

Epsilon Flessibile 20

Relazione semestrale

al 30 giugno 2023



Sede Legale

Piazzetta Giordano Dell'Amore, 3
20121 Milano - Italia
Tel. +39 02 8810.8820
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 2023:

- *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.eurizoncapital.com

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

Avv.	Andrea MORA	Presidente
Dott.ssa	Roberta BENEDETTI	Sindaco effettivo
Dott.	Francesco SPINOSO	Sindaco effettivo
Dott.ssa	Giulia LECHI	Sindaco supplente
Dott.ssa	Giovanna CONCA	Sindaco supplente

SOCIETÀ DI REVISIONE

EY S.p.A.



FONDI GESTITI

Epsilon SGR gestisce gli OICVM (Organismi di Investimento Collettivo in Valori Mobiliari) riportati di seguito:

EPSILON SGR S.p.A.

Epsilon Difesa 100 Azioni - Edizione 3	Epsilon Protetto Plus 1 Anno
Epsilon Difesa 100 Azioni - Edizione 4	Epsilon Protetto Plus 1 Anno - Edizione 2
Epsilon Difesa 100 Azioni - Edizione 5	Epsilon Protetto Plus 1 Anno - Edizione 3
Epsilon Difesa 100 Azioni - Edizione 6	Epsilon QEquity
Epsilon Difesa 100 Azioni ESG Dicembre 2027	Epsilon QIncome
Epsilon Difesa 100 Azioni ESG Luglio 2029	Epsilon Qreturn
Epsilon Difesa 100 Azioni ESG Maggio 2029	Epsilon QValue
Epsilon Difesa 100 Azioni ESG Ottobre 2027	Epsilon Risparmio Aprile 2026
Epsilon Difesa 100 Azioni Giugno 2027	Epsilon Risparmio Dicembre 2025
Epsilon Difesa 100 Azioni Luglio 2027	Epsilon Risparmio Luglio 2026
Epsilon Difesa 100 Azioni Reddito 4 Anni - Edizione 3	Epsilon Risparmio Marzo 2026
Epsilon Difesa 100 Azioni Reddito 4 Anni - Edizione 4	Epsilon Risparmio Novembre 2025
Epsilon Difesa 100 Azioni Reddito 4 Anni - Edizione 5	Epsilon Soluzione Obbligazionaria x 4 - Dicembre 2025
Epsilon Difesa 100 Azioni Reddito 4 Anni - Edizione 6	Epsilon Soluzione Obbligazionaria x 4 - Luglio 2025
Epsilon Difesa 100 Azioni Reddito ESG 4 Anni	Epsilon Soluzione Obbligazionaria x 4 - Settembre 2025
Epsilon Difesa 100 Azioni Reddito ESG 4 Anni - Edizione 2	Epsilon STEP 30 Megatrend ESG Dicembre 2027
Epsilon Difesa 100 Azioni Reddito ESG Ottobre 2025	Epsilon STEP 30 Megatrend ESG Dicembre 2027 - Edizione 2
Epsilon Difesa 100 Azioni Reddito Febbraio 2026	Epsilon STEP 30 Megatrend ESG Giugno 2027
Epsilon Difesa 100 Azioni Reddito Marzo 2026	Epsilon STEP 30 Megatrend ESG Settembre 2027
Epsilon Difesa 100 Azioni Settembre 2027	Epsilon STEP 30 Megatrend Marzo 2028
Epsilon Difesa 100 Credito - Edizione 1	Epsilon US Corporate SRI Bond Index
Epsilon Difesa 100 Credito - Edizione 2	Epsilon US Equity ESG Index
Epsilon Difesa 100 Credito - Edizione 3	Epsilon US Equity Value ESG Index
Epsilon Difesa 100 Credito - Edizione 4	Epsilon US Treasury Bond Index
Epsilon Difesa 100 Riserva - Edizione 1	
Epsilon Difesa 100 Riserva - Edizione 2	
Epsilon Difesa 100 Riserva - Edizione 3	
Epsilon Difesa 100 Riserva - Edizione 4	
Epsilon Difesa 100 Riserva - Edizione 5	
Epsilon Difesa 100 Valute Reddito Giugno 2026	
Epsilon Difesa 100 Valute Reddito Luglio 2026	
Epsilon Difesa 85 Megatrend Azionario Aprile 2027	
Epsilon Difesa 85 Megatrend Azionario Gennaio 2027	
Epsilon Difesa Attiva Settembre 2022	
Epsilon DLongRun	
Epsilon EMU Government ESG Bond Index	
Epsilon Euro Corporate SRI Index	
Epsilon European Equity ESG Index	
Epsilon European Equity Large Cap Index	
Epsilon Flessibile 20	
Epsilon Global Equity ESG Index	
Epsilon Imprese Difesa 100 - Edizione 4	
Epsilon Imprese Difesa 100 ESG - Edizione 2	
Epsilon Global Government ESG Bond Index	
Epsilon Imprese Difesa 100 ESG - Edizione 3	
Epsilon Imprese Difesa 100 ESG Dicembre 2025	
Epsilon Imprese Difesa 100 Riserva - Edizione 5	
Epsilon Italy Bond Short Term	
Epsilon Obbligazioni 2027	
Epsilon Obbligazioni 2028	
Epsilon Protetto 1 anno	

