

Epsilon STEP 30 Megatrend ESG Giugno 2027

Relazione semestrale
al 30 dicembre 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 30 DICEMBRE 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 Euro Corporate SRI Index |
| Epsilon Bond Opportunità - Edizione 2 | Epsilon European Equity ESG Index |
| Epsilon Bond Opportunità - Edizione 3 | Epsilon European Equity Large Cap Index |
| Epsilon Bond Opportunità - Edizione 4 | Epsilon Flessibile 20 |
| Epsilon Canada Equity ESG Index | Epsilon Global Equity ESG Index |
| Epsilon Difesa 100 Azioni - Edizione 3 | Epsilon Global Government ESG Bond Index |
| Epsilon Difesa 100 Azioni - Edizione 4 | Epsilon Imprese Difesa 100 - Edizione 4 |
| Epsilon Difesa 100 Azioni - Edizione 5 | Epsilon Imprese Difesa 100 ESG - Edizione 2 |
| Epsilon Difesa 100 Azioni - Edizione 6 | Epsilon Imprese Difesa 100 ESG - Edizione 3 |
| Epsilon Difesa 100 Azioni ESG Dicembre 2027 | Epsilon Imprese Difesa 100 ESG Dicembre 2025 |
| Epsilon Difesa 100 Azioni ESG Luglio 2029 | Epsilon Imprese Difesa 100 Riserva - Edizione 5 |
| Epsilon Difesa 100 Azioni ESG Maggio 2029 | Epsilon Imprese Protezione 1 Anno |
| Epsilon Difesa 100 Azioni ESG Ottobre 2027 | Epsilon Imprese Protezione 1 Anno - Edizione 2 |
| Epsilon Difesa 100 Azioni Giugno 2027 | Epsilon Italy Bond Short Term |
| Epsilon Difesa 100 Azioni Luglio 2027 | Epsilon Obbligazionario Breve Termine |
| Epsilon Difesa 100 Azioni Reddito 4 Anni - Edizione 3 | Epsilon Obbligazioni 2027 |
| Epsilon Difesa 100 Azioni Reddito 4 Anni - Edizione 4 | Epsilon Obbligazioni 2028 |
| Epsilon Difesa 100 Azioni Reddito 4 Anni - Edizione 5 | Epsilon Orizzonte Protetto 5 Anni |
| Epsilon Difesa 100 Azioni Reddito 4 Anni - Edizione 6 | Epsilon Orizzonte Protetto 5 Anni - Edizione 2 |
| Epsilon Difesa 100 Azioni Reddito 4 Anni - Edizione 7 | Epsilon Orizzonte Protetto 5 Anni - Edizione 3 |
| Epsilon Difesa 100 Azioni Reddito 4 Anni - Edizione 8 | Epsilon Orizzonte Protetto 5 Anni - Edizione 4 |
| Epsilon Difesa 100 Azioni Reddito ESG 4 Anni | Epsilon Orizzonte Protetto 5 Anni - Edizione 5 |
| Epsilon Difesa 100 Azioni Reddito ESG 4 Anni - Edizione 2 | Epsilon Progressione 20 Protetto |
| Epsilon Difesa 100 Azioni Reddito ESG Ottobre 2025 | Epsilon Progressione 20 Protetto - Edizione 2 |
| Epsilon Difesa 100 Azioni Reddito Febbraio 2026 | Epsilon Progressione 20 Protetto - Edizione 3 |
| Epsilon Difesa 100 Azioni Reddito Marzo 2026 | Epsilon Progressione 20 Protetto - Edizione 4 |
| Epsilon Difesa 100 Azioni Settembre 2027 | Epsilon Progressione 20 Protetto - Edizione 5 |
| Epsilon Difesa 100 Credito - Edizione 1 | Epsilon Progressione 20 Protetto - Edizione 6 |
| Epsilon Difesa 100 Credito - Edizione 2 | Epsilon Protetto Plus 1 Anno - Edizione 5 |
| Epsilon Difesa 100 Credito - Edizione 3 | Epsilon Protetto Plus 1 Anno - Edizione 6 |
| Epsilon Difesa 100 Riserva - Edizione 6 | Epsilon Protezione 1 Anno |
| Epsilon Difesa 100 Riserva - Edizione 7 | Epsilon Protezione 1 Anno - Edizione 2 |
| Epsilon Difesa 100 Riserva - Edizione 8 | Epsilon Protezione 1 Anno - Edizione 3 |
| Epsilon Difesa 100 Riserva - Edizione 9 | Epsilon Protezione 1 Anno - Edizione 4 |
| Epsilon Difesa 100 Credito - Edizione 4 | Epsilon Protezione 1 Anno - Edizione 5 |
| Epsilon Difesa 100 Riserva - Edizione 1 | Epsilon QEquity |
| Epsilon Difesa 100 Riserva - Edizione 2 | Epsilon QIncome |
| Epsilon Difesa 100 Riserva - Edizione 3 | Epsilon Qreturn |
| Epsilon Difesa 100 Riserva - Edizione 4 | Epsilon QValue |
| Epsilon Difesa 100 Riserva - Edizione 5 | Epsilon Risparmio Aprile 2026 |
| Epsilon Difesa 100 Riserva - Edizione 10 | Epsilon Risparmio Dicembre 2025 |
| Epsilon Difesa 100 Riserva - Edizione 11 | Epsilon Risparmio Luglio 2026 |
| Epsilon Difesa 100 Riserva - Edizione 12 | Epsilon Risparmio Marzo 2026 |
| Epsilon Difesa 100 Riserva - Edizione 13 | Epsilon Risparmio Novembre 2025 |
| Epsilon Difesa 100 Valute Reddito Giugno 2026 | |
| Epsilon Difesa 100 Valute Reddito Luglio 2026 | |
| Epsilon Difesa 85 Megatrend Azionario Aprile 2027 | |
| Epsilon Difesa 85 Megatrend Azionario Gennaio 2027 | |
| Epsilon DLongRun | |
| Epsilon EMU Government ESG Bond Index | |
| Epsilon Euro Corporate High Yield SRI Bond Index | |

