

Epsilon QIncome

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

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



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.

Prt
6

SOGGETTI CHE PROCEDONO AL COLLOCAMENTO

Il collocamento delle quote del Fondo viene effettuato dalla Società di Gestione per il tramite dei seguenti soggetti:

a) Banche

Alto Adige Banca S.p.A. - Südtirol Bank AG, Banca Aletti & C. S.p.A., Banca di Asti S.p.A., Banco di Credito P. Azzoaglio S.p.A., Cassa di Risparmio di Fermo S.p.A. - Carifermo, FIDEURAM - Intesa Sanpaolo Private Banking S.p.A., Intesa Sanpaolo Private Banking S.p.A., Intesa Sanpaolo S.p.A., Solution Bank S.p.A..

b) Società di Intermediazione Mobiliare:

IW Private Investments Società di Intermediazione Mobiliare S.p.A., Online Sim S.p.A..



7

FONDO COMUNE D'INVESTIMENTO

Il fondo "EPSILON QINCOME" è stato istituito in data 17 febbraio 2000 ed autorizzato dalla Banca d'Italia con Provvedimento del 28 giugno 2000. Il Fondo è operativo dal 18 settembre 2000.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Caratteristiche del Fondo

Il Fondo di tipo aperto, rientrando nell'ambito di applicazione della Direttiva 2009/65/CE come successivamente modificata ed integrata, appartiene alla categoria "Obbligazionari Euro Governativi Medio/Lungo Termine".

Il benchmark di riferimento è:
100% JP Morgan EMU Government Bond Index

Il Fondo investe principalmente in strumenti finanziari di natura obbligazionaria denominati in euro, emessi e/o garantiti dagli Stati aderenti all'Unione Monetaria Europea e da imprese, tendenzialmente a medio - lungo termine. La duration del Fondo è tendenzialmente compresa tra 3 e 9 anni.

Sono esclusi gli investimenti in strumenti finanziari di natura azionaria. I titoli azionari che pervenissero al Fondo a seguito della conversione di obbligazioni convertibili o con utilizzo di warrant, sono alienati nell'interesse dei partecipanti nei tempi e nei modi ritenuti più opportuni dalla SGR.

Il Fondo può investire:

- in depositi bancari denominati in euro nel limite del 30% delle attività complessive;
- in strumenti del mercato monetario non quotati, fino ad un massimo del 10% del totale delle attività.

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

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

Il patrimonio del Fondo, nel rispetto di quanto sopra indicato, può inoltre essere investito in strumenti finanziari di uno stesso emittente in misura superiore al 35% delle sue attività quando gli strumenti finanziari sono emessi da uno Stato aderente all'Unione Monetaria Europea a condizione che il Fondo detenga strumenti finanziari di almeno sei emissioni

differenti e che il valore di ciascuna emissione non superi il 30% del totale delle attività del Fondo.

La SGR adotta uno stile di gestione moderatamente attivo e si avvale di metodologie quantitative, sviluppate internamente, per la selezione dei titoli oggetto di investimento.

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

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

Il Fondo può inoltre:

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

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

Spese ed oneri a carico del Fondo

Le spese a carico del Fondo sono:

- una provvigione fissa di gestione, da corrispondere trimestralmente alla SGR, pari allo 0,60% su base annua, calcolata quotidianamente sul valore complessivo netto del Fondo e prelevata dalle disponibilità dello stesso il primo giorno lavorativo del trimestre successivo a quello di calcolo;

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

- una provvigione di incentivo ("modello a benchmark"), pari al 15% dell'extraperformance maturata nell'anno solare, calcolata sul minore ammontare tra il valore complessivo netto medio del fondo nello stesso periodo e il valore complessivo netto del Fondo disponibile nel giorno di calcolo. Si definisce extraperformance la differenza tra l'incremento percentuale del valore della quota e l'incremento percentuale del valore del parametro di riferimento relativi al medesimo periodo.

Il calcolo della commissione è eseguito quotidianamente, accantonando un rateo che fa riferimento all'extraperformance maturata rispetto all'ultimo giorno dell'anno solare precedente. Ogni giorno, ai fini del calcolo del valore complessivo del fondo, la SGR accredita al fondo l'accantonamento del giorno precedente e addebita quello del giorno cui si riferisce il calcolo. La provvigione di incentivo, se dovuta, viene prelevata dalle disponibilità del Fondo nel calcolo del valore quota dell'ultimo giorno lavorativo dell'anno solare e liquidata il quinto giorno lavorativo successivo alla chiusura dell'anno solare.