IL DEPOSITARIO

Il Depositario del Fondo 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

BPER Banca S.p.A., Cassa di Risparmio di Fermo S.p.A. - Carifermo, Intesa Sanpaolo Private Banking S.p.A., Intesa Sanpaolo S.p.A..



FONDO COMUNE D'INVESTIMENTO

Il fondo "EPSILON FLESSIBILE 20", denominato "Epsilon Flexible Forex Coupon Settembre 2018" fino al 2 luglio 2019, è stato istituito in data 27 marzo 2013, ai sensi del Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio emanato dalla Banca d'Italia con il Provvedimento dell'8 maggio 2012 e successive modifiche. Il Regolamento di gestione è stato approvato dalla Banca d'Italia con Provvedimento del 22 aprile 2013.

Il Fondo è operativo dal 9 luglio 2013.

In data 12 luglio 2019 ha incorporato i fondi "Epsilon Flexible Forex Coupon Dicembre 2018", "Epsilon Flexible Forex Coupon Febbraio 2019" ed "Epsilon Flexible Forex Coupon Aprile 2019". In data 29 novembre 2019 ha incorporato i fondi "Epsilon Flexible Forex Coupon Luglio 2019", "Epsilon Flexible Forex Coupon Settembre 2019" ed "Epsilon Allocazione Tattica Settembre 2019". In data 24 gennaio 2020 ha incorporato i fondi "Epsilon Flexible Forex Coupon Novembre 2019" ed "Epsilon Allocazione Tattica Novembre 2019". In data 8 maggio 2020 ha incorporato i fondi "Epsilon Multiasset 3 anni Dicembre 2019", "Epsilon Flexible Forex Coupon Febbraio 2020", "Epsilon Allocazione Tattica Febbraio 2020", "Epsilon Multiasset 3 anni Marzo 2020". In data 12 giugno 2020 ha incorporato i fondi "Epsilon Flexible Forex Coupon Aprile 2020", "Epsilon Allocazione Tattica Aprile 2020", "Epsilon Multiasset 3 anni Maggio 2020". In data 30 ottobre 2020 ha incorporato i fondi "Epsilon Flexible Forex Coupon Giugno 2020", "Epsilon Allocazione Tattica Giugno 2020" ed "Epsilon Multiasset 3 anni Luglio 2020". In data 27 novembre 2020 ha incorporato i fondi "Epsilon Flexible Forex Coupon Settembre 2020" ed "Epsilon Flessibile Azioni Euro Settembre 2020". In data 21 maggio 2021 ha incorporato i fondi "Epsilon Flexible Forex Coupon Novembre 2020", "Epsilon Flessibile Azioni Euro Novembre 2020", "Epsilon Flexible Forex Coupon Febbraio 2021" e "Epsilon Flessibile Azioni Euro Febbraio 2021". In data 11 giugno 2021 ha incorporato i fondi "Epsilon Flexible Forex Coupon Aprile 2021" e "Epsilon Flessibile Azioni Euro Aprile 2021". In data 22 ottobre 2021 ha incorporato i fondi "Epsilon Multiasset Valore Globale Giugno 2021", "Epsilon Flessibile Azioni Euro Giugno 2021" e "Epsilon Difesa Attiva Luglio 2021". In data 25 marzo 2022 ha incorporato i fondi "Epsilon Multiasset Valore Globale Settembre 2021", "Epsilon Diversified Credit Settembre 2021", "Epsilon Difesa Attiva Settembre 2021" e "Epsilon Multiasset Valore Globale Dicembre 2021". In data 8 luglio 2022 ha incorporato i fondi "Epsilon Difesa Attiva Dicembre 2021", "Epsilon Multiasset Valore Globale Marzo 2022" e "Epsilon Difesa Attiva Marzo 2022". In data 2 dicembre 2022 ha incorporato i fondi "Epsilon Multiasset Valore Globale Maggio 2022", "Epsilon Difesa Attiva Maggio 2022", "Epsilon Multiasset Valore Globale Luglio 2022" e "Epsilon Difesa Attiva Luglio 2022".

La durata del Fondo è fissata al 31/12/2050 salvo proroga.

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 13.00, 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.

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 "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 mira a conseguire una crescita contenuta del capitale investito nel rispetto di un budget di rischio.

