

Epsilon Soluzione Obbligazionaria x 4 - Dicembre 2025

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.epsilonmgr.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 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 - DICEMBRE 2025" è stato istituito in data 28 luglio 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 21 settembre 2017.

La sottoscrizione delle quote del Fondo è stata effettuata esclusivamente durante il "Periodo di Sottoscrizione", compreso tra il 21 settembre 2017 ed il 29 novembre 2017.

La durata del Fondo è fissata al 31 dicembre 2026 salvo proroga. La scadenza del periodo di gestione del Fondo è stabilita al 31 dicembre 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 anno solare (1° gennaio - 31 dicembre), 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; l'ammontare oggetto di distribuzione è stato 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'anno solare 2018 e, per l'ultima volta, con riferimento all'anno solare 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 dicembre 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 30 novembre 2017 ed il 31 dicembre 2021.

Il secondo ciclo di investimento del Fondo è individuato nel periodo compreso tra il 1° gennaio 2022 ed il 31 dicembre 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. È 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 divise 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 ("modello high-on-high") pari al 20% del minor valore maturato nell'anno solare (1° gennaio - 31 dicembre di ogni anno) 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 solari 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 solare.

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 dicembre 2025) e viene calcolata sul minore ammontare tra il valore complessivo netto medio del Fondo nell'anno solare ed il valore complessivo netto del Fondo disponibile nel giorno di calcolo.

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

- 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 solari precedenti.

Il parametro di riferimento è il "Bloomberg 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 solare 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 solare.

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 novembre 2017 e la provvigione verrà calcolata con riferimento al periodo intercorrente tra il 1° dicembre 2017 ed il 31 dicembre 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;
- i costi connessi con l'acquisizione e la dismissione delle attività del Fondo (es.: 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 primo semestre 2023, la porzione di reddito riferibile agli investimenti in titoli governativi ed equiparati sarà pari a 53,5%, corrispondente alla media delle percentuali rilevate alla fine del secondo semestre 2021 (63,2%) e del primo semestre 2022 (43,9%).

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 64,3%, corrispondente alla media delle percentuali rilevate alla fine del primo semestre 2021 (65,5%) e del secondo semestre 2021 (63,2%).

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 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

A dicembre è finito il primo ciclo di investimento del Fondo. Da gennaio 2022 è iniziato il nuovo ciclo di investimento che si concluderà a dicembre 2025.

Il Fondo ha iniziato il semestre con una duration di circa 3 anni, che è stata aumentata a gennaio fino a quasi 4,5 anni; ciò è avvenuto in seguito all'implementazione del nuovo ciclo di investimento ed è diminuita in maniera fisiologica fino a 4 anni.

Ad inizio anno, in seguito all'implementazione strategica per il nuovo ciclo di investimento, il 32% del portafoglio è stato investito in titoli di Stato italiani, il 35% in obbligazioni societarie con rating investment grade, il 12% in obbligazioni corporate high yield e il 19% in obbligazioni emergenti in euro. Nel corso del periodo l'esposizione agli high yield è rimasta stabile, mentre è diminuita leggermente quella ai titoli di Stato italiani e alle obbligazioni emergenti a favore delle obbligazioni societarie investment grade. Le scadenze delle obbligazioni si sono concentrate principalmente tra i 3 e i 5 anni e, solo marginalmente attorno ai 7 anni, per quanto riguarda i titoli governativi dell'area Euro, mentre per i titoli corporate le scadenze sono state attorno ai 6 anni.

Nel periodo di riferimento il Fondo è stato investito solamente in euro.

Nell'attività di gestione non sono stati utilizzati strumenti derivati.

Il Fondo è soggetto principalmente ai rischi collegati all'andamento dei titoli obbligazionari, sia per quanto riguarda l'evoluzione dei tassi di interesse che il rischio di credito di emittenti societari e sovrani di mercati sviluppati ed emergenti. Le scelte di gestione monitorano con attenzione l'esposizione a tali rischi.

