

Epsilon DLongRun

Relazione semestrale al 30 giugno 2022

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 GIUGNO 2022:

- *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 alla data di riferimento della presente relazione, è la seguente:

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Dott.	Saverio PERISSINOTTO	Presidente
Dott.	Oreste AULETA	Amministratore Delegato e Direttore Generale
Avv.	Gianluigi BACCOLINI	Consigliere indipendente
Dott.	Salvatore BOCCHETTI	Consigliere indipendente
Dott.	Rodolfo MASTO	Consigliere indipendente
Dott.ssa	Sabrina RACCA	Consigliere
Dott.	Alessandro Maria SOLINA	Consigliere
Dott.ssa	Elisabetta STEGHER	Consigliere

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 Euro Corporate SRI Index

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

FONDI DIFESA ATTIVA

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 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
Epsilon Difesa 100 Azioni ESG Maggio 2029
Epsilon Imprese Difesa 100 ESG Dicembre 2025
Epsilon Difesa 100 Azioni ESG Luglio 2029
Epsilon Imprese Difesa 100 ESG - Edizione 2

ALTRI FONDI

Epsilon Flessibile 20
Epsilon Risparmio Novembre 2025
Epsilon Difesa 85 Megatrend Azionario Gennaio 2027
Epsilon Risparmio Dicembre 2025
Epsilon Risparmio Marzo 2026
Epsilon Difesa 85 Megatrend Azionario Aprile 2027
Epsilon Risparmio Aprile 2026
Epsilon STEP 30 Megatrend ESG Giugno 2027
Epsilon European Equity Large Cap Index
Epsilon Risparmio Luglio 2026
Epsilon US Equity ESG Index
Epsilon STEP 30 Megatrend ESG Settembre 2027
Epsilon Global Equity ESG Index
Epsilon European Equity ESG Index
Epsilon EMU Government ESG Bond Index

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 viene effettuato dalla Società di Gestione per il tramite dei seguenti soggetti:

a) Banche

Alto Adige Banca S.p.A. - Südtirol Bank AG, Banca Aletti & C. S.p.A., Banca Centropadana Credito Cooperativo, Banca di Asti S.p.A., Banco di Credito P. Azzoaglio S.p.A., Cassa di Risparmio di Fermo S.p.A. - Carifermo, Crédit Agricole FriulAdria S.p.A., FIDEURAM - Intesa Sanpaolo Private Banking S.p.A., Intesa Sanpaolo Private Banking S.p.A., Intesa Sanpaolo S.p.A., IW Private Investments Società di Intermediazione Mobiliare S.p.A., Solution Bank S.p.A..

b) Società di Intermediazione Mobiliare:

Online Sim S.p.A..

FONDO COMUNE D'INVESTIMENTO

Il fondo "EPSILON DLONGRUN" (già denominato "Epsilon LimitedRisk" fino al 30 aprile 2005) è stato istituito in data 17 febbraio 2000 ed autorizzato dalla Banca d'Italia con Provvedimento del 28 giugno 2000. Il Fondo è operativo dal 18 settembre 2000.

La durata del Fondo è fissata al 31 dicembre 2050 salvo proroga da assumersi con deliberazione almeno 2 anni prima della scadenza.

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

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.

La SGR provvede a determinare il numero delle quote di partecipazione e frazioni millesimali di esse arrotondate per difetto da attribuire ad ogni partecipante dividendo l'importo del versamento, al netto degli oneri a carico dei singoli partecipanti, per il valore unitario della quota relativo al giorno di riferimento. Quando in tale giorno non sia prevista la valorizzazione del Fondo, le quote vengono assegnate sulla base del valore relativo al primo giorno successivo di valorizzazione della quota.

Il giorno di riferimento è il giorno in cui la SGR ha ricevuto, entro le ore 16.00, notizia certa della sottoscrizione ovvero, se successivo, è il giorno in cui decorrono i giorni di valuta riconosciuti al mezzo di pagamento indicati nel modulo di sottoscrizione. Nel caso di bonifico, il giorno di valuta è quello riconosciuto dalla banca ordinante.

I partecipanti al Fondo possono, in qualsiasi momento, chiedere alla SGR il rimborso totale o parziale delle quote possedute.

Il rimborso può alternativemente avvenire a mezzo assegno circolare o bancario non trasferibile all'ordine dell'avente diritto oppure a mezzo bonifico bancario sul conto corrente intestato al Partecipante richiedente.