Gli investimenti sono effettuati in strumenti finanziari di natura azionaria, obbligazionaria e/o monetaria; gli strumenti finanziari di natura azionaria non possono comunque superare il 20% del totale delle attività del Fondo. Gli strumenti finanziari di natura obbligazionaria e/o monetaria sono rappresentati da emittenti governativi, organismi



sovrnazionali/agenzie ed emittenti societari.

L'esposizione a valute diverse dall'euro non può superare il 35% del totale delle attività del Fondo.

Il Fondo può inoltre investire:

- in strumenti finanziari di natura obbligazionaria e/o monetaria di emittenti diversi da quelli italiani aventi rating inferiore ad investment grade o privi di rating, fino al 30% del totale delle attività. Non è previsto alcun limite con riguardo al merito di credito degli emittenti italiani;
- in strumenti finanziari di natura obbligazionaria e/o monetaria di emittenti di Paesi Emergenti, fino al 30% del totale delle attività;
- in depositi bancari denominati in qualsiasi valuta, fino al 10% del totale delle attività;
- in OICR e/o in strumenti finanziari derivati che risultino collegati al rendimento di materie prime (commodities), fino al 10% del totale delle attività;
- in parti di OICVM e FIA aperti non riservati, la cui composizione del portafoglio risulti compatibile con la politica di investimento del Fondo, fino al 10% del totale delle attività.

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.

Lo stile di gestione è flessibile. Il gestore seleziona gli strumenti finanziari di natura obbligazionaria e/o monetaria mediante una tecnica di gestione fondamentale che si basa sull'analisi macroeconomica relativa all'evoluzione dei tassi di interesse, dei tassi di cambio, del ciclo economico e delle politiche fiscali; con riferimento agli emittenti societari vengono considerate altresì le prospettive reddituali e patrimoniali dei singoli emittenti. L'allocazione azionaria si basa sulla medesima tecnica di gestione fondamentale e può avvalersi anche di metodologie quantitative sviluppate internamente.

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

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

Il Fondo può inoltre:

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

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

Spese ed oneri a carico del Fondo

Le spese a carico del Fondo sono:

- la provvigione di gestione a favore della SGR pari all'1,00% su base annua, calcolata ogni giorno di valorizzazione sul valore complessivo netto del Fondo; tale provvigione 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;
- il costo per il calcolo del valore della quota del Fondo, nella misura massima dello 0,04% 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 15% 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.

La provvigione 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 + 0,90%".

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.

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 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 il 3 luglio 2019 ed il 31 luglio 2019.

La provvigione di incentivo è calcolata, fino al 31 luglio 2022, con riferimento al periodo intercorrente tra il 1° agosto di ogni anno ed il 31 luglio dell'anno successivo.

Limitatamente agli anni 2022 e 2023, la provvigione di incentivo sarà calcolata con riferimento al periodo 1° agosto 2022 - 31 dicembre 2023.

- il compenso riconosciuto al Depositario per l'incarico svolto, nella misura massima dello 0,03% 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 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 2024, la porzione di reddito riferibile agli investimenti in



titoli governativi ed equiparati sarà pari a 42,7%.

Si ricorda che per i redditi realizzati nel corso del secondo semestre 2023, la porzione di reddito riferibile agli investimenti in titoli governativi ed equiparati è pari a 54,3%.

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 2023.



10

NOTA ILLUSTRATIVA

Scenario Macroeconomico

Il periodo di riferimento (1° gennaio 2023 - 30 giugno 2023) ha visto ancora protagoniste le Banche Centrali nel tentativo di contrastare un'inflazione che nelle componenti core (ossia, al netto delle componenti più volatili quali i beni alimentari e l'energia) si è dimostrata persistente. Sullo sfondo è rimasto un quadro macroeconomico ancora molto resiliente rispetto alla significativa azione restrittiva posta in essere dalle principali autorità monetarie. Inoltre, da marzo le Banche Centrali, a seguito della crisi delle banche regionali negli USA e del salvataggio di Credit Suisse in Europa, hanno dovuto aggiungere la stabilità del sistema finanziario tra le variabili da considerare nella loro azione, oltre a crescita ed inflazione.