EPSILON SGR S.p.A.

Epsilon Soluzione Obbligazionaria x 4 - Dicembre 2025

Epsilon Soluzione Obbligazionaria x 4 - Luglio 2025

Epsilon Soluzione Obbligazionaria x 4 - Settembre 2025

Epsilon STEP 30 Megatrend ESG Dicembre 2027

Epsilon STEP 30 Megatrend ESG Dicembre 2027 - Edizione
2

Epsilon STEP 30 Megatrend ESG Giugno 2027

Epsilon STEP 30 Megatrend ESG Settembre 2027

Epsilon STEP 30 Megatrend Marzo 2028

Epsilon US Corporate SRI Bond Index

Epsilon US Equity ESG Index

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.



6

SOGGETTI CHE PROCEDONO AL COLLOCAMENTO

Il collocamento delle quote del Fondo è stato effettuato dalla Società di Gestione per il tramite del seguente soggetto:

a) Banche

Intesa Sanpaolo S.p.A..



FONDO COMUNE D'INVESTIMENTO

Il fondo "EPSILON STEP 30 MEGATREND ESG GIUGNO 2027" è stato istituito in data 23 febbraio 2022, 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 31 marzo 2022.

La sottoscrizione delle quote del Fondo è stata effettuata esclusivamente durante il "Periodo di Sottoscrizione", compreso tra il 31 marzo 2022 ed il 24 maggio 2022.

La durata del Fondo è fissata al 31 dicembre 2028 salvo proroga. La scadenza del ciclo di investimento del Fondo è stabilita al 30 giugno 2027.

Entro i 12 mesi successivi alla scadenza del ciclo di investimento del Fondo, stabilita al 30 giugno 2027, il Fondo sarà oggetto di fusione per incorporazione nel fondo "Epsilon Flessibile 20" ovvero in altro fondo caratterizzato da una politica di investimento omogenea o comunque compatibile rispetto a quella perseguita dal fondo "Epsilon Flessibile 20", nel rispetto della disciplina vigente in materia di operazioni di fusione tra fondi.

