

# Epsilon Risparmio Dicembre 2025

Relazione semestrale

al 28 giugno 2024



**Sede Legale**

Via Melchiorre Gioia, 22  
20124 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 28 GIUGNO 2024:*

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



2

## 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, Via Melchiorre Gioia 22.

Sito Internet: [www.eurizoncapital.com](http://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 approvazione della presente relazione è la seguente:

### CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

|          |                         |  |
|----------|-------------------------|--|
| Dott.ssa | Maria Luisa GOTA        | 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.    | Andrea CHIOATTO         | Consigliere                                  |

### COLLEGIO SINDACALE

|           |                   |                   |
|-----------|-------------------|-------------------|
| Prof.Avv. | Andrea MORA       | Presidente        |
| Dott.ssa  | Roberta BENEDETTI | Sindaco effettivo |
| Dott.     | Francesco SPINOSO | Sindaco effettivo |
| Dott.ssa  | Giovanna CONCA    | Sindaco supplente |
| Dott.ssa  | Giulia LECHI      | 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 Bond Opportunità                                  | Epsilon Imprese Difesa 100 - Edizione 4                  |
| Epsilon Canada Equity ESG Index                           | Epsilon Imprese Difesa 100 ESG - Edizione 2              |
| Epsilon Difesa 100 Azioni - Edizione 3                    | Epsilon Imprese Difesa 100 ESG - Edizione 3              |
| Epsilon Difesa 100 Azioni - Edizione 4                    | Epsilon Imprese Difesa 100 ESG Dicembre 2025             |
| Epsilon Difesa 100 Azioni - Edizione 5                    | Epsilon Imprese Difesa 100 Riserva - Edizione 5          |
| Epsilon Difesa 100 Azioni - Edizione 6                    | Epsilon Italy Bond Short Term                            |
| Epsilon Difesa 100 Azioni ESG Dicembre 2027               | Epsilon Protetto 1 Anno                                  |
| Epsilon Difesa 100 Azioni ESG Luglio 2029                 | Epsilon Obbligazioni 2027                                |
| Epsilon Difesa 100 Azioni ESG Maggio 2029                 | Epsilon Obbligazioni 2028                                |
| Epsilon Difesa 100 Azioni ESG Ottobre 2027                | Epsilon Orizzonte Protetto 5 Anni                        |
| Epsilon Difesa 100 Azioni Giugno 2027                     | Epsilon Orizzonte Protetto 5 Anni - Edizione 2           |
| Epsilon Difesa 100 Azioni Luglio 2027                     | Epsilon Progressione 20 Protetto                         |
| Epsilon Difesa 100 Azioni Reddito 4 Anni - Edizione 3     | Epsilon Progressione 20 Protetto - Edizione 2            |
| Epsilon Difesa 100 Azioni Reddito 4 Anni - Edizione 4     | Epsilon Progressione 20 Protetto - Edizione 3            |
| Epsilon Difesa 100 Azioni Reddito 4 Anni - Edizione 5     | Epsilon Protetto Plus 1 Anno                             |
| Epsilon Difesa 100 Azioni Reddito 4 Anni - Edizione 6     | Epsilon Protetto Plus 1 Anno - Edizione 2                |
| Epsilon Difesa 100 Azioni Reddito 4 Anni - Edizione 7     | Epsilon Protetto Plus 1 Anno - Edizione 3                |
| Epsilon Difesa 100 Azioni Reddito 4 Anni - Edizione 8     | Epsilon Protetto Plus 1 Anno - Edizione 4                |
| Epsilon Difesa 100 Azioni Reddito ESG 4 Anni              | Epsilon Protetto Plus 1 Anno - Edizione 5                |
| Epsilon Difesa 100 Azioni Reddito ESG 4 Anni - Edizione 2 | Epsilon Protetto Plus 1 Anno - Edizione 6                |
| Epsilon Difesa 100 Azioni Reddito ESG Ottobre 2025        | Epsilon Protezione 1 Anno                                |
| Epsilon Difesa 100 Azioni Reddito Febbraio 2026           | Epsilon Protezione 1 Anno - Edizione 2                   |
| Epsilon Difesa 100 Azioni Reddito Marzo 2026              | Epsilon Protezione 1 Anno - Edizione 3                   |
| Epsilon Difesa 100 Azioni Settembre 2027                  | Epsilon Protezione 1 Anno - Edizione 4                   |
| Epsilon Difesa 100 Credito - Edizione 1                   | Epsilon Protezione 1 Anno - Edizione 5                   |
| Epsilon Difesa 100 Credito - Edizione 2                   | Epsilon QEquity  |
| Epsilon Difesa 100 Credito - Edizione 3                   | Epsilon QIncome  |
| Epsilon Difesa 100 Credito - Edizione 4                   | Epsilon Qreturn  |
| Epsilon Difesa 100 Riserva - Edizione 1                   | Epsilon QValue   |
| Epsilon Difesa 100 Riserva - Edizione 2                   | Epsilon Risparmio Aprile 2026                            |
| Epsilon Difesa 100 Riserva - Edizione 3                   | Epsilon Risparmio Dicembre 2025                          |
| Epsilon Difesa 100 Riserva - Edizione 4                   | Epsilon Risparmio Luglio 2026                            |
| Epsilon Difesa 100 Riserva - Edizione 5                   | Epsilon Risparmio Marzo 2026                             |
| Epsilon Difesa 100 Riserva - Edizione 6                   | Epsilon Risparmio Novembre 2025                          |
| Epsilon Difesa 100 Riserva - Edizione 7                   | Epsilon Soluzione Obbligazionaria x 4 - Dicembre 2025    |
| Epsilon Difesa 100 Riserva - Edizione 8                   | Epsilon Soluzione Obbligazionaria x 4 - Luglio 2025      |
| Epsilon Difesa 100 Riserva - Edizione 9                   | Epsilon Soluzione Obbligazionaria x 4 - Settembre 2025   |
| Epsilon Difesa 100 Riserva - Edizione 10                  | Epsilon STEP 30 Megatrend ESG Dicembre 2027              |
| Epsilon Difesa 100 Valute Reddito Giugno 2026             | Epsilon STEP 30 Megatrend ESG Dicembre 2027 - Edizione 2 |
| Epsilon Difesa 100 Valute Reddito Luglio 2026             | Epsilon STEP 30 Megatrend ESG Giugno 2027                |
| Epsilon Difesa 85 Megatrend Azionario Aprile 2027         | Epsilon STEP 30 Megatrend ESG Settembre 2027             |
| Epsilon Difesa 85 Megatrend Azionario Gennaio 2027        | Epsilon STEP 30 Megatrend Marzo 2028                     |
| Epsilon DLongRun  | Epsilon US Corporate SRI Bond Index                      |
| Epsilon EMU Government ESG Bond Index                     | Epsilon US Equity ESG Index                              |
| Epsilon Euro Corporate High Yield SRI 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 Global Government ESG Bond Index                  |  |