Il primo trimestre del 2023 si è aperto con uno scenario di fondo che ha inizialmente prezzato un rientro lineare dell'inflazione americana, con un contesto macro che ha via via consolidato la propria resilienza rispetto alle significative politiche di rialzo dei tassi d'interesse delle Banche Centrali. Inoltre, il mercato del lavoro americano si è confermato molto solido senza dare quei segnali di rallentamento auspicati dalla Federal Reserve (o Fed, la Banca Centrale statunitense). A questo, si è poi aggiunta una dinamica di rientro dell'inflazione diversa rispetto a quanto scontato fino a quel momento. L'inflazione, infatti, non ha seguito la dinamica lineare di rientro di fine 2022, ma si è dimostrata persistente, in particolare nella componente core, con settori dell'attività economica legati ai servizi (affitti in modo particolare) che hanno mostrato una notevole tenuta del livello dei prezzi. La Fed, dopo un primo rialzo dei tassi da 25 punti base nel mese di febbraio, ha preso atto di un'inflazione ancora forte e di un'economia priva di evidenti segnali di rallentamento, ribadendo la volontà di mantenere un orientamento restrittivo. Nel mese di marzo, però, il fallimento della Silicon Valley Bank ha evidenziato un primo effetto della forte stretta monetaria e la stabilità del sistema finanziario si è aggiunta alle variabili da monitorare da parte delle Banche Centrali. Proprio in quest'ottica, la Fed ha effettuato un secondo aumento dei tassi da 25 punti base, ma ha abbandonato toni particolarmente restrittivi.

In Europa il contesto macro si è caratterizzato per un'evoluzione simile, con un'inflazione che ha visto il dato totale in forte calo nel trimestre, grazie agli effetti base favorevoli (ossia, grazie al confronto favorevole con i dati dello stesso periodo dell'anno scorso) ed alla riduzione del prezzo dell'energia, ma la componente core ancora in aumento. In questo contesto la BCE ha effettuato due rialzi da 50 punti base, dovendo però modificare in parte il proprio focus dopo la vicenda Credit Suisse, che ha sollevato alcuni dubbi sulla solidità del sistema bancario europeo.

Mentre gli USA e l'area Euro hanno dovuto bilanciare la lotta all'inflazione e la stabilità del sistema finanziario, la Cina, dopo le riaperture di fine 2022, è tornata a crescere in modo composto e senza eccessi.

All'apertura del secondo trimestre del 2023, l'attenzione delle autorità monetarie americane era ancora focalizzata sulla solvibilità delle banche regionali. Questo contesto aveva portato gli investitori a scontare uno scenario caratterizzato da un rientro più rapido dei tassi di interesse. Tale scenario, però, ha gradualmente perso forza man mano che i dati relativi alla crescita e all'inflazione hanno mostrato una resilienza dell'economia superiore alle attese, soprattutto considerando la stretta monetaria attuata dalle principali Banche Centrali.

Nel corso del trimestre l'inflazione e le conseguenti reazioni delle Banche Centrali sono state il principale volano di volatilità per i mercati. Il dato riferito all'inflazione totale USA è passato dal 5% al 4% su base annua, mentre l'inflazione core è diminuita, ma in misura minore, passando dal 5,6% al 5,3% sempre su base annua. La persistenza della componente core su livelli ritenuti troppo elevati ha portato la Fed ad effettuare un ulteriore rialzo dei tassi da 25 punti base nel mese di maggio e a introdurre una prima pausa nel mese di giugno, per un tasso di riferimento pari al 5,25% a fine trimestre. La pausa della Fed è stata accompagnata dalla conferma che l'obiettivo principale resta la riduzione dell'inflazione e che potrebbero essere decisi nuovi aumenti dei tassi, nel caso l'inflazione dovesse persistere su livelli così elevati.

In Europa la dinamica dei prezzi ha visto un ampio calo dell'inflazione totale, scesa dal 7% al 5,5% su base annua grazie alla significativa riduzione dei prezzi per l'energia, mentre la componente core ha mostrato una velocità di rientro molto più contenuta, passando dal 5,6% al 5,4% su base annua. Proprio la forza dell'inflazione core ha spinto la BCE ad intervenire con due rialzi da 25 punti base nelle riunioni di maggio e giugno, annunciandone ulteriori, in base all'andamento del livello dei prezzi. Per quanto concerne la crescita, il mercato del lavoro USA si è mantenuto solido, mentre la fiducia delle imprese ha confermato il trend di inizio anno, che ha visto a livello globale una marginale debolezza del settore manifatturiero compensata da una notevole tenuta dei servizi. La Cina ha proseguito la ripresa macro seguita alle riaperture, ma senza eccessi.

Volgendo lo sguardo all'andamento dei mercati finanziari, i tassi governativi, dopo aver raggiunto i massimi del periodo di riferimento agli inizi di marzo, si sono mossi generalmente al ribasso, seppure attraverso dei movimenti privi di una chiara direzionalità. Nella parte finale del semestre, però, si sono registrate nuove pressioni al rialzo che hanno interessato principalmente la parte a breve delle curve. Più in dettaglio, il tasso di interesse a 2 anni statunitense è passato dal 4,43% al 4,90% mentre il decennale è calato marginalmente dal 3,87% al 3,84% per una curva che è apparsa invertita (ossia, con un livello dei tassi sul tratto a breve termine superiore a quello del tratto a lungo termine). In Europa il tasso a 2 anni tedesco è salito dal 2,76% al 3,20% e quello decennale ha evidenziato una riduzione dal 2,57% al 2,39%. All'interno della componente periferica, lo spread del decennale italiano rispetto a quello tedesco è passato da 214 a 168 punti base.