Ai partecipanti al Fondo sarà preventivamente fornita apposita e dettagliata informativa in merito all'operazione di fusione; i medesimi partecipanti potranno in ogni caso richiedere, a partire dal 25 maggio 2025, il rimborso delle quote possedute senza applicazione di alcuna commissione.

Il Fondo, denominato in euro, prevede due classi di quote, definite quote di "Classe A" e quote di "Classe D". Le quote di "Classe A" sono del tipo ad accumulazione; i proventi realizzati non vengono pertanto distribuiti ai partecipanti a tale Classe, ma restano compresi nel patrimonio afferente alla stessa Classe. Le quote di "Classe D" sono del tipo a distribuzione, secondo le modalità di seguito indicate. La SGR procede con periodicità annuale, con riferimento all'ultimo giorno di valorizzazione di ogni esercizio contabile (1° luglio - 30 giugno), alla distribuzione ai partecipanti alla "Classe D" di un ammontare predeterminato, pari all'1,00% del valore iniziale delle quote di "Classe D". Tale distribuzione può essere superiore al risultato conseguito dalla "Classe D" nel periodo considerato e può comportare la restituzione di parte dell'investimento iniziale del partecipante. In particolare, rappresenta una restituzione di capitale, anche ai fini fiscali, la parte di importo distribuito che eccede il risultato conseguito dalla "Classe D" nel periodo di riferimento o non è riconducibile a risultati conseguiti dalla stessa "Classe D" in periodi precedenti e non distribuiti. Rappresenta inoltre una restituzione di capitale, anche ai fini fiscali, la parte di importo distribuito fino a compensazione di eventuali risultati negativi di periodi precedenti. Il Consiglio di Amministrazione della SGR ha facoltà di non procedere ad alcuna distribuzione, tenuto conto dell'andamento del valore delle quote di "Classe D" e della situazione di mercato. Hanno diritto alla distribuzione i partecipanti alla "Classe D" esistenti il giorno precedente a quello della quotazione ex-cedola. I diritti rivenienti dalla distribuzione si prescrivono ai sensi di legge a favore del Fondo. La distribuzione viene effettuata per la prima volta con riferimento all'esercizio contabile chiuso al 30 giugno 2023 e, per l'ultima volta, con riferimento all'esercizio contabile chiuso al 30 giugno 2027.

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

I partecipanti al Fondo possono, in qualsiasi momento, chiedere alla SGR il rimborso totale o parziale delle quote possedute. Il rimborso può alternativamente avvenire a mezzo bonifico o assegno circolare o bancario non trasferibile all'ordine dell'avente diritto.

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

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

Caratteristiche del Fondo

Il Fondo di tipo aperto, rientrante nell'ambito di applicazione della Direttiva 2009/65/CE come successivamente modificata ed integrata, appartiene alla categoria "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 5 anni. La scadenza del ciclo di investimento del Fondo è stabilita al 30 giugno 2027.

Gli investimenti sono effettuati in strumenti finanziari di natura obbligazionaria, monetaria ed azionaria.

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

Con riferimento all'esposizione azionaria, è previsto un accrescimento progressivo e dinamico della stessa nel corso dei

primi due anni del ciclo di investimento del Fondo, sino al raggiungimento di una esposizione azionaria massima pari al 30% del totale delle attività. Successivamente, l'esposizione azionaria sarà compresa tra il 20% ed il 40% del totale delle attività del Fondo; a partire dall'ultimo anno del ciclo di investimento del Fondo non si applicherà il limite minimo all'esposizione azionaria pari al 20% del totale delle attività del Fondo.

La durata media finanziaria (duration) del Fondo è inferiore a 6 anni e potrà subire frequenti e significative variazioni. L'esposizione a valute diverse dall'euro può raggiungere il 50% 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 40% del totale delle attività. Non è previsto alcun limite con riguardo al merito di credito degli emittenti italiani;
- in strumenti finanziari di natura obbligazionaria/monetaria di emittenti di Paesi Emergenti, fino al 40% 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 50% del totale delle attività. Gli investimenti in parti di FIA aperti non riservati non possono comunque complessivamente superare il 10% del totale delle attività.