**EPSILON SGR S.p.A.**

Epsilon US Equity Value ESG Index

Epsilon US Treasury Bond Index

Epsilon Valore Dollaro

Epsilon Valore Dollaro - Edizione 2

5 

## 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 è stato effettuato dalla Società di Gestione per il tramite del seguente soggetto:

a) Banche

Intesa Sanpaolo S.p.A..

*Pitz*  
7

## FONDO COMUNE D'INVESTIMENTO

Il fondo "EPSILON RISPARMIO DICEMBRE 2025" è stato istituito in data 29 settembre 2021, ai sensi del Regolamento della Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 in materia di gestione collettiva del risparmio come successivamente modificato. 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 4 novembre 2021.

La sottoscrizione delle quote del Fondo è effettuata esclusivamente durante il "Periodo di Sottoscrizione", compreso tra il 4 novembre 2021 ed il 16 dicembre 2021.

La durata del Fondo è fissata al 31 dicembre 2026 salvo proroga. La scadenza del ciclo di investimento del Fondo è stabilita al 31 dicembre 2025.

Il Fondo, denominato in euro, è del tipo a distribuzione dei ricavi secondo le modalità di seguito elencate.

Con riferimento ai primi 3 anni del ciclo di investimento del Fondo, 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 di un ammontare predeterminato, pari allo 0,60% del valore iniziale delle quote del Fondo. La distribuzione viene effettuata con riferimento agli anni solari 2022, 2023 e 2024.

Tale distribuzione può essere superiore al risultato conseguito dal Fondo 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 dal Fondo nel periodo di riferimento o non è riconducibile a risultati conseguiti dal Fondo 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 del Fondo e della situazione di mercato.

La distribuzione avverrà sempre come diminuzione del valore unitario delle quote del Fondo.

Hanno diritto alla distribuzione i partecipanti al Fondo esistenti il giorno precedente a quello della quotazione excedola.