All'interno di questo scenario, il mercato obbligazionario globale ha mostrato una crescita in valuta locale dell'1,8% (indice JPM Global), mentre in euro ha segnato una flessione dell'1,3%. A livello di singole aree geografiche, l'area Euro ha guadagnato il 2,5% (indice JPM Emu) e gli Stati Uniti (indice JPM Usa) in valuta locale hanno segnato il +1,8%, mentre in euro hanno mostrato un risultato leggermente negativo dello 0,4%. I Paesi emergenti (indice JPM Embi+) hanno

evidenziato un recupero del 3,3% in valuta locale e dell'1,1% in euro.

Per quanto concerne i mercati azionari, le aspettative per un rallentamento del ritmo nella restrizione monetaria hanno favorito un recupero generalizzato dei corsi dei principali listini. Il mercato azionario globale ha registrato un guadagno in valuta locale del 15,1% (indice MSCI World) e del 12,6% in euro. A livello di singole aree geografiche, il mercato azionario statunitense (indice MSCI Usa) ha segnato una performance positiva del 16,8% in valuta locale (+14,3% se espressa in euro) e i mercati europei (indice MSCI Emu) hanno guadagnato il 15,3%. Andamento positivo, seppure più contenuto rispetto ai Paesi maggiormente sviluppati, anche per l'area dei Paesi emergenti che ha beneficiato delle riaperture da parte della Cina; l'area nel suo complesso (indice MSCI Emerging Markets) ha registrato un recupero del 5,6% in valuta locale e del 2,6% in euro.

Relativamente al mercato valutario, l'euro si è rafforzato del 2,2% verso il dollaro USA e del 12,0% nei confronti dello yen, mentre si è indebolito dell'1,1% contro il franco svizzero e del 3,3% rispetto alla sterlina. La dinamica valutaria ha impattato sulle performance convertite in euro dei mercati esterni all'area Euro.

Commento di gestione

L'esposizione azionaria media del Fondo è pari a circa il 5,5%. Nella prima parte dell'anno l'esposizione è stata più elevata vicino al 7%, per poi scendere attorno al 2% a inizio marzo ed infine andare negativa nel corso del mese, ma nella seconda metà di marzo il peso è stato riportato al 7%. Nel corso del mese di maggio è stato ridotto al 3-4%, per poi essere incrementato al 6-7% in giugno.

A livello di esposizione geografica, si sono privilegiati inizialmente i Paesi emergenti, il Giappone e l'area Euro, con un'esposizione nulla o negativa agli Stati Uniti. Successivamente tra fine febbraio e inizio marzo è stata ridotta l'esposizione ai Paesi emergenti ed è andata negativa anche l'esposizione all'area Euro. Dalla seconda parte di marzo si è riportato a zero l'esposizione all'area Euro e l'esposizione ai mercati azionari è stata quasi equamente divisa tra le altre aree, grazie a un incremento del peso degli Stati Uniti. Nel corso del mese di maggio il peso degli Stati Uniti è diminuito, fino al termine del mese, quando è stato riportato al suo peso iniziale, annullando per contro l'esposizione ai Paesi emergenti. Nel corso del mese di giugno è stata presa esposizione anche al mercato dell'area Euro.

Nell'ambito dell'investimento obbligazionario, il Fondo ha avuto una duration media di 2,85 anni ed è stata abbastanza stabile nel corso del periodo. Fino a metà febbraio è stata attorno a 2,7 anni, per poi salire oltre i 3 anni, aumentando tramite acquisto sia di titoli di Stato tedeschi che di Treasury americani. Nella seconda metà di marzo è stata riportata sotto i 3 anni, riducendo le posizioni sui titoli di Stato tedeschi. Per il resto del periodo la duration è rimasta pressoché stabile, con un leggero decremento della duration in euro a favore di quella in dollari.