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

Lo stile di gestione è flessibile. La scelta delle proporzioni tra classi di attività, la selezione delle diverse aree geografiche di investimento, delle diverse valute e dei singoli strumenti finanziari (ad esempio, azioni, obbligazioni, derivati ed OICR) potranno variare in base alle analisi macroeconomiche, finanziarie e dei mercati, tenuto conto altresì della durata residua dell'orizzonte d'investimento del Fondo e della performance già conseguita (ad esempio, mediante una riduzione dell'esposizione alle attività maggiormente rischiose all'approssimarsi della scadenza del ciclo di investimento qualora siano già stati ottenuti rendimenti coerenti con il profilo di rischio/rendimento del Fondo) nonché delle indicazioni provenienti da modelli quantitativi proprietari.

In particolare, la selezione degli strumenti obbligazionari viene effettuata sulla base di scelte strategiche in termini di durata media finanziaria (duration), di tipologia di emittenti (governativi/societari), di merito di credito (investment grade/high yield), di ripartizione geografica (Paesi emergenti/Paesi sviluppati) e valutaria (euro/valute diverse dall'euro).

La selezione degli strumenti azionari (compresi gli OICR) viene effettuata sulla base dell'analisi fondamentale e strategica delle singole società (dati finanziari, quota di mercato, piani di sviluppo, qualità del management) nonché sulla base dell'analisi dei mercati e/o settori che forniscono le migliori prospettive di apprezzamento in relazione ai trend attesi di medio/lungo periodo risultanti da cambiamenti strutturali di fattori economici e sociali, quali - a mero titolo esemplificativo - andamento demografico, stili di vita, sviluppi tecnologici, urbanizzazione, cambiamenti climatici, altri fattori che stanno influenzando in modo significativo la situazione politico-economica (c.d. megatrend).

L'esposizione obbligazionaria ed azionaria tengono conto altresì delle informazioni di natura ambientale, sociale e di governo societario (cd. "Environmental, Social and Corporate governance factors" - ESG).

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 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. La gestione è caratterizzata dall'utilizzo di metodologie statistiche per il controllo del rischio di portafoglio.

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

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

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

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

Il Fondo può inoltre:

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



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

Spese ed oneri a carico del Fondo

Le spese a carico del Fondo sono:

- la commissione di collocamento, nella misura del 2,00%, applicata sull'importo risultante dal numero di quote in circolazione al termine del "Periodo di Sottoscrizione" per il valore unitario iniziale della quota del Fondo (pari a 5 euro). Tale commissione è imputata al Fondo e prelevata in un'unica soluzione al termine del "Periodo di Sottoscrizione" ed è ammortizzata linearmente entro i 3 anni successivi a tale data mediante addebito giornaliero sul valore complessivo netto del Fondo;

- la provvigione di gestione a favore della SGR, 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. La commissione di gestione su base annua, è pari a:

- 0,40% durante il I anno del ciclo di investimento;
- 0,75% durante il II anno del ciclo di investimento;
- 0,80% durante il III anno del ciclo di investimento;
- 1,10% durante il IV e il V anno del ciclo di investimento e nel periodo pre fusione.

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;

- la provvigione di incentivo a favore della SGR ("modello high-on-high") pari al 20% del minor valore maturato nel periodo intercorrente tra il 1° luglio di ogni anno ed il 30 giugno dell'anno successivo ("esercizio contabile") tra:

- l'incremento percentuale del valore della quota del Fondo rispetto al più elevato valore registrato dalla stessa nell'ultimo giorno di valorizzazione degli esercizi contabili precedenti;
- la differenza tra l'incremento percentuale del valore della quota del Fondo e l'incremento percentuale del valore del parametro di riferimento nell'esercizio contabile.

Il valore della quota della "Classe D" del Fondo utilizzato ai fini del calcolo della provvigione di incentivo tiene conto anche delle distribuzioni effettuate.

La provvigione è applicata fino alla scadenza del ciclo di investimento del Fondo e viene calcolata sul minore ammontare tra il valore complessivo netto medio del Fondo nell'esercizio contabile ed il valore complessivo netto del Fondo disponibile nel giorno di calcolo.