Con riferimento all'ultimo anno del ciclo di investimento del Fondo, la SGR provvede alla distribuzione ai partecipanti di almeno il 30% dei ricavi conseguiti nella gestione del Fondo, con riferimento all'ultimo giorno di valorizzazione dell'anno solare 2025.

I ricavi oggetto di distribuzione sono costituiti dai proventi da investimento (interessi, dividendi ed altri proventi) su strumenti finanziari quotati e non quotati, dai proventi delle operazioni di pronti contro termine e di prestito titoli e dagli interessi attivi su disponibilità liquide e su depositi bancari, al netto degli oneri finanziari (interessi passivi ed altri oneri finanziari) e degli oneri di gestione, come risultanti dalla relazione di gestione del Fondo relativa al periodo di riferimento per la distribuzione dei ricavi (annuale).

E' facoltà del Consiglio di Amministrazione deliberare, secondo il proprio prudente apprezzamento, tenuto conto della situazione di mercato e dell'obiettivo di cui al successivo paragrafo, la distribuzione in tutto o in parte degli utili su titoli e su parti di OICR realizzati al netto di eventuali perdite nonché i risultati realizzati delle operazioni di copertura di strumenti finanziari quotati e non quotati, i risultati realizzati delle operazioni in strumenti finanziari derivati non di copertura ed i risultati realizzati della gestione cambi.

L'ammontare così distribuito non rappresenta il risultato effettivo del Fondo nel periodo, in quanto non vengono prese in considerazione né le plusvalenze né le minusvalenze. Per tali ragioni, la distribuzione potrebbe anche essere superiore al rendimento effettivo di gestione del Fondo (variazione del valore della quota), rappresentando - in tal caso - un rimborso parziale del valore delle quote. La SGR perseguirà comunque l'obiettivo di contenere le distribuzioni dei ricavi e dei risultati realizzati che potrebbero comportare un rimborso parziale del valore delle quote.

La distribuzione dei ricavi e dell'utile netto da realizzo su strumenti finanziari non comporterà in alcun caso un rimborso automatico di un determinato numero di quote o frazioni di esse, ma avverrà sempre come diminuzione del valore unitario delle stesse.

Hanno diritto alla distribuzione dei ricavi i partecipanti esistenti il giorno di approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione della relazione di gestione del Fondo relativa al periodo di riferimento per la distribuzione dei ricavi (annuale).

I diritti rivenienti dalla distribuzione/cedole non rimosse si prescrivono ai sensi di legge a favore del Fondo.

Il valore unitario della quota del Fondo, espresso in millesimi di euro e arrotondato per difetto, è determinato con cadenza giornaliera, tranne che nei giorni di chiusura della Borsa Italiana o di festività nazionali italiane.

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, rientrando nell'ambito di applicazione della Direttiva 2009/65/CE come successivamente modificata ed integrata, appartiene alla categoria "Flessibili".

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

Il Fondo, di tipo flessibile, adotta una politica di investimento fondata su una durata predefinita, leggermente superiore a 4 anni. La scadenza del ciclo di investimento del Fondo è stabilita al 31 dicembre 2025.

Il Fondo mira a conseguire, nel ciclo di investimento, un rendimento medio annuo pari allo 0,60%. Non viene fornita alcuna garanzia agli investitori in merito al conseguimento dell'obiettivo di rendimento del Fondo.

Gli investimenti sono effettuati in strumenti finanziari di natura obbligazionaria, monetaria ed azionaria; quest'ultimi non possono comunque superare il 35% del totale delle attività del Fondo.

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

La durata media finanziaria (duration) del Fondo è inferiore a 5 anni. L'esposizione a valute diverse dall'euro non può superare il 20% del totale delle attività del Fondo.

Il Fondo può inoltre investire:

- in strumenti finanziari di natura obbligazionaria/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 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 parti di OICVM e FIA aperti non riservati, compatibili con la politica di investimento del Fondo, fino al 20% del totale delle attività.

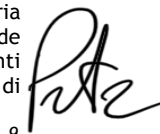
Il Fondo utilizza strumenti finanziari derivati per finalità di copertura dei rischi e per finalità diverse da quelle di copertura. L'esposizione complessiva in strumenti finanziari derivati non può essere superiore al valore complessivo netto del Fondo e deve risultare coerente con la politica di investimento.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

Lo stile di gestione è flessibile con obiettivo total return. L'investimento azionario, principalmente rappresentato da strumenti derivati, tenderà a privilegiare titoli ed indici internazionali caratterizzati da elevate aspettative di apprezzamento nel medio/lungo termine. L'investimento obbligazionario sarà rappresentato da titoli governativi ed emissioni a spread (corporate, high yield ed emergenti) e sarà gestita tatticamente anche in funzione delle dinamiche dei tassi di interesse e dell'andamento relativo degli spread (come precedentemente indicati), anche se la scadenza delle emissioni in portafoglio sarà tendenzialmente prossima al periodo di investimento.