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, rientrando nell'ambito di applicazione della Direttiva 2009/65/CE come successivamente modificata ed integrata, appartiene alla categoria "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 persegue obiettivi di rendimento assoluto positivo senza vincoli predeterminati relativamente alle classi di strumenti finanziari in cui investire nell'ambito di una misura di rischio.

Il Fondo investe, con proporzioni flessibili, in strumenti finanziari di natura azionaria e obbligazionaria, senza alcun vincolo in ordine all'area geografica, alla categoria di emittenti, al settore di attività ed alla valuta di denominazione; pertanto, gli investimenti possono essere effettuati anche in una sola delle tipologie di strumenti finanziari sopra indicati, in un singolo Paese, in una sola categoria di emittente, in un singolo settore ed in una sola valuta.

Il Fondo può utilizzare parti di OICR, i cui portafogli siano compatibili con la politica di investimento ivi descritta, entro il limite del 10% delle attività complessive dello stesso, secondo i criteri previsti dal Regolamento di gestione.

Il Fondo può investire:

- in depositi bancari nel limite del 30% delle attività complessive;
- in strumenti finanziari di natura monetaria e/o obbligazionaria di emittenti governativi diversi dallo Stato italiano e di emittenti societari aventi rating inferiore ad investment grade o privi di rating, fino al 20% del totale delle attività. Non è previsto alcun limite con riguardo al merito di credito dello Stato italiano.

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.

Il patrimonio del Fondo, nel rispetto di quanto sopra indicato, può essere investito in strumenti finanziari di uno stesso emittente in misura superiore al 35% delle sue attività quando gli strumenti finanziari sono emessi o garantiti da uno Stato dell'UE, dai suoi enti locali, da uno Stato aderente all'OCSE o da organismi internazionali di carattere pubblico di cui fanno parte uno o più Stati membri dell'UE, a condizione che il Fondo detenga strumenti finanziari di almeno sei emissioni differenti e che il valore di ciascuna emissione non superi il 30% del totale delle attività del Fondo.

La SGR adotta uno stile di gestione flessibile e si avvale di metodologie quantitative, sviluppate internamente, che consentono di mantenere il contributo al rischio derivante da ogni classe di attività presente in portafoglio allineato a valori obiettivi definiti periodicamente anche sulla base di indicazioni tattiche (per esempio, considerazioni relative al momentum).

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 estera (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:

- una provvigione fissa di gestione, da corrispondere trimestralmente alla SGR, pari all'1,50% su base annua, calcolata quotidianamente sul valore complessivo netto del Fondo e prelevata dalle disponibilità dello stesso il primo giorno lavorativo del trimestre successivo a quello di calcolo;

- il costo per il calcolo del valore della quota del Fondo, nella misura massima dello 0,035% su base annua, calcolato quotidianamente sul valore complessivo netto del Fondo e prelevato dalle disponibilità dello stesso il primo giorno lavorativo del trimestre successivo a quello di calcolo;

- una provvigione di incentivo, pari al 20% dell'extraperformance, maturata nell'anno solare, calcolata sul minore ammontare tra il valore complessivo netto medio del fondo nello stesso periodo di riferimento e il valore complessivo netto del fondo disponibile nel giorno di calcolo (modello "high on high").

Si definisce extraperformance la variazione percentuale positiva tra il valore unitario netto della quota del fondo, rilevato ogni giorno nel corso dell'anno solare, e il più alto tra i valori unitari netti della quota di ogni ultimo giorno lavorativo degli anni precedenti incrementato dell'equivalente di periodo del Rendimento Obiettivo.

Si definisce Rendimento Obiettivo l'incremento percentuale del valore dell'indice "Bloomberg Euro Treasury Bill" nell'anno solare maggiorato di uno spread di 3,20%.

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

Ogni giorno, 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 periodo di calcolo.

La provvigione di incentivo, se dovuta, viene prelevata dalle disponibilità del fondo nel calcolo del valore quota dell'ultimo giorno lavorativo dell'anno solare e liquidata il quinto giorno lavorativo successivo alla chiusura dell'anno solare.