La provvigione di incentivo si applica solo se, nell'esercizio contabile:

- il rendimento del Fondo risulti positivo e superiore al rendimento del parametro di riferimento;
- il valore della quota del Fondo risulti superiore al più elevato valore registrato dalla stessa nell'ultimo giorno di valorizzazione degli esercizi contabili precedenti.

Il parametro di riferimento è il "Bloomberg Euro Treasury Bill + 1,80%".

Il calcolo della commissione è eseguito ogni giorno di valorizzazione, accantonando un rateo che fa riferimento all'extraperformance maturata rispetto all'ultimo giorno dell'esercizio contabile precedente.

Ogni giorno di valorizzazione, ai fini del calcolo del valore complessivo del Fondo, la SGR accredita al Fondo l'accantonamento del giorno precedente e addebita quello del giorno cui si riferisce il calcolo. La commissione viene prelevata il primo giorno lavorativo successivo alla chiusura di ciascun esercizio contabile.

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

In fase di prima applicazione della provvigione di incentivo, il più elevato valore registrato dalla quota del Fondo sarà quello rilevato nel periodo intercorrente tra la data di apertura del "Periodo di Sottoscrizione" ed il 30 giugno 2022.

- 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, alla disponibilità dei prospetti periodici nonché alle modifiche del Regolamento richieste da mutamenti della legge ovvero delle disposizioni di vigilanza;

- gli oneri della stampa dei documenti destinati al pubblico nonché gli oneri derivanti dagli obblighi di comunicazione alla generalità dei partecipanti, purché tali oneri non attengano a propaganda e a pubblicità o comunque al collocamento delle quote del Fondo;
- le spese per la revisione della contabilità e dei rendiconti del Fondo, ivi compreso quello finale di liquidazione;
- gli oneri finanziari per i debiti assunti dal Fondo e le spese connesse;
- le spese legali e giudiziarie sostenute nell'esclusivo interesse del Fondo;
- il contributo di vigilanza dovuto alla Consob nonché alle Autorità estere competenti, per lo svolgimento dell'attività di controllo e di vigilanza. Tra tali spese non sono in ogni caso comprese quelle relative alle procedure di commercializzazione del Fondo nei paesi diversi dall'Italia;
- i costi connessi con l'acquisizione e la dismissione delle attività del Fondo (es.: oneri di intermediazione inerenti alla compravendita di strumenti finanziari o di parti di OICR, all'investimento in depositi bancari nonché gli oneri connessi alla partecipazione agli OICR oggetto dell'investimento);
- gli oneri fiscali di pertinenza del Fondo.

Il pagamento delle suddette spese, salvo quanto diversamente indicato, è disposto dalla SGR mediante prelievo dalla disponibilità del Fondo con valuta non antecedente a quella del giorno di effettiva erogazione.

In caso di investimento in OICR collegati, sul Fondo acquirente non vengono fatte gravare spese e diritti di qualsiasi natura relativi alla sottoscrizione e al rimborso delle parti degli OICR acquisiti. La SGR deduce dal proprio compenso, fino a concorrenza dello stesso, la remunerazione complessiva (provvigione di gestione, di incentivo, ecc.) percepita dal gestore degli OICR "collegati".

Regime fiscale

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

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

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 giugno di ogni anno.

La presente Relazione fa riferimento al primo semestre contabile del Fondo chiuso il 30 dicembre 2024.



NOTA ILLUSTRATIVA

Scenario Macroeconomico

Nel periodo di riferimento (1° luglio 2024 - 30 dicembre 2024) i mercati finanziari hanno registrato un andamento generalmente positivo, anche se nell'ultima parte del semestre si sono registrati degli andamenti leggermente differenti fra le varie aree geografiche. Il contesto macro si è caratterizzato per una certa divergenza fra gli USA e l'area Euro. Negli USA, infatti, la forza del ciclo ha sorpreso le stime e l'inflazione, sebbene in calo, ha mostrato un trend di rientro meno lineare; viceversa, nell'area Euro la crescita ha mostrato una maggiore debolezza e l'inflazione ha evidenziato un percorso di rientro verso il target del 2% più marcato. All'interno di questo scenario le principali Banche Centrali hanno in linea generale adottato un atteggiamento più accomodante, seppure con tempistiche e modalità differenti a seconda dell'evoluzione del quadro congiunturale di ciascuna area.