L'approccio gestionale si avvale di metodologie quantitative che - riallocando periodicamente tra la componente azionaria e quella obbligazionaria e, all'interno della componente obbligazionaria, tra governativi ed emissioni a spread - sono finalizzate a massimizzare la probabilità di conseguire un rendimento obiettivo al termine del periodo di investimento, adottando nel contempo metodologie di controllo del rischio.

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 principalmente fra quelli gestiti dalla Società di Gestione e da altre Società del Gruppo (OICR "collegati") nonché tra quelli gestiti da altre 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.

Nel "Periodo di Sottoscrizione", nonché a decorrere dal giorno successivo alla scadenza del ciclo di investimento 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 dello 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.

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

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

Il Fondo può inoltre:

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

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

#### **Spese ed oneri a carico del Fondo**

Le spese a carico del Fondo sono:

- la provvigione di gestione a favore della SGR pari allo 0,40% su base annua, calcolata ogni giorno di valorizzazione sul valore complessivo netto del Fondo. 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 ciclo di investimento 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 0,04% 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;
- 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 distribuzione dell'ammontare predeterminato e dei ricavi, 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 provvigione di gestione 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.

Tale percentuale media viene aggiornata con cadenza semestrale e decorre dal 1° gennaio e dal 1° luglio di ciascun anno solare. Il relativo dato è disponibile sul sito internet della SGR, nella sezione dedicata alla fiscalità.

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 28 giugno 2024.



## NOTA ILLUSTRATIVA

### Scenario Macroeconomico

Il periodo di riferimento (1° gennaio 2024 - 28 giugno 2024) si è caratterizzato per la pubblicazione di dati macroeconomici nel complesso ancora solidi e per un'inflazione che, seppure in discesa verso i target delle Banche Centrali, ha evidenziato una dinamica di rientro più lenta rispetto a quella registrata negli ultimi mesi del 2023. La riduzione delle pressioni sui prezzi è stata più consistente nell'area Euro, consentendo alla BCE di operare un primo taglio dei tassi, mentre negli USA la Fed ha posticipato l'inizio dell'allentamento monetario alla luce di un'inflazione che, solo a partire nella parte conclusiva del semestre, è tornata a mostrare dei segnali più consistenti di riduzione.

Più in dettaglio, negli USA l'inflazione totale ha chiuso il primo trimestre al 3,2%, in calo rispetto al dato di fine 2023, così come l'inflazione core (vale a dire al netto delle componenti più volatili legate ai prezzi di alimentari ed energia) che si è attestata al 3,8%, livello di poco inferiore al 4% che aveva caratterizzato la parte finale dell'anno scorso. A destare attenzione, però, sono stati i contributi mensili sia per l'inflazione totale che per quella core. La crescita mensile dei prezzi, infatti, si è assestata tra lo 0,3% e lo 0,4% per il primo trimestre. All'interno di questo contesto si è registrata una normalizzazione delle aspettative di politica monetaria, con i mercati che si sono via via allineati allo scenario delineato dalle Banche Centrali, prima fra tutte la Fed, che a dicembre aveva annunciato tre tagli dei tassi per il 2024. Nella riunione di marzo, la Banca Centrale statunitense ha lasciato i tassi invariati e ha confermato la volontà di procedere con tre tagli dei tassi, nonostante la dinamica inflattiva mostrasse una marginale resilienza ed i dati macro fossero ancora molto solidi, soprattutto, per quanto concerne le dinamiche occupazionali. Nell'area Euro l'inflazione ha registrato un percorso di discesa più netto, portandosi al 2,6% nel dato totale ed al 3,1% in quello core. Anche se l'inflazione europea ha mostrato una dinamica di rientro più consistente ed il quadro macro ha evidenziato una maggior debolezza rispetto a quello statunitense, la BCE non ha introdotto variazioni di politica monetaria nel trimestre, rimandando a giugno l'eventuale inizio dell'attesa riduzione dei tassi. Il contesto geopolitico ha visto il proseguimento delle tensioni sia in Ucraina che in Medio Oriente, ma con scarso impatto sui mercati finanziari. Anche le elezioni a Taiwan ed in Russia non hanno generato reazioni sostanziali sui mercati. Il congresso del Partito Comunista cinese ha fissato al 5% il target di crescita per il 2024; tuttavia le misure di stimolo introdotte da Pechino non sono state giudicate adeguate dagli investitori.