È 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 gestione variabile;

- gli oneri fiscali previsti dalle vigenti disposizioni;

- il compenso riconosciuto al Depositario per l'incarico svolto. L'importo relativo al compenso del Depositario è calcolato giornalmente sul valore complessivo netto del Fondo e liquidato trimestralmente, nella misura massima dello 0,06% su base annua;

- gli oneri di intermediazione inerenti alla compravendita degli strumenti finanziari e le relative imposte di trasferimento nonché gli oneri di intermediazione inerenti alla compravendita di parti di OICR ed all'investimento in depositi bancari;

- le spese per la revisione della contabilità e dei rendiconti del Fondo (ivi compreso quello finale di liquidazione);
- le spese di pubblicazione del valore unitario delle quote e dei prospetti periodici del Fondo e quelle degli avvisi inerenti alla liquidazione del Fondo, alla disponibilità dei prospetti periodici nonché alle modifiche regolamentari richieste da mutamenti della legge o delle disposizioni di vigilanza;
- i costi di 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;
- gli oneri finanziari per i debiti assunti dal Fondo e le spese connesse (es.: spese di istruttoria);
- 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 fiscali di pertinenza del Fondo.

Il pagamento delle suddette spese è disposto dalla SGR mediante prelievo dalle disponibilità del Fondo con valuta del giorno di effettiva erogazione degli importi.

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 e, dal compenso riconosciuto alla SGR, è dedotta, fino a concorrenza dello stesso, la remunerazione complessiva che il gestore dei fondi collegati percepisce (provvigioni di gestione e di incentivo).

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 primo semestre 2023, la porzione di reddito riferibile agli investimenti in titoli governativi ed equiparati sarà pari a 42,4%, corrispondente alla media delle percentuali rilevate alla fine del secondo semestre 2021 (41,8%) e del primo semestre 2022 (43,1%).

Si ricorda che per i redditi realizzati nel corso del secondo semestre 2022, la porzione di reddito riferibile agli investimenti in titoli governativi ed equiparati è pari a 49,1%, corrispondente alla media delle percentuali rilevate alla fine del primo semestre 2021 (56,5%) e del secondo semestre 2021 (41,8%).

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 dicembre di ogni anno.

La presente Relazione fa riferimento al primo semestre contabile del Fondo chiuso il 30 giugno 2022.

NOTA ILLUSTRATIVA

Scenario Macroeconomico

Il periodo di riferimento (1° gennaio 2022 - 30 giugno 2022) si è aperto con la conferma a livello globale di un'inflazione molto elevata e superiore alle stime, in particolare negli USA, a cui è seguita la reazione in ottica restrittiva delle principali Banche Centrali. Nel mese di marzo, inflazione e Banche Centrali sono passate temporaneamente in secondo piano dopo lo scoppio della crisi tra Russia e Ucraina, mentre la Cina, dopo aver rilanciato degli stimoli all'economia, si è trovata a fronteggiare un nuovo incremento dei contagi da Covid-19.

Nel corso del periodo di riferimento, si è assistito alla prosecuzione dei temi di fine 2021, con un'inflazione molto elevata e Banche Centrali che hanno iniziato a mettere in atto delle misure per contrastarla. L'inflazione globale, e in particolare quella americana, non ha dato segni di particolare rallentamento nei primi mesi dell'anno, spingendo così le Banche Centrali ad accelerare la rimozione degli stimoli introdotti durante la pandemia e ad incrementare l'atteggiamento restrittivo. All'interno di questo contesto inflazionistico, la Fed ha annunciato una restrizione del bilancio federale a partire dall'estate, ma, soprattutto, ha avviato un nuovo ciclo di rialzo dei tassi che, nel periodo di riferimento, si è concretizzato inizialmente in due rialzi da 25 e 50 punti base e, a giugno, in uno da 75 punti base.

In Europa la situazione all'interno del periodo di riferimento non è stata molto diversa da quella americana, con un'inflazione che si è portata su livelli molto elevati. Di fronte al rafforzamento continuo delle dinamiche inflazionistiche, la BCE, dopo mesi di messaggi rassicuranti circa la volontà di procedere con gradualità nella normalizzazione della politica monetaria, ha assunto un atteggiamento sempre più aggressivo, sfociato nella riunione di giugno nella decisione di concludere gli acquisti netti del programma APP e di annunciare un primo rialzo dei tassi di 25 punti base nel corso del mese di luglio, lasciando spazio a rialzi anche più importanti qualora l'inflazione non accenni a diminuire.