L'investimento ha privilegiato i titoli di Stato italiani, le obbligazioni societarie con rating Investment Grade, e i covered bond. Il resto della componente obbligazionaria è stato ben diversificato, con un'esposizione contenuta ai titoli di Stato americani, alle obbligazioni dei Paesi emergenti, sia in valuta forte sia in valuta locale, ad altri titoli di Stato dell'area Euro, e ad obbligazioni societarie High Yield. L'esposizione ai titoli di Stato italiani è stata stabile in termini di duration nel corso del periodo, mentre è aumentata gradualmente quella ai covered bond sia in termini di peso che di duration. L'esposizione ai corporate Investment Grade è rimasta stabile per il primo trimestre ed è poi diminuita gradualmente da aprile ed in maniera più significativa in maggio. Il peso delle obbligazioni con rating più bassi, quindi corporate High Yield ed emergenti in valuta forte, sono diminuiti nel corso del semestre per finire con un peso residuale. L'esposizione alle obbligazioni emergenti in valuta locale è rimasta abbastanza stabile nel semestre ed ha riguardato prevalentemente Paesi dell'area asiatica. Il portafoglio obbligazionario in titoli è stato concentrato sulle scadenze attorno ai 2-4 anni.

A livello valutario, il Fondo ha avuto per buona parte del primo semestre un'esposizione stabile attorno al 6% a valute emergenti dei Paesi asiatici. Sempre nell'area asiatica, dal mese di marzo si è iniziato a costruire una posizione lunga yen, che è stata incrementata fino a oltre il 9% sul finire del periodo tramite opzioni, mentre nel mese di maggio si è presa una posizione corta sul dollaro di Singapore. Più movimentata è stata l'esposizione al dollaro che ha avuto un peso attorno a zero o leggermente negativo nel primo trimestre, per poi andare decisamente negativo, fino al -7% nei mesi di aprile e maggio. Nella seconda parte di maggio e per buona parte di giugno il corto è stato ridotto e quasi annullato, per poi essere incrementato verso fine mese tramite opzioni. Per quanto riguarda le altre valute principali, è stata mantenuta una posizione corta sulla sterlina inglese per tutto il semestre, una lunga al fiorino ungherese per buona parte del periodo e una lunga al rand sudafricano principalmente nel primo trimestre.

Nell'attività di gestione sono stati utilizzati strumenti derivati (quali opzioni o forward su cambi, future e opzioni su indici azionari e obbligazionari) con finalità tattiche e di posizionamento strategico. Sono stati utilizzati anche strumenti derivati (forward valutari) con finalità di copertura sulle obbligazioni in valuta locale, oltre ad opzioni a copertura dell'esposizione ai mercati azionari.

Il Fondo è soggetto principalmente ai rischi collegati all'andamento degli indici azionari, dei mercati valutari globali e dei titoli obbligazionari, sia con riferimento al rischio di credito ("sovrano" e societario), sia all'incremento dei tassi di interesse. Le scelte di gestione monitorano con attenzione l'esposizione a tali rischi.

Il Fondo ha registrato una performance positiva. Sul risultato ha inciso soprattutto l'esposizione alle obbligazioni a spread

(titoli governativi italiani, corporate e dei Paesi emergenti) e, in maniera più contenuta, quella azionaria, grazie in particolare all'esposizione al Giappone e agli Stati Uniti. L'esposizione ai mercati core ha contribuito in maniera leggermente negativa, a causa dei governativi statunitensi, nonostante un impatto positivo di governativi tedeschi e covered bond in euro. L'esposizione valutaria ha dato un contributo trascurabile, con un contributo positivo del dollaro, negativo dello yen e minimo delle altre valute.

L'impostazione attuale del portafoglio è abbastanza conservativa, con un'esposizione contenuta ai mercati azionari e una più marcata in termini di peso alle obbligazioni a spread, ma con un profilo di scadenze e rating conservativo. Il portafoglio obbligazionario è difensivo in termini di allocazione, con esposizione a rating elevati tramite covered bond e principalmente a scadenze medio-brevi. Viste le valutazioni abbastanza care dei mercati azionari e le Banche Centrali ancora attente a calmierare l'inflazione, nonostante segnali macroeconomici di rallentamento della crescita, si cercherà anche tramite strategie in opzioni di cogliere opportunità di mercato per gestire l'esposizione sia agli asset rischiosi che alla duration.

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 2023.

Attività di collocamento delle quote

Per quanto riguarda l'attività di collocamento delle quote, si segnala una raccolta netta negativa per euro 95.557.292.

Milano, 27 luglio 2023

 IL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE


RELAZIONE SEMESTRALE AL 30 GIUGNO 2023

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 16 novembre 2022.

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.