Nel secondo trimestre i dati di inflazione statunitensi sono apparsi in moderazione rispetto alla prima parte dell'anno; in particolare, i dati di aprile e maggio sono tornati ad evidenziare una tendenza al rientro. Questa, però, è apparsa ancora graduale, mostrando come il target della Fed sia ancora distante e difficilmente raggiungibile entro quest'anno, a meno di un forte rallentamento del contesto macro che, invece, ha confermato una buona solidità. Da questo punto di vista, il mese di giugno è stato particolarmente importante; da un lato l'inflazione ha rallentato oltre le attese nel contributo mensile sia nella componente totale che in quella core, dall'altro la Fed ha rivisto le sue aspettative di politica monetaria (Dots), posticipando al 2025 la parte sostanziale della riduzione dei tassi e prevedendo un solo taglio per il 2024. In Europa, invece, i dati di inflazione hanno proseguito in un percorso di rientro più definito, portando la BCE ad effettuare un primo taglio dei tassi da 25 punti base nella riunione di giugno. Questo primo intervento di riduzione, però, non ha portato ad un cambiamento radicale nell'orientamento di politica monetaria, che è rimasto fortemente ancorato all'andamento dei dati macro e, in particolare, dell'inflazione. Oltre ai dati macro, molto rilevanti per gli operatori sono state anche le elezioni per il rinnovo del Parlamento europeo, il cui esito, però, non ha avuto particolari riflessi sui mercati visto che si è avuta una sostanziale riconferma della maggioranza uscente. La maggior parte della turbolenza politica si è avuta in Francia dove, a seguito della forte affermazione dei partiti di opposizione, il presidente Macron ha sciolto anticipatamente le camere e indetto nuove elezioni. Questo si è tradotto in una crescente volatilità sugli asset francesi, con un marginale contagio anche per gli altri Paesi europei; tale volatilità, però, è gradualmente rientrata man mano che i risultati elettorali mostravano sempre meno probabile una forte affermazione dei partiti con posizioni più estreme. All'interno di questo scenario, negli USA la campagna elettorale per le elezioni presidenziali di novembre ha iniziato ad entrare nel vivo, mentre in Cina sono proseguite le graduali politiche di stimolo all'economia.

Analizzando l'andamento dei mercati finanziari, all'interno di un contesto macroeconomico nel quale la crescita ha mostrato una certa resilienza e l'inflazione ha mostrato un ritmo di rientro verso gli obiettivi delle Banche Centrali più lento del previsto, i tassi governativi si sono mossi al rialzo sia sulle parti a breve delle curve che su quelle più lunghe. Più in dettaglio, il tasso di interesse a 2 anni statunitense è passato dal 4,25% al 4,75% e il decennale dal 3,88% al 4,40% per una curva che è rimasta 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 2,40% al 2,83% e quello decennale dal 2,02% al 2,50%. All'interno della componente periferica, lo spread del decennale italiano rispetto a quello tedesco è calato leggermente da 168 punti base a 157.

All'interno di questo scenario, il mercato obbligazionario globale ha mostrato una performance negativa dell'1,5% in valuta locale e dell'1,6% in euro (indice JPM Global). A livello di singole aree geografiche, l'area Euro ha chiuso il periodo di riferimento con l'indice JPM Emu in ribasso dell'1,9% e gli Stati Uniti (indice JPM Usa) hanno registrato una variazione negativa dello 0,8% in valuta locale e una positiva del 2,3% in euro. I Paesi emergenti (indice JPM Embi+), invece, hanno evidenziato un andamento nel complesso migliore rispetto a quello dei Paesi maggiormente sviluppati, con un guadagno del 2,4% in valuta locale e del 5,6% in euro.

Volgendo lo sguardo ai mercati azionari, essi hanno registrato un andamento positivo, beneficiando di una buona dinamica degli utili aziendali e di un contesto macro ancora favorevole. Il mercato azionario globale ha totalizzato un guadagno in valuta locale del 13,4% (indice MSCI World) e del 15,2% in euro. A livello di singole aree geografiche, il mercato azionario statunitense (indice MSCI Usa) ha segnato una performance positiva del 14,6% in valuta locale (+18,2% se espressa in euro) e i mercati europei (indice MSCI Emu) hanno guadagnato l'8,3%, penalizzati in parte dalle incertezze del quadro politico sia nell'ambito dell'Unione Europea che in alcuni singoli Paesi. Andamento positivo anche per i Paesi emergenti; l'area nel suo complesso (indice MSCI Emerging Markets) ha evidenziato un recupero dell'11,0% in valuta locale e del 10,8% in euro.