La crisi geopolitica fra Russia e Ucraina, sfociata nell'invasione militare da parte di Mosca verso la fine di febbraio, ha portato molta volatilità sui mercati e, in particolare, in Europa. Volatilità legata al forte aumento dei prezzi per le materie prime e per l'energia, che è in parte rientrata contestualmente al rallentamento dell'avanzata russa e alla prosecuzione dei colloqui fra le parti. Con gli USA impegnati a contrastare l'inflazione e l'Europa alle prese con una guerra ai confini, la Cina ha iniziato l'anno introducendo nuovi stimoli monetari per riportare l'economia sui livelli di crescita standard, dopo il rallentamento del 2021, anche alla luce di una nuova ondata di contagi da Covid-19, che ha reso necessarie nuove misure di restrizione. Sul finire del semestre, l'economia cinese è apparsa in ripresa, grazie alle progressive riaperture in alcune aree strategiche dal punto di vista delle catene produttive.

All'interno di questo scenario i mercati si sono dapprima focalizzati sui temi inerenti all'inflazione e, successivamente, hanno progressivamente spostato l'attenzione sui rischi legati al rallentamento del ciclo economico. Più in dettaglio, gli operatori finanziari hanno iniziato ad interrogarsi su quanto questo repentino inasprimento delle politiche monetarie possa essere sostenibile in termini di crescita nel medio periodo.

In questo contesto, il tasso di interesse a 2 anni statunitense ha scontato la politica di rialzi della Fed, evidenziando un significativo rialzo che lo ha portato dallo 0,66% al 2,94% in linea con i valori del decennale (al 2,97% a fine semestre); tale movimento ha favorito un appiattimento della curva dei rendimenti che ha scontato l'incertezza sulla tenuta del ciclo economico. Anche in Europa il 2 anni tedesco ha chiuso il periodo di riferimento in forte rialzo, passando da un rendimento negativo dello 0,66% ad uno positivo dello 0,54%, mentre il decennale ha chiuso il semestre in area 1,45% per una curva tedesca che mantiene una certa inclinazione. Per quanto concerne la componente dei Paesi periferici dell'area Euro, le pressioni rialziste hanno caratterizzato in maniera significativa la curva italiana, che ha visto il tasso decennale salire dall'1,14% al 3,29% e uno spread allargarsi da 132 a 192 punti base.

La risalita dei tassi di interesse ha impattato negativamente sull'andamento del mercato obbligazionario globale che nel periodo di riferimento ha registrato una perdita in valuta locale del 9,0% (indice JPM Global) e in euro di -6,6%. Performance negative anche a livello delle principali aree geografiche, con la zona Euro che ha registrato il -12,0% (indice JPM Emu), con gli Stati Uniti (JPM Usa) che in valuta locale hanno segnato il -8,9% (-0,9% in euro) e con i Paesi emergenti (JPM Embi+) che hanno evidenziato in valuta locale una flessione del 26,6% (-20,2% in euro).

Nel corso del semestre i mercati azionari hanno risentito del rialzo dei tassi e dei timori circa la tenuta della crescita, chiudendo con un saldo negativo. Il mercato azionario globale ha registrato una perdita in valuta locale del 18,3% (indice MSCI World) e del 13,5% in euro. A livello di singole aree geografiche, il mercato statunitense (MSCI Usa) ha segnato una flessione del 21,3% (-14,4% se espresso in euro), risentendo anche dell'incertezza circa la capacità della Fed di contrastare l'inflazione senza compromettere l'espansione economica, mentre i mercati europei (indice MSCI Emu) hanno evidenziato una perdita del 18,7%. Andamento negativo anche per l'area dei Paesi emergenti (indice MSCI Emerging Markets) che ha mostrato una contrazione in valuta locale del 13,7% (-10,4% in euro).

Per quanto concerne il mercato valutario, l'euro si è indebolito dell'8,1% verso il dollaro USA e del 3,4% nei confronti del franco svizzero, mentre si è rafforzato del 2,5% contro la sterlina e dell'8,5% rispetto allo yen. La dinamica valutaria ha impattato sulle performance convertite in euro dei mercati esterni all'area Euro.

Commento di gestione

L'asset allocation del Fondo deriva da un modello quantitativo, che mira a mantenere il contributo al rischio del portafoglio di ogni classe di attività entro limiti predefiniti.

Nel corso del primo semestre, coerentemente con il progressivo incremento della volatilità del comparto obbligazionario e del livello di correlazione con la componente rischiosa del portafoglio, il peso dell'investimento azionario ha visto un graduale incremento in sostituzione della componente obbligazionaria. L'investimento in azioni è stato in media pari al 41% con un incremento dal 35% al 44% durante il periodo in oggetto.