Il terzo trimestre del 2024 è stato caratterizzato dal consolidamento del percorso di discesa per l'inflazione USA, mentre quella europea ha addirittura accelerato verso il basso, chiudendo il periodo sotto il target di riferimento della BCE. Negli USA l'inflazione su base annua è scesa al 2,5% nel dato totale, ai minimi da febbraio 2021, mentre nella componente core (vale a dire al netto delle componenti più volatili legate ai prezzi di alimentari ed energia) è apparsa più stabile al 3,2%, sui minimi da aprile 2021. In Europa l'inflazione è scesa significativamente, portandosi all'1,8% (sotto il target BCE del 2%), mentre quella core ha raggiunto il livello del 2,7% su base annua. A ridurre le pressioni inflazionistiche ha contribuito il calo diffuso dei prezzi delle materie prime, in particolare di quelle energetiche, con il petrolio che ha chiuso il trimestre in area 70 dollari al barile. Insieme al calo dell'inflazione, un marginale indebolimento del mercato del lavoro USA e un deterioramento del quadro macro complessivo in Europa hanno portato le Banche Centrali a ridurre i tassi. La BCE ha introdotto il secondo taglio da 25 punti base del tasso sui depositi, dopo quello effettuato a giugno, portandolo dal 3,75% al 3,5%. Negli USA, la Fed ha avviato la politica di allentamento monetario con un primo taglio da 50 punti base, che ha portato i tassi al 5%. Tra le principali Banche Centrali, quella giapponese è risultata in controtendenza, poiché a fine luglio ha annunciato un rialzo dei tassi per fronteggiare le crescenti pressioni inflazionistiche. Questo rialzo era inatteso ed ha innescato molta volatilità sui mercati, che, in seguito, è gradualmente rientrata con il consolidarsi della crescita globale. In Europa, la Francia ha ultimato la formazione del nuovo esecutivo; tuttavia, la debolezza del quadro politico, insieme a quella sui dati di bilancio, si è riflessa sullo spread del tasso decennale francese rispetto a quello tedesco che è tornato in area 80 punti base. Negli USA la corsa per la presidenza ha visto la rinuncia di Biden, molto penalizzato nei sondaggi, a favore della sua vice Kamala Harris. In Cina i policy maker hanno modificato l'approccio verso gli stimoli all'economia. La Banca Centrale cinese, infatti, ha introdotto un significativo taglio dei tassi, mentre le autorità centrali hanno annunciato, anche se non ancora formalizzato, un piano di espansione fiscale, finalizzato al raggiungimento del target di crescita del 5%.

Il quarto trimestre è stato caratterizzato dal consolidamento di una marginale divergenza macroeconomica tra USA ed Eurozona. Negli USA l'inflazione totale ha chiuso il trimestre al 2,7%, mentre l'inflazione core si è stabilizzata in area 3,3%. Il rialzo medio su base mensile è stato nell'ordine dello 0,3%, evidenziando come, nonostante una tendenza di fondo dell'inflazione orientata al ribasso, la crescita mensile dei prezzi sia rimasta solida e i progressi verso l'obiettivo del 2% abbiano registrato un certo rallentamento. A questo si sono aggiunti un mercato del lavoro in fase di normalizzazione su livelli pre-pandemia e un quadro macro complessivo che ha visto i settori legati ai servizi sostenere la crescita americana. La netta affermazione repubblicana alle elezioni di novembre ha portato gli investitori a scontare molto rapidamente l'agenda economica di Trump, fatta di espansione fiscale, nuove tariffe, deregolamentazione e lotta all'immigrazione. La reazione della Fed ad un quadro macro più solido delle attese si è tradotta in due tagli dei tassi da 25 punti base nel corso del trimestre, mentre le stime relative ai tagli previsti per il 2025 sono state fortemente ridotte. Situazione diversa in Europa, dove l'inflazione ha chiuso il trimestre in area 2,3% nel dato totale, mentre la componente core in area 2,7%. Il quadro macro in Eurozona si è confermato più debole rispetto a quello americano. A questo si sono poi aggiunte le difficoltà politiche francesi e tedesche. In Francia, è stato varato un nuovo governo dopo quello di luglio, con l'obiettivo prioritario di approvare la nuova legge di bilancio, mentre in Germania la crisi politica si è tradotta nello scioglimento del parlamento, con nuove elezioni previste per il mese di febbraio. In tale contesto, la BCE ha effettuato due ulteriori tagli dei tassi da 25 punti base, prevedendo di riportare l'inflazione al target del 2% entro il 2025. La debolezza europea è in parte legata a quella evidenziata dall'economia cinese. Nel corso del trimestre, infatti, proprio la Cina ha annunciato un importante piano di stimolo fiscale a sostegno dell'economia, che fatica a raggiungere il target previsto di una crescita annua al 5%.