14

SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITA'	Situazione al 30/06/2023		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	280.833.653	94,9	374.452.774	96,4
A1. Titoli di debito	280.833.653	94,9	374.452.774	96,4
A1.1 titoli di Stato	82.007.794	27,7	108.291.069	27,9
A1.2 altri	198.825.859	67,2	266.161.705	68,5
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR				
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	3.751.218	1,3	3.663.798	0,9
B1. Titoli di debito	3.751.218	1,3	3.663.798	0,9
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	1.909.118	0,6	2.974.242	0,8
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	180.869	0,1	1.128.752	0,3
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati	1.728.249	0,5	1.845.490	0,5
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'	6.303.774	2,1	3.413.532	0,9
F1. Liquidità disponibile	3.575.158	1,2	3.344.831	0,9
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	43.234.005	14,6	99.371.422	25,6
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-40.505.389	-13,7	-99.302.721	-25,6
G. ALTRE ATTIVITA'	3.247.639	1,1	3.939.661	1,0
G1. Ratei attivi	1.876.345	0,6	3.019.661	0,8
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	1.371.294	0,5	920.000	0,2
TOTALE ATTIVITA'	296.045.402	100,0	388.444.007	100,0

SITUAZIONE PATRIMONIALE

PASSIVITA' E NETTO		Situazione al 30/06/2023	Situazione a fine esercizio precedente
		Valore complessivo	Valore complessivo
H.	FINANZIAMENTI RICEVUTI	267.248	71.016
I.	PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L.	STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	678.628	96.680
L1.	Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	41.706	96.680
L2.	Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati	636.922	
M.	DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	492.647	293.433
M1.	Rimborsi richiesti e non regolati	492.647	293.433
M2.	Proventi da distribuire		
M3.	Altri		
N.	ALTRE PASSIVITA'	861.244	1.657.931
N1.	Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	290.156	377.414
N2.	Debiti di imposta		
N3.	Altre	571.088	1.280.517
N4.	Vendite allo scoperto		
TOTALE PASSIVITA'		2.299.767	2.119.060
Valore complessivo netto del fondo		293.745.635	386.324.947
Numero delle quote in circolazione		61.284.559,992	81.118.050,546
Valore unitario delle quote		4,793	4,762

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	544.252,678
Quote rimborsate	20.377.743,232

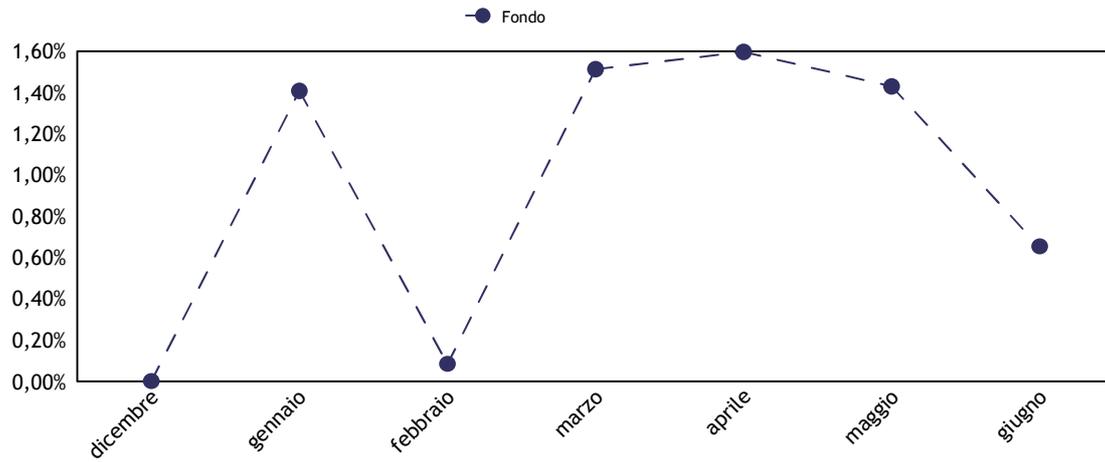
Commissioni di performance (già provvigioni di incentivo) nel semestre	
Importo delle commissioni di performance addebitate	0
Commissioni di performance (in percentuale del NAV)	0,0

Milano, 27 luglio 2023

Per IL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE
Luigi Pizzarello

Andamento del valore della quota

Nel periodo di riferimento, la performance del Fondo, al netto delle commissioni applicate, è stata pari a 0,65%.



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 confluiscono, alla scadenza, nelle apposite poste di conto economico.

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

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

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

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

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

Criteri di valutazione

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

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

della SGR - con riferimento alla peculiarità del titolo, alla situazione patrimoniale e reddituale degli emittenti, alla situazione del mercato e al generale andamento dei tassi di interesse;