In termini di diversificazione geografica, nel corso dei vari ribilanciamenti, il peso dell'investimento azionario è stato quasi equidistribuito tra Europa e Nordamerica (in media il 15% per entrambi), con un peso marginalmente più contenuto per l'investimento in azioni dei Paesi emergenti (in media 13%). L'investimento nei mercati dell'area Euro è stato effettuato per circa il 20% attraverso un paniere di azioni, a cui sono stati affiancati contratti future per raggiungere, di volta in volta, l'esposizione obiettivo. I titoli azionari europei sono stati selezionati con l'obiettivo di realizzare un extra-rendimento rispetto all'indice di mercato di riferimento e sono stati individuati con l'ausilio di metodi quantitativi, sulla base di valutazioni che attengono sia al cosiddetto "valore" delle società analizzate, sia alle loro prospettive di crescita. I titoli azionari nordamericani sono stati selezionati tra quelli a media ed elevata capitalizzazione, con l'obiettivo di replicare l'andamento degli indici di riferimento. L'investimento per i mercati emergenti è stato realizzato attraverso il future sul principale indice rappresentativo della categoria. Nel corso del semestre sono state acquistate anche opzioni sugli indici EuroStoxx 50, in periodi nei quali il costo di tali strumenti era basso, al fine di incrementare la partecipazione ad eventuali rialzi del mercato azionario, limitando tuttavia il rischio di perdite potenziali.

Con riferimento alla componente obbligazionaria del portafoglio, la duration media è stata di circa 3,9 anni, con una graduale riduzione da 4,8 anni (durante i primi mesi del semestre) fino a 3,2 anni di giugno. In coerenza con le indicazioni del modello quantitativo, la duration è stata tendenzialmente ridotta a causa del deterioramento delle caratteristiche di diversificazione; su questo fenomeno hanno fortemente influito la pressione inflazionistica e il conseguente rialzo dei tassi di interesse.

La selezione delle obbligazioni governative è stata concentrata strategicamente in emissioni dei Paesi della zona Euro e in titoli di Stato statunitensi. All'interno dell'area Euro è stato privilegiato l'investimento in titoli di Stato italiani, tedeschi, francesi e spagnoli a medio-lungo termine, andando a diversificare il rischio di duration in maniera coerente rispetto alla rischiosità relativa delle componenti investite nei Paesi "core" e in quelli "periferici". L'allocation della duration della componente "core" è stata caratterizzata da una preferenza per le obbligazioni governative americane durante la prima parte del semestre, rientrata a favore delle obbligazioni dell'area Euro, a seguito dell'incremento di volatilità e di correlazioni che ha caratterizzato i titoli governativi americani durante il resto del semestre. Per quanto riguarda l'investimento in titoli emessi dai Paesi periferici, la duration ha visto una graduale riduzione durante il semestre.

Per quanto riguarda l'esposizione valutaria, l'investimento si è orientato principalmente verso il dollaro. Durante il semestre la posizione in dollaro è stata mantenuta stabilmente intorno a un valore medio del 4%, con un incremento al 6% durante l'ultimo mese.

Nel periodo di riferimento, sono stati utilizzati strumenti derivati, quali future su indici azionari e su tassi (Bund, BTP e US Treasury) per raggiungere l'esposizione obiettivo definita dal modello e per diversificazione geografica. Inoltre, sono stati utilizzati contratti futures su indici azionari con finalità di copertura.

Il Fondo è soggetto principalmente ai rischi collegati all'andamento dei corsi dei mercati azionari europei, del Nord America e dei Paesi emergenti, oltre che al livello dei tassi dei titoli governativi dell'area Euro e nordamericani e del tasso di cambio delle divise diverse dall'euro in cui può avvenire l'investimento (ad oggi principalmente il dollaro).

Il Fondo ha registrato una performance negativa, principalmente dovuta alla congiuntura negativa che ha caratterizzato tutte le asset class che costituiscono l'asset allocation del portafoglio. L'esposizione azionaria ha fornito il contributo più importante, dovuto soprattutto al risultato negativo delle azioni europee e di quelle dei mercati emergenti, entrambe fortemente condizionate dalla crisi geopolitica derivante dal conflitto tra Russia e Ucraina. Sul lato obbligazionario, il rialzo dei tassi governativi connesso alle crescenti aspettative inflazionistiche, ha generato un contributo negativo da parte del relativo investimento, sia per la parte "core" che per la componente "periferica". Il risultato complessivamente negativo è stato, tuttavia, mitigato dal risultato della gestione valutaria, in particolare dal contributo positivo offerto dal dollaro.