La SGR avrà diritto a percepire tale provvigione di incentivo solo se qualsiasi sottoperformance del Fondo rispetto al parametro di riferimento subita nel periodo di riferimento della performance sia recuperata (c.d. recupero delle perdite). Il periodo di riferimento decorre dal 30 dicembre 2021 per i cinque anni successivi a tale data; successivamente, il periodo di riferimento decorre dall'ultimo giorno di valorizzazione della quota relativo al quinto anno precedente. Eventuali extraperformance possono essere utilizzate una volta sola per compensare le perdite pregresse.

Il parametro di riferimento è 100% JP Morgan EMU Government Bond Index.

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

- gli oneri fiscali previsti dalle vigenti disposizioni;

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

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

- le spese per la revisione della contabilità e dei rendiconti del Fondo (ivi compreso quello finale di liquidazione);

- le spese di pubblicazione del valore unitario delle quote e dei prospetti periodici del Fondo e quelle degli avvisi inerenti



alla liquidazione del Fondo, alla disponibilità dei prospetti periodici nonché alle modifiche regolamentari richieste da mutamenti della legge o delle disposizioni di vigilanza;

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

- gli oneri finanziari per i debiti assunti dal Fondo e le spese connesse (es.: spese di istruttoria);

- le spese legali e giudiziarie sostenute nell'esclusivo interesse del Fondo;

- il contributo di vigilanza dovuto alla CONSOB nonché alle Autorità estere competenti per lo svolgimento dell'attività di controllo e di vigilanza. Tra tali spese non sono in ogni caso comprese quelle relative alle procedure di commercializzazione del Fondo nei Paesi diversi dall'Italia;

- gli oneri fiscali di pertinenza del Fondo.

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

In caso di investimento in OICR collegati, sul fondo acquirente non vengono fatte gravare spese e diritti di qualsiasi natura relativi alla sottoscrizione e al rimborso delle parti degli OICR acquisiti e, dal compenso riconosciuto alla SGR, è dedotta, fino a concorrenza dello stesso, la remunerazione complessiva che il gestore dei fondi collegati percepisce (provvigioni di gestione e di incentivo).

Regime fiscale

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

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

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 Fondo ha mantenuto in media una duration pari a circa 8 anni, un livello superiore a quello del benchmark; tale posizione è stata motivata dall'aspettativa di un approccio meno restrittivo della politica monetaria, che prevede un processo di ribasso dei tassi di interesse da parte della BCE.

Il Fondo ha mantenuto un approccio favorevole all'asset class obbligazionaria, caratterizzandosi per una duration superiore a quella dell'indice di riferimento. In termini di allocazione geografica, è stato gestito un sovrappeso sui Paesi periferici dell'area Euro, in particolare sull'Italia. Le obbligazioni degli emittenti dei Paesi core, visti i rendimenti contenuti, sono state mantenute in sottopeso.

Nel corso del periodo di riferimento l'utilizzo di strumenti derivati è stato limitato all'acquisto di future sul titolo decennale tedesco. Nel periodo di riferimento non sono stati utilizzati strumenti derivati con finalità di copertura.

Il Fondo è soggetto principalmente ai rischi collegati all'andamento dei titoli obbligazionari (soprattutto con riferimento al rischio definito "sovrano" e all'eventuale rialzo dei tassi d'interesse) e, solo in misura residuale, del tasso di cambio.

Il Fondo ha registrato una performance negativa. Nel confronto verso il benchmark ha contribuito negativamente il sovrappeso di duration. Positivo il contributo dei titoli di Stato italiani. Nella suddivisione per tratti di curva, il segmento 7-10 anni ha registrato una performance peggiore di quella del benchmark.

L'impostazione data al portafoglio nel corso del primo semestre 2024 resterà pressoché la stessa nel resto dell'anno. Il processo di normalizzazione della politica monetaria è appena iniziato e il valore dei tassi nominali e reali è tale da giustificare un sovrappeso di duration. Sul fronte della selezione dei Paesi, il sovrappeso di Italia sarà concentrato sulle scadenze brevi.


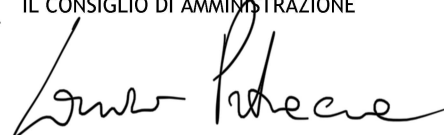
Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura del periodo di riferimento della presente relazione

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

Per quanto riguarda l'attività di collocamento delle quote, si segnala una raccolta netta negativa per euro 1.361.413.

Milano, 25 luglio 2024

 IL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE




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.