Relativamente al mercato valutario, l'euro si è indebolito del 3,0% nei confronti del dollaro e del 2,2% contro la sterlina, mentre si è rafforzato del 3,6% verso il franco svizzero e del 10,7% rispetto allo yen. La dinamica valutaria ha impattato sulle performance convertite in euro dei mercati esterni all'area Euro.

#### ***Commento di gestione***

Il peso della componente azionaria si è attestato su valori piuttosto contenuti, attorno al 10%; la riduzione graduale che è avvenuta nel corso dell'anno precedente è stata guidata dalle indicazioni del modello "contrarian" di allocazione che, al fine di massimizzare la probabilità di raggiungere l'obiettivo di rendimento, ha suggerito di ridurre l'esposizione azionaria in seguito ai rialzi dei listini, massimizzando la probabilità di ottenere l'obiettivo di rendimento.

L'investimento azionario si è caratterizzato per una diversificazione geografica, con una predilezione per le aree statunitensi ed europee, mentre più contenuto è stato il peso del mercato giapponese e dei Paesi emergenti.

Nel corso del 2024 la duration complessiva del portafoglio è scesa gradualmente fino ad arrivare a 1,5 anni circa, un valore prossimo al termine del periodo di investimento.

La componente obbligazionaria ha visto prevalere l'investimento in titoli governativi italiani e in titoli corporate denominati in euro, con scadenze generalmente prossime al termine del periodo di investimento. A fine giugno 2024, i titoli di Stato italiani si sono attestati attorno al 65% del portafoglio, mentre il peso delle obbligazioni societarie europee, diversificate per settore di appartenenza e Paese, era attorno al 35% circa.

Nel periodo di riferimento, l'esposizione a valute diverse dall'euro è risultata marginale.

Per quanto concerne gli strumenti derivati, sono stati utilizzati con finalità di buona gestione, in particolare, future azionari sui principali indici geografici internazionali, mentre non sono stati utilizzati con finalità di copertura.

Il Fondo può essere esposto ai rischi collegati all'andamento dei mercati azionari internazionali e dei titoli obbligazionari sia di emittenti sovrani che societari (risultando di conseguenza esposto ai rischi di variazione dei tassi di interesse e del merito di credito degli emittenti), nonché all'esposizione valutaria. Le scelte di gestione, basate su modelli quantitativi che mirano al raggiungimento dell'obiettivo, modulano l'esposizione a tali rischi, con particolare riferimento all'investimento azionario.

La performance del Fondo è stata positiva, soprattutto grazie al contributo della componente azionaria.

Nei prossimi mesi, il peso della componente azionaria continuerà a essere modulato sulla base del modello gestionale quantitativo "contrarian" adottato, che mira all'ottenimento degli obiettivi di rendimento a scadenza.

#### ***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 28 giugno 2024.

#### ***Attività di collocamento delle quote***

Si ricorda che il Fondo è stato caratterizzato da un "Periodo di Sottoscrizione" che risulta essere chiuso. Si segnala che i rimborsi del periodo risultano essere pari a euro D: raccolta netta 6.781.978.



Milano, 25 luglio 2024

*Per* IL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE  
*Luigi Pirelli*

*Per*  
14

## RELAZIONE SEMESTRALE AL 28 GIUGNO 2024

### 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 12 marzo 2024.

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.