Per il secondo semestre 2022, in coerenza con il modello quantitativo che supporta le scelte di gestione, l'esposizione alle varie asset class verrà definita in modo da mantenere i contributi al rischio complessivo entro limiti predefiniti. L'investimento potrà comprendere azioni ed obbligazioni appartenenti ai mercati europei, nordamericani, dell'area del Pacifico e dei Paesi emergenti.

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 giugno 2022.

Attività di collocamento delle quote

Per quanto riguarda l'attività di collocamento delle quote, si segnala una raccolta netta positiva per euro 44.278, prevalentemente effettuata tramite Epsilon SGR S.p.A., Cassa di Risparmio di Fermo S.p.A. - Carifermo, BANCO BPM S.P.A., FIDEURAM - Intesa Sanpaolo Private Banking S.p.A. e, in misura minore, dalla restante rete di collocatori.

Milano, 27 luglio 2022

IL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

RELAZIONE SEMESTRALE AL 30 GIUGNO 2022

PREMESSA

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 23 dicembre 2021.

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 30/06/2022		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	2.841.054	88,1	3.461.877	93,0
A1. Titoli di debito	1.084.987	33,7	1.246.289	33,5
A1.1 titoli di Stato	1.084.987	33,7	1.246.289	33,5
A1.2 altri				
A2. Titoli di capitale	1.455.958	45,1	1.910.493	51,3
A3. Parti di OICR	300.109	9,3	305.095	8,2
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'	366.182	11,4	249.539	6,7
F1. Liquidità disponibile	370.757	11,5	272.237	7,3
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	1.821.987	56,5	1.307.488	35,1
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-1.826.562	-56,6	-1.330.186	-35,7
G. ALTRE ATTIVITA'	15.598	0,5	9.925	0,3
G1. Ratei attivi	13.478	0,4	9.292	0,3
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	2.120	0,1	633	0,0
TOTALE ATTIVITA'	3.222.834	100,0	3.721.341	100,0

SITUAZIONE PATRIMONIALE

PASSIVITA' E NETTO		Situazione al 30/06/2022	Situazione a fine esercizio precedente
		Valore complessivo	Valore complessivo
H.	FINANZIAMENTI RICEVUTI	3	5.121
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		
M1.	Rimborsi richiesti e non regolati		
M2.	Proventi da distribuire		
M3.	Altri		
N.	ALTRE PASSIVITA'	18.265	28.447
N1.	Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	13.087	20.082
N2.	Debiti di imposta		
N3.	Altre	5.178	8.365
N4.	Vendite allo scoperto		
TOTALE PASSIVITA'		18.268	33.568
Valore complessivo netto del fondo		3.204.566	3.687.773
Numero delle quote in circolazione		433.894,122	428.682,142
Valore unitario delle quote		7,385	8,602

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	13.135,707
Quote rimborsate	7.923,727

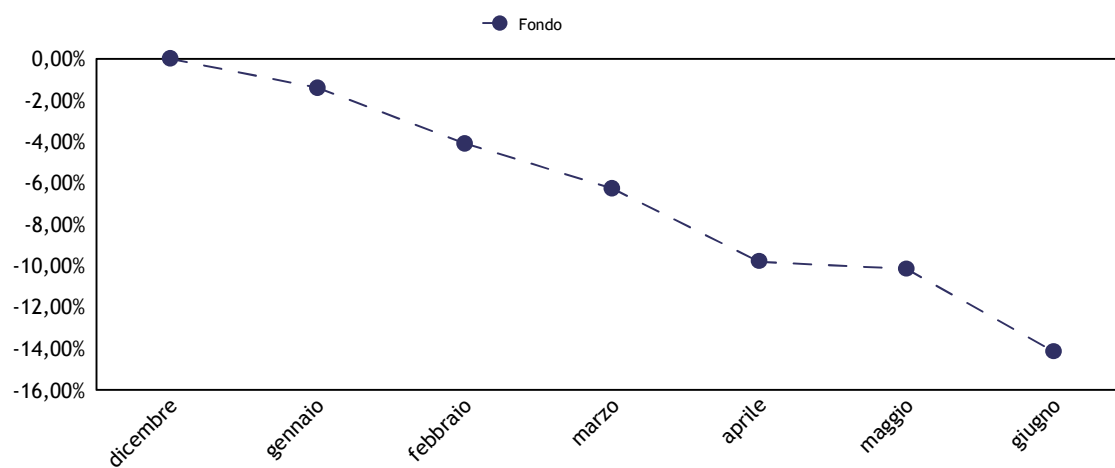
Commissioni di performance (già provvigioni di incentivo) nel semestre	
Importo delle commissioni di performance addebitate	0
Commissioni di performance (in percentuale del NAV)	0,0