Il Fondo ha registrato una performance negativa, con tutte le asset class che hanno performato negativamente per il rialzo delle curve dei tassi di riferimento, combinato con l'allargamento degli spread di credito. Particolarmente negativo è stato il contributo delle obbligazioni emergenti, a causa del conflitto tra Russia e Ucraina che ha impattato le obbligazioni di questi Paesi.

Per i mesi a venire verranno valutate eventuali riallocazioni tra le principali asset class (governativi dell'area Euro, corporate ed emergenti) in base alle valutazioni relative, tenendo in considerazione l'evoluzione delle politiche monetarie, nonché la situazione macroeconomica con un occhio di attenzione all'inflazione e al rischio di un rallentamento pronunciato della crescita, se non addirittura di una recessione.

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

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 1.365.897,

Classe D: rimborsi per euro 1.016.604.

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 | 12.907.509 | 96,7 | 17.429.994 | 97,6 |
| A1. Titoli di debito | 12.907.509 | 96,7 | 17.429.994 | 97,6 |
| A1.1 titoli di Stato | 3.829.800 | 28,7 | 10.393.433 | 58,2 |
| A1.2 altri | 9.077.709 | 68,0 | 7.036.561 | 39,4 |
| A2. Titoli di capitale | | | | |
| A3. Parti di OICR | | | | |
| B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI | 141.311 | 1,1 | | |
| B1. Titoli di debito | 141.311 | 1,1 | | |
| 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' | 183.295 | 1,4 | 319.553 | 1,8 |
| F1. Liquidità disponibile | 183.295 | 1,4 | 111.148 | 0,6 |
| F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare | | | 208.405 | 1,2 |
| F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare | | | | |
| G. ALTRE ATTIVITA' | 106.322 | 0,8 | 106.721 | 0,6 |
| G1. Ratei attivi | 105.610 | 0,8 | 106.721 | 0,6 |
| G2. Risparmio di imposta | | | | |
| G3. Altre | 712 | 0,0 | | |
| TOTALE ATTIVITA' | 13.338.437 | 100,0 | 17.856.268 | 100,0 |

SITUAZIONE PATRIMONIALE

| PASSIVITA' E NETTO | Situazione al 30/06/2022 | 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 | 13.208 | 20.021 |
| M1. Rimborsi richiesti e non regolati | 13.208 | 20.021 |
| M2. Proventi da distribuire | | |
| M3. Altri | | |
| N. ALTRE PASSIVITA' | 14.322 | 27.446 |
| N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati | 7.084 | 17.485 |
| N2. Debiti di imposta | | |
| N3. Altre | 7.238 | 9.961 |
| N4. Vendite allo scoperto | | |
| TOTALE PASSIVITA' | 27.530 | 47.467 |
| Valore complessivo netto del fondo | 13.310.907 | 17.808.801 |
| A Numero delle quote in circolazione | 1.756.140,252 | 2.042.374,690 |
| D Numero delle quote in circolazione | 1.302.335,584 | 1.526.589,562 |
| A Valore complessivo netto della classe | 7.749.704 | 10.297.558 |
| D Valore complessivo netto della classe | 5.561.203 | 7.511.243 |
| A Valore unitario delle quote | 4,412 | 5,041 |
| D Valore unitario delle quote | 4,270 | 4,920 |

| Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe A | |
|---|-------------|
| Quote emesse | 0,000 |
| Quote rimborsate | 286.234,438 |

| Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe D | |
|---|-------------|
| Quote emesse | 0,000 |
| Quote rimborsate | 224.253,978 |