15

## SITUAZIONE PATRIMONIALE

| ATTIVITA'  | Situazione al<br>28/06/2024 |                                       | Situazione a fine<br>esercizio precedente |                                       |
|--|-----------------------------|---------------------------------------|---|---------------------------------------|
|  | Valore complessivo          | In percentuale del<br>totale attività | Valore complessivo                        | In percentuale del<br>totale attività |
| A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI                                      | 31.057.390                  | 98,6                                  | 37.045.433                                | 98,0                                  |
| A1. Titoli di debito   | 31.057.390                  | 98,6                                  | 37.045.433                                | 98,0                                  |
| A1.1 titoli di Stato   | 20.217.316                  | 64,2                                  | 25.496.771                                | 67,4                                  |
| A1.2 altri   | 10.840.074                  | 34,4                                  | 11.548.662                                | 30,6                                  |
| A2. Titoli di capitale   |                             |                                       |   |                                       |
| A3. Parti di OICR  |                             |                                       |   |                                       |
| B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI                                  |                             |                                       |   |                                       |
| B1. Titoli di debito   |                             |                                       |   |                                       |
| B2. Titoli di capitale   |                             |                                       |   |                                       |
| B3. Parti di OICR  |                             |                                       |   |                                       |
| C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI                                     |                             |                                       |   |                                       |
| C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia             |                             |                                       |   |                                       |
| C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati     |                             |                                       |   |                                       |
| C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati |                             |                                       |   |                                       |
| D. DEPOSITI BANCARI  |                             |                                       |   |                                       |
| D1. A vista  |                             |                                       |   |                                       |
| D2. Altri  |                             |                                       |   |                                       |
| E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE              |                             |                                       |   |                                       |
| F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'                                     | 300.862                     | 1,0                                   | 553.733                                   | 1,5                                   |
| F1. Liquidità disponibile  | 61.601                      | 0,2                                   | 559.473                                   | 1,5                                   |
| F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare                 | 262.025                     | 0,9                                   | 9.275                                     | 0,0                                   |
| F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare                   | -22.764                     | -0,1                                  | -15.015                                   | 0,0                                   |
| G. ALTRE ATTIVITA'   | 117.233                     | 0,4                                   | 170.408                                   | 0,5                                   |
| G1. Ratei attivi   | 116.382                     | 0,4                                   | 170.408                                   | 0,5                                   |
| G2. Risparmio di imposta   |                             |                                       |   |                                       |
| G3. Altre  | 851                         | 0,0                                   |   |                                       |
| TOTALE ATTIVITA'   | 31.475.485                  | 100,0                                 | 37.769.574                                | 100,0                                 |



## SITUAZIONE PATRIMONIALE

| PASSIVITA' E NETTO                 |  | Situazione al<br>28/06/2024 | Situazione a fine<br>esercizio precedente |
|------------------------------------|--|-----------------------------|---|
|                                    |  | Valore complessivo          | Valore complessivo                        |
| H.                                 | FINANZIAMENTI RICEVUTI   | 2.438                       | 2.312                                     |
| 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                                      | 103.510                     |   |
| M1.                                | Rimborsi richiesti e non regolati                                | 103.510                     |   |
| M2.                                | Proventi da distribuire  |                             |   |
| M3.                                | Altri  |                             |   |
| N.                                 | ALTRE PASSIVITA'   | 19.058                      | 25.466                                    |
| N1.                                | Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati                    | 14.460                      | 16.951                                    |
| N2.                                | Debiti di imposta  |                             |   |
| N3.                                | Altre  | 4.598                       | 8.515                                     |
| N4.                                | Vendite allo scoperto  |                             |   |
| TOTALE PASSIVITA'                  |  | 125.006                     | 27.778                                    |
| Valore complessivo netto del fondo |  | 31.350.479                  | 37.741.796                                |
| Numero delle quote in circolazione |  | 6.457.354,873               | 7.865.463,829                             |
| Valore unitario delle quote        |  | 4,855                       | 4,798                                     |

| Movimenti delle quote nell'esercizio |               |
|--------------------------------------|---------------|
| Quote emesse                         | 0,000         |
| Quote rimborsate                     | 1.408.108,956 |

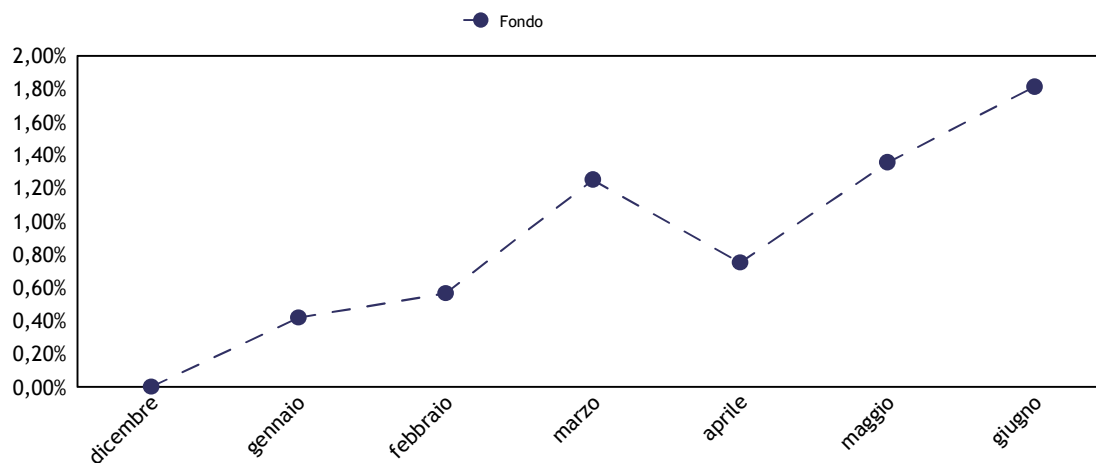
Milano, 25 luglio 2024

*fil* IL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE  
*Luigi Pizzetti*