Milano, 27 luglio 2022

IL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Andamento del valore della quota

Nel periodo di riferimento, la performance del Fondo, al netto delle commissioni applicate, è stata pari a -14,15%.



Principi contabili

La presente relazione di gestione è redatta nel presupposto della continuità operativa del Fondo.

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.

La vendita o l'acquisto di contratti future su titoli nozionali influenzano il valore netto del Fondo attraverso la corresponsione 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 confluiscano, 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	Quantità	Controvalore in euro	% su Totale attività
ISHARES USD TRES BON	68.600	300.099	9,1%
BOTS ZC 09/22	120.000	120.145	3,7%
APPLE INC	539	70.488	2,2%
BTP 4 02/37	57.000	60.762	1,9%
FRTR 1.75 11/24	56.000	57.149	1,8%
MICROSOFT CORP	215	52.818	1,6%
DBR 0.5 02/25	51.000	50.704	1,6%
BTP 5 03/25	43.000	46.694	1,4%
BTP 5.25 11/29	40.000	46.404	1,4%
FRTR 2.75 10/27	41.000	43.918	1,4%
SPGB 6 01/29	34.000	42.683	1,3%
FRTR 4.5 04/41	32.000	42.238	1,3%
SPGB 5.75 07/32	31.000	40.457	1,3%
FRTR 6 10/25	32.000	37.138	1,2%
BTP 4.5 03/26	31.000	33.688	1,0%
BTP 2.5 12/24	33.000	33.657	1,0%
SPGB 5.9 07/26	28.000	32.853	1,0%
BGB 5 03/35	25.000	32.812	1,0%
ASML HOLDING	70	31.910	1,0%
DBR 0.5 02/26	31.000	30.611	1,0%
UNITEDHEALTH GROUP I	62	30.461	0,9%
BTP 5 08/34	25.000	28.970	0,9%
AMAZON.COM INC	280	28.446	0,9%
PGB 2.875 07/26	26.000	27.473	0,9%
DBR 0.25 02/27	26.000	25.184	0,8%
OBL 0 10/24	25.000	24.601	0,8%
LVMH MOET HENNESSY L	42	24.431	0,8%
FRTR 4.75 04/35	18.000	23.338	0,7%
AUTOZONE INC	11	22.613	0,7%
EU 0 10/30	25.000	21.427	0,7%
TOTAL ENERGIES SE	404	20.349	0,6%
COSTCO WHOLESALE COR	44	20.172	0,6%
SPGB 4.2 01/37	17.000	20.157	0,6%
BTP 1.65 03/32	23.000	20.056	0,6%
BTP 4.75 09/44	17.000	20.026	0,6%
DBR 4 01/37	15.000	19.743	0,6%
SANOFI	203	19.557	0,6%
BGB 3.75 06/45	16.000	19.284	0,6%
SAP AG	219	19.038	0,6%
ALPHABET INC CL C	9	18.831	0,6%
ALPHABET INC CL A	9	18.761	0,6%
MASTERCARD INC CLASS	62	18.709	0,6%
LAM RESEARCH CORP	41	16.713	0,5%
VISA INC CLASS A SHA	87	16.385	0,5%
AIR LIQUIDE SA	123	15.759	0,5%
PFIZER INC	310	15.547	0,5%
DBR 2.5 07/44	13.000	15.202	0,5%
RAGB 3.15 06/44	13.000	15.188	0,5%
REPUBLIC SERVICES IN	120	15.022	0,5%
JOHNSON + JOHNSON	88	14.942	0,5%
Totale		1.823.613	56,5%
Altri strumenti finanziari		1.017.441	31,6%
Totale strumenti finanziari		2.841.054	88,1%

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.