13

SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITA'	Situazione al 28/06/2024		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	8.365.129	99,4	9.872.829	98,5
A1. Titoli di debito	8.365.129	99,4	9.872.518	98,5
A1.1 titoli di Stato	8.365.129	99,4	9.872.518	98,5
A1.2 altri				
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR			311	0,0
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'	10.579	0,1	84.565	0,8
F1. Liquidità disponibile	14.855	0,2	96.504	0,9
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	32.020	0,4	37.993	0,4
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-36.296	-0,5	-49.932	-0,5
G. ALTRE ATTIVITA'	41.885	0,5	67.229	0,7
G1. Ratei attivi	40.679	0,5	67.229	0,7
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	1.206	0,0		
TOTALE ATTIVITA'	8.417.593	100,0	10.024.623	100,0



SITUAZIONE PATRIMONIALE

PASSIVITA' E NETTO		Situazione al 28/06/2024	Situazione a fine esercizio precedente
		Valore complessivo	Valore complessivo
H.	FINANZIAMENTI RICEVUTI		
I.	PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L.	STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
L1.	Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2.	Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M.	DEBITI VERSO I PARTECIPANTI		
M1.	Rimborsi richiesti e non regolati		
M2.	Proventi da distribuire		
M3.	Altri		
N.	ALTRE PASSIVITA'	19.665	24.041
N1.	Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	15.303	15.710
N2.	Debiti di imposta		
N3.	Altre	4.362	8.331
N4.	Vendite allo scoperto		
TOTALE PASSIVITA'		19.665	24.041
Valore complessivo netto del fondo		8.397.928	10.000.582
Numero delle quote in circolazione		958.865,683	1.113.190,236
Valore unitario delle quote		8,758	8,983

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	25.040,281
Quote rimborsate	179.364,834

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, 25 luglio 2024



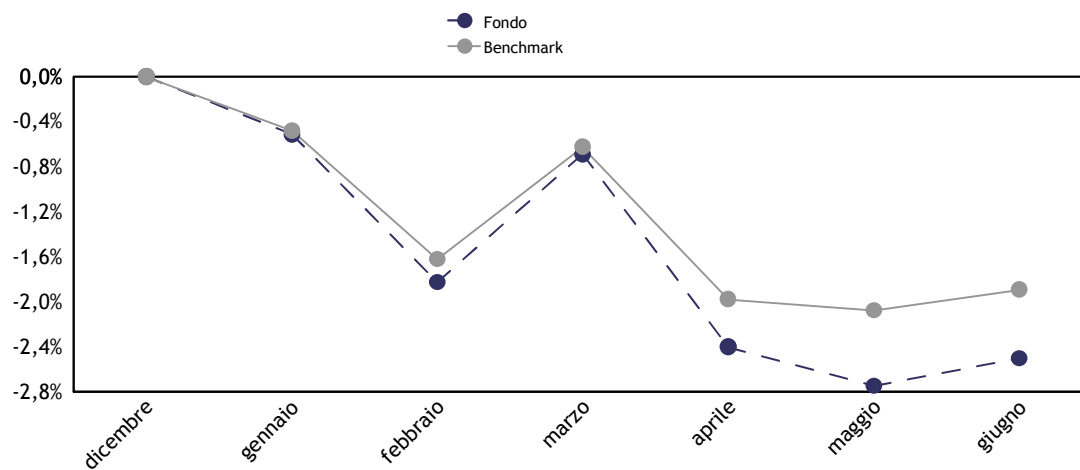
 IL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE





Andamento del valore della quota

Nel periodo di riferimento, la performance del Fondo, al netto delle commissioni applicate, e la performance del benchmark di riferimento, sono state rispettivamente pari a -2,50% e -1,89%.



Pitz

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 euro	% su Totale attività
BTP 1.6 06/26	1.200.000	1.161.119	13,9%
EU 0 06/31	980.000	797.387	9,5%
DBR 0 02/32	750.000	625.853	7,4%
BGB 0.8 06/27	600.000	565.356	6,7%
BTPS 3.5 01/26	550.000	550.165	6,5%
FRTR 1.5 05/50	800.000	515.576	6,1%
GGB 3.875 06/28	500.000	512.635	6,1%
BTPS 0.9 04/31	550.000	459.085	5,5%
BTPS 2.25 09/36	550.000	451.605	5,4%
EU 0.3 11/50	900.000	432.684	5,1%
SPGB 2.15 10/25	400.000	394.368	4,7%
BTPS 2.45 09/50	550.000	382.690	4,5%
BTPS 1.35 04/30	400.000	353.720	4,2%
BTPS 0.45 02/29	400.000	348.840	4,1%
DBR 2.1 11/29	350.000	343.756	4,1%
PGB 4.125 04/27	310.000	320.562	3,8%
DBR 1.25 08/48	200.000	149.728	1,8%
Totale		8.365.129	99,4%
Altri strumenti finanziari			
Totale strumenti finanziari		8.365.129	99,4%



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.