*Pitz*

### Andamento del valore della quota

Nel periodo di riferimento, la performance del Fondo, al netto delle commissioni applicate, è stata pari a 1,81%.



## 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 "I3. 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 degli strumenti finanziari detenuti dal Fondo

| Titolo                      | Quantita  | Controvalore in<br>euro | % su Totale<br>attività |
|-----------------------------|-----------|-------------------------|-------------------------|
| BTPS 0 04/26                | 8.980.000 | 8.466.343               | 27,0%                   |
| BTPS 0.5 02/26              | 8.693.000 | 8.294.861               | 26,5%                   |
| BTP 4.5 03/26               | 2.812.000 | 2.859.523               | 9,1%                    |
| SGASPA 1.375 01/25          | 700.000   | 689.507                 | 2,2%                    |
| CS 3.25 04/26               | 500.000   | 497.095                 | 1,6%                    |
| IMTLN 3.375 02/26           | 400.000   | 397.420                 | 1,3%                    |
| RBS 1.75 03/26              | 400.000   | 394.420                 | 1,3%                    |
| BARC FR 01/26               | 400.000   | 394.356                 | 1,3%                    |
| BBVASM 1.375 05/25          | 400.000   | 392.096                 | 1,2%                    |
| SOCGEN FR 04/26             | 400.000   | 391.004                 | 1,2%                    |
| ACAFP FR 04/26              | 400.000   | 390.728                 | 1,2%                    |
| C 1.5 07/26                 | 400.000   | 390.516                 | 1,2%                    |
| CNHI 1.875 01/26            | 400.000   | 388.884                 | 1,2%                    |
| MS 1.342 10/26              | 400.000   | 388.128                 | 1,2%                    |
| BNP 0.5 06/26               | 400.000   | 387.876                 | 1,2%                    |
| SUMIBK 1.546 06/26          | 400.000   | 384.780                 | 1,2%                    |
| GS 1.625 07/26              | 400.000   | 384.772                 | 1,2%                    |
| BPCEGP 1.375 03/26          | 400.000   | 384.164                 | 1,2%                    |
| MIZUHO 0.214 10/25          | 400.000   | 383.952                 | 1,2%                    |
| CABKSM 1.375 06/26          | 400.000   | 382.920                 | 1,2%                    |
| VITRRA 0.375 09/25          | 400.000   | 382.748                 | 1,2%                    |
| ENELIM 1.125 09/26          | 400.000   | 380.040                 | 1,2%                    |
| UCGIM 0.325 01/26           | 400.000   | 379.856                 | 1,2%                    |
| SANSCF 0 02/26              | 400.000   | 377.420                 | 1,2%                    |
| ISPIIM 1 11/26              | 400.000   | 375.828                 | 1,2%                    |
| EDPPL 0.375 09/26           | 400.000   | 373.352                 | 1,2%                    |
| BTP 2 12/25                 | 330.000   | 323.631                 | 1,0%                    |
| BATSLN 2.75 03/25           | 300.000   | 297.606                 | 0,9%                    |
| HEIGR 1.625 04/26           | 300.000   | 290.433                 | 0,9%                    |
| MWDP 1.375 04/26            | 300.000   | 288.450                 | 0,9%                    |
| TSCOLN 0.875 05/26          | 300.000   | 285.075                 | 0,9%                    |
| GLENLN 1.75 03/25           | 200.000   | 196.928                 | 0,6%                    |
| VW 0.25 01/26               | 200.000   | 189.720                 | 0,6%                    |
| BTP 1.6 06/26               | 180.000   | 174.168                 | 0,6%                    |
| BTPS 2.5 11/25              | 100.000   | 98.790                  | 0,3%                    |
| Totale                      |           | 31.057.390              | 98,6%                   |
| Altri strumenti finanziari  |           |                         |                         |
| Totale strumenti finanziari |           | 31.057.390              | 98,6%                   |

**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.