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

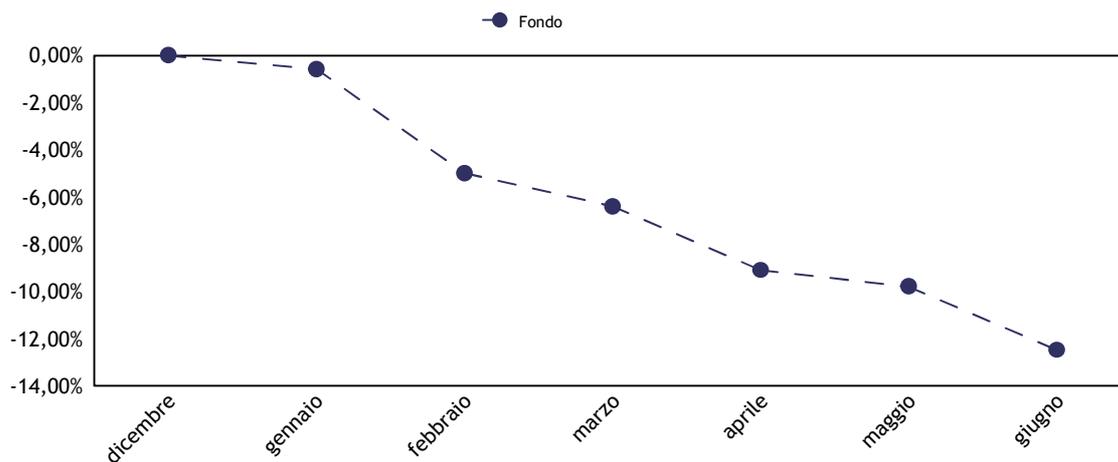
Milano, 27 luglio 2022

IL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

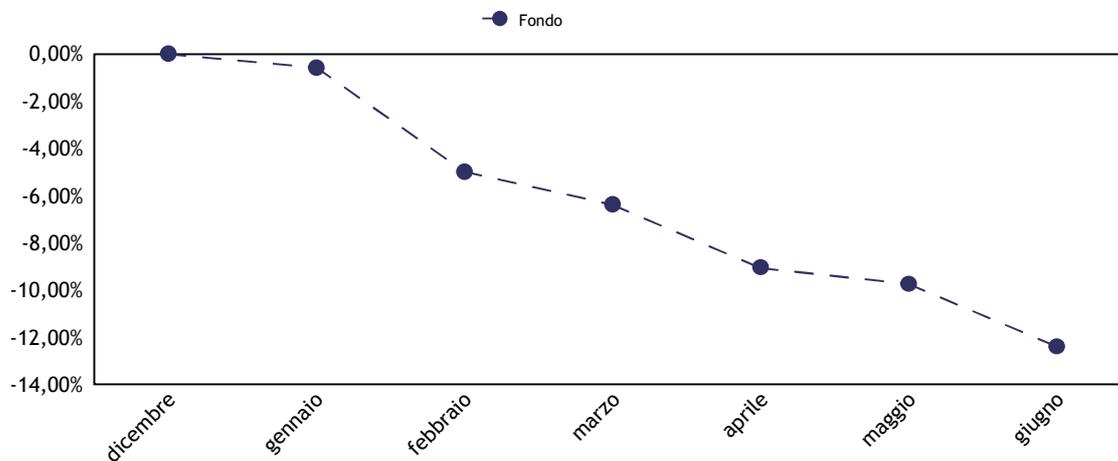
Andamento del valore della quota

Nel periodo di riferimento, la performance del Fondo, al netto delle commissioni applicate, relativa alla Classe A e alla Classe D, è stata rispettivamente pari a -12,48% e -12,40%.