Analizzando l'andamento dei mercati finanziari, nella parte iniziale del semestre, di fronte al rafforzamento del movimento di discesa dell'inflazione e al cambio di approccio di politica monetaria da parte delle principali Banche Centrali, i tassi hanno evidenziato un movimento di discesa che ha impattato maggiormente la parte a breve delle curve dei rendimenti. Nella parte conclusiva del periodo di riferimento, però, si è assistito ad una risalita dei tassi statunitensi che ha coinvolto, seppure con intensità più contenuta, anche quelli europei. I mercati, infatti, sono andati a scontare maggiormente la vittoria di Trump, con la possibilità di avere un'agenda economica molto espansiva in grado potenzialmente di rallentare il percorso di riduzione dei tassi intrapreso dalla Fed. Questi timori sono stati amplificati dalla Fed stessa che nel meeting di dicembre, pur operando un ulteriore taglio dei tassi di 25 punti base, si è detta pronta a rallentare il ritmo dei tagli nel corso del 2025, alla luce della solidità della ripresa, della tenuta del mercato del lavoro e, soprattutto, del rallentamento nella discesa dell'inflazione.



Nel complesso, il tasso di interesse a 2 anni statunitense è sceso dal 4,75% al 4,24%, mentre il decennale è salito dal 4,40% al 4,53% per una curva che ha assunto un'inclinazione positiva (ossia, con un livello dei tassi sul tratto a lungo termine superiore a quello del tratto a breve termine). In Europa, invece, il movimento è stato di discesa su tutta la curva, con il tasso a 2 anni tedesco passato dal 2,83% al 2,08% e quello decennale dal 2,50% al 2,37%. Tra i Paesi periferici dell'area Euro, lo spread del decennale italiano rispetto a quello tedesco è calato da 157 punti base a 115. All'interno di questo scenario, il mercato obbligazionario globale ha mostrato una performance positiva dell'1,7% in valuta locale e del 4,3% 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 rialzo del 3,8% e gli Stati Uniti (indice JPM Usa) hanno registrato un guadagno dell'1,6% in valuta locale e del 4,9% in euro. I Paesi emergenti (indice JPM Embi+) hanno evidenziato anch'essi un andamento positivo, con un rialzo del 5,1% in valuta locale e dell'8,5% in euro.

Volgendo lo sguardo ai mercati azionari, nel complesso hanno esibito un andamento generalmente positivo, sebbene con una certa dispersione di performance fra le varie aree geografiche. I listini hanno beneficiato di una buona dinamica degli utili aziendali e di un contesto macro ancora favorevole. Nel corso del mese di ottobre, sulla base delle attese di una politica fiscale a favore delle aziende e di un processo di deregolamentazione in vari settori economici nel caso di una vittoria di Trump, la Borsa statunitense ha consolidato il movimento rialzista, mentre i listini europei e asiatici (in primis quello cinese) sono stati penalizzati dai timori di una nuova politica di dazi commerciali. Nella parte conclusiva del semestre, la vittoria di Trump e la conquista da parte dei repubblicani della maggioranza sia alla Camera che al Senato hanno fornito ulteriore sostegno agli indici azionari americani, mentre quelli europei e dei Paesi emergenti non hanno evidenziato un'impostazione rialzista così marcata, in attesa anche di verificare la reale portata delle decisioni della nuova amministrazione americana su vari dossier economici, primo fra tutti quello commerciale. Il mercato azionario globale ha totalizzato un guadagno in valuta locale del 7,0% (indice MSCI World) e del 10,0% in euro. A livello di singole aree geografiche, il mercato azionario statunitense (indice MSCI Usa) ha chiuso il semestre con una performance positiva del 9,2% in valuta locale che raggiunge il 12,7% se si considera l'andamento in euro. I mercati europei (indice MSCI Emu) hanno evidenziato un andamento più volatile, registrando una variazione marginalmente positiva dello 0,5%. Andamento positivo anche per i Paesi emergenti; l'area nel suo complesso (indice MSCI Emerging Markets) ha evidenziato un recupero del 2,1% in valuta locale e del 3,5% in euro.