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

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

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

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



Elenco analitico dei principali strumenti finanziari detenuti dal Fondo

Titolo	Quantita	Controvalore in euro	% su Totale attività
BTPS 1.75 05/24	23.500.000	23.066.660	7,8%
BTPS 3.5 01/26	23.000.000	22.845.900	7,7%
BTPS 0 04/26	15.000.000	13.552.500	4,6%
BTPS 0 08/26	8.000.000	7.140.800	2,4%
AXASA 3 11/26	5.300.000	5.186.792	1,8%
BNS 0.45 03/26	5.300.000	4.836.091	1,6%
CM 0.375 03/26	5.300.000	4.827.929	1,6%
SABSM 1 04/27	5.300.000	4.796.182	1,6%
HSBC 0.5 04/25	5.000.000	4.708.350	1,6%
HTB ZC 12/23	1.700.000.000	4.342.746	1,5%
CFF 0.225 09/26	4.800.000	4.310.448	1,5%
SBAB 0.375 02/24	4.000.000	3.916.280	1,3%
UCGIM FR 06/25	4.000.000	3.871.200	1,3%
BACRED 1.625 01/25	4.000.000	3.837.080	1,3%
TD 0 02/24	3.900.000	3.814.083	1,3%
LLOYDS 0.625 03/25	4.000.000	3.777.440	1,3%
AMCOSP 4.375 03/26	3.800.000	3.748.928	1,3%
CMCIB 0.875 04/26	4.000.000	3.703.720	1,3%
DNBNO 0.625 06/25	3.800.000	3.571.734	1,2%
COLOM 3.875 03/26	3.700.000	3.546.487	1,2%
IFC 6.3 11/24	320.000.000	3.534.919	1,2%
MACEDO 5.625 07/23	3.400.000	3.400.544	1,1%
CRH 0.01 11/26	3.800.000	3.376.718	1,1%
EIB 5.75 01/25	54.300.000.000	3.307.400	1,1%
ACAFFP FR 04/26	3.500.000	3.282.930	1,1%
C FR 07/26	3.500.000	3.275.125	1,1%
MUFG FR 06/25	3.200.000	3.134.784	1,1%
SANTAN 1 04/25	3.300.000	3.134.241	1,1%
MGS 4.392 04/26	15.100.000	3.036.218	1,0%
FCABNK 0.5 09/24	3.000.000	2.860.500	1,0%
ABNANV 0.875 01/26	3.000.000	2.798.580	0,9%
KBC 0 12/25	3.000.000	2.745.030	0,9%
MOROC 3.5 06/24	2.750.000	2.727.560	0,9%
BKTSM 1.25 02/28	2.900.000	2.607.042	0,9%
IVYCS 5.125 06/25	2.605.000	2.571.161	0,9%
BACR FR 04/25	2.500.000	2.470.750	0,8%
BOTS ZC 07/23	2.500.000	2.464.715	0,8%
INTNED FR 11/25	2.600.000	2.441.140	0,8%
CLNXSM 2.375 01/24	2.400.000	2.373.408	0,8%
RBS FR 11/25	2.500.000	2.368.025	0,8%
SOCGEN FR 04/26	2.500.000	2.342.900	0,8%
SWEDA 0.5 02/26	2.500.000	2.301.375	0,8%
CS FR 07/25	2.400.000	2.296.800	0,8%
BNP FR 01/27	2.400.000	2.248.704	0,8%
MYL 2.25 11/24	2.300.000	2.229.367	0,8%
BAC FR 05/27	2.400.000	2.219.832	0,8%
VFC 0.625 09/23	2.200.000	2.182.598	0,7%
MS FR 07/24	2.100.000	2.096.220	0,7%
CRH 3.6 03/24	2.000.000	1.998.240	0,7%
SANSCF 1 02/24	2.000.000	1.961.160	0,7%
CDEP 1.5 06/24	2.000.000	1.950.960	0,7%
VITRRA 0.375 09/25	2.100.000	1.915.179	0,6%
UBIIM 1.625 04/25	2.000.000	1.906.400	0,6%
CABKSM FR 04/26	2.000.000	1.890.020	0,6%
CAFFIL 0.375 06/25	2.000.000	1.869.800	0,6%
DNBNO 0.625 01/26	2.000.000	1.849.120	0,6%
ENELIM 0 06/24	1.900.000	1.827.933	0,6%
BBVASM FR 03/27	2.000.000	1.783.640	0,6%
CCK 2.625 09/24	1.800.000	1.760.634	0,6%
INDON 2.15 07/24	1.756.000	1.716.490	0,6%
CAFFIL 2.375 01/24	1.700.000	1.687.012	0,6%
UBS FR 01/26	1.800.000	1.659.276	0,6%
BATSLN 2.375 10/24	1.700.000	1.658.707	0,6%
ACQUIU 2.8 02/26	1.700.000	1.618.417	0,5%
IMBLN 1.125 08/23	1.600.000	1.594.064	0,5%
UBS FR 04/25	1.600.000	1.548.864	0,5%
GLENLN 1.875 09/23	1.500.000	1.493.220	0,5%
MS 1.342 10/26	1.600.000	1.486.880	0,5%
CABKSM 2.625 03/24	1.500.000	1.485.825	0,5%
Totale		245.891.777	83,1%
Altri strumenti finanziari		38.693.094	13,1%
Totale strumenti finanziari		284.584.871	96,2%



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.