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

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 | Quantita | Controvalore in euro | % su Totale attività |
|------------------------------------|-----------|----------------------|----------------------|
| BTPS 3 08/29 | 2.250.000 | 2.270.249 | 17,2% |
| BTPS 2.5 11/25 | 900.000 | 915.300 | 6,9% |
| BTPS 0 04/26 | 600.000 | 553.320 | 4,1% |
| COLOM 3.875 03/26 | 300.000 | 283.941 | 2,1% |
| SOAF 3.75 07/26 | 300.000 | 282.582 | 2,1% |
| AMCOSP 0.75 04/28 | 300.000 | 258.945 | 1,9% |
| ISPIIM 0.625 02/26 | 250.000 | 222.710 | 1,7% |
| BACR FR 04/25 | 200.000 | 201.658 | 1,5% |
| INDON 3.75 07/25 | 200.000 | 201.000 | 1,5% |
| IMTLN 3.375 02/26 | 200.000 | 197.338 | 1,5% |
| RBS 1.75 03/26 | 200.000 | 192.180 | 1,4% |
| ACAFF FR 04/26 | 200.000 | 189.946 | 1,4% |
| BAMIIM 1.75 01/25 | 200.000 | 189.914 | 1,4% |
| LLOYDS FR 11/25 | 200.000 | 189.726 | 1,4% |
| SOCGEN FR 04/26 | 200.000 | 189.566 | 1,4% |
| BACRED 1.125 07/25 | 200.000 | 188.582 | 1,4% |
| CNHI 1.75 03/27 | 200.000 | 188.170 | 1,4% |
| CKK 2.875 02/26 | 200.000 | 187.988 | 1,4% |
| NETFLIX 3.625 05/27 | 200.000 | 187.380 | 1,4% |
| BPEIM 1.875 07/25 | 200.000 | 186.976 | 1,4% |
| BULENR 3.5 06/25 | 200.000 | 185.088 | 1,4% |
| NOKIA 2 03/26 | 200.000 | 183.306 | 1,4% |
| TSCOLN 0.875 05/26 | 200.000 | 182.182 | 1,4% |
| SANSCF 0 02/26 | 200.000 | 180.792 | 1,4% |
| CABKSM 1.125 11/26 | 200.000 | 180.520 | 1,4% |
| MO 2.2 06/27 | 200.000 | 180.146 | 1,4% |
| ALBANI 3.5 10/25 | 200.000 | 180.094 | 1,4% |
| TITIM 2.875 01/26 | 200.000 | 179.862 | 1,3% |
| C FR 10/27 | 200.000 | 179.290 | 1,3% |
| VITRRA 0.375 09/25 | 200.000 | 179.060 | 1,3% |
| VW 0.375 07/26 | 200.000 | 178.450 | 1,3% |
| MACEDO 3.675 06/26 | 200.000 | 178.386 | 1,3% |
| RYAID 0.875 05/26 | 200.000 | 178.228 | 1,3% |
| UCGIM 0.325 01/26 | 200.000 | 178.164 | 1,3% |
| MS FR 10/27 | 200.000 | 177.924 | 1,3% |
| BATSLN 1.25 03/27 | 200.000 | 177.892 | 1,3% |
| F 2.33 11/25 | 200.000 | 177.012 | 1,3% |
| BBVASM 0.5 01/27 | 200.000 | 176.820 | 1,3% |
| MOROC 1.375 03/26 | 200.000 | 175.056 | 1,3% |
| BNP FR 02/28 | 200.000 | 174.696 | 1,3% |
| VOVCAB 2.5 10/27 | 200.000 | 173.530 | 1,3% |
| RENAUL 2.375 05/26 | 200.000 | 171.520 | 1,3% |
| UBS FR 11/28 | 200.000 | 168.988 | 1,3% |
| GS 0.25 01/28 | 200.000 | 167.858 | 1,3% |
| CS 0.65 01/28 | 200.000 | 167.122 | 1,3% |
| CLNXSM 1 04/27 | 200.000 | 163.946 | 1,2% |
| SENEGL 4.75 03/28 | 200.000 | 162.174 | 1,2% |
| IVYCST 5.25 03/30 | 200.000 | 156.406 | 1,2% |
| ROMANI 2.875 05/28 | 180.000 | 154.201 | 1,2% |
| AALLN 1.625 03/26 | 100.000 | 94.422 | 0,7% |
| BAC 1.662 04/28 | 100.000 | 93.381 | 0,7% |
| TURKEY 5.2 02/26 | 100.000 | 90.930 | 0,7% |
| GLENLN 1.5 10/26 | 100.000 | 88.825 | 0,7% |
| CKHGTH 1.125 10/28 | 100.000 | 85.911 | 0,6% |
| ARGENT 0.125 07/30 | 388.000 | 81.748 | 0,6% |
| RUSSIA 2.875 12/25 | 300.000 | 79.500 | 0,6% |
| Totale | | 12.960.901 | 97,1% |
| Altri strumenti finanziari | | 87.919 | 0,7% |
| Totale strumenti finanziari | | 13.048.820 | 97,8% |

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.