Relativamente al mercato valutario, l'euro si è indebolito nei confronti delle principali valute; più un dettaglio, del 3,1% verso il dollaro, del 2,3% contro il franco svizzero, del 5,3% rispetto allo yen e del 2,1% nei confronti della sterlina. La dinamica valutaria ha impattato sulle performance convertite in euro dei mercati esterni all'area Euro.

Commento di gestione

Nel semestre, l'esposizione azionaria è stata in media pari al 29% circa ed è stata gestita tatticamente, mantenendo un'esposizione più aggressiva a partire dalla metà del mese di agosto e fino alla fine di settembre, quando ha toccato il 32,5%, e più prudente nel mese di ottobre quando, in vista delle elezioni presidenziali statunitensi, il peso è stato ridotto al 26% circa, per poi essere riportato verso i livelli più elevati dall'inizio di novembre.

L'allocazione azionaria è stata diversificata sui mercati europei e statunitensi. La selezione del paniere di titoli è avvenuta privilegiando quelli che ben rappresentano settori caratterizzati da cambiamenti strutturali nel lungo termine, con elevate potenzialità di apprezzamento ("megatrend").

La duration della componente obbligazionaria si è ridotta gradualmente con il passare dei mesi e al termine del periodo di riferimento era pari a 1,7 anni circa.

Il portafoglio è investito in titoli di Stato dell'area Euro (italiani in particolare, visto il maggior rendimento che offrono) per circa il 19% e per il 9% in titoli di Stato statunitensi. Ai fini della diversificazione, è stata acquistata anche una percentuale del 16% di titoli "covered", ovvero garantiti da attività sottostanti, e del 17% circa di titoli societari Investment Grade. Circa il 6%, infine, risulta il peso delle obbligazioni dei Paesi emergenti denominate in valute cosiddette "hard" (ovvero euro e dollaro).

Il Fondo presenta un'esposizione in dollari pari al 26% circa, derivante dall'investimento in azioni e obbligazioni denominate in tale valuta; tale posizione è stata considerata come appropriata al posizionamento complessivo del Fondo nell'attuale contesto.

Nel periodo di riferimento sono stati utilizzati future e opzioni quotate su indici azionari per ricondurre, quando ritenuto opportuno, l'esposizione complessiva al livello desiderato.

Il Fondo ha realizzato una performance positiva nel periodo, derivante principalmente dal buon andamento del mercato azionario statunitense; anche le obbligazioni (i titoli di Stato italiani in particolare) hanno offerto un buon contributo.

Nel prossimo semestre, la componente azionaria continuerà ad essere gestita in modo tattico, mentre per la componente obbligazionaria saranno eventualmente valutati interventi al fine di migliorare il profilo di rischio-rendimento atteso, anche alla luce dell'evoluzione del ciclo economico e della politica monetaria sia negli Stati Uniti che nell'area Euro.

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

Con efficacia 1 marzo 2025, Epsilon SGR S.p.A. sarà fusa per incorporazione in Eurizon Capital SGR S.p.A. e pertanto quest'ultima assumerà il ruolo di società di gestione del fondo.

Non si rilevano eventi significativi successivi alla chiusura della presente relazione semestrale, ovvero che possono avere un impatto rilevante sulla situazione patrimoniale del Fondo al 30 dicembre 2024.

Attività di collocamento delle quote

Si ricorda che il Fondo è stato caratterizzato da un "Periodo di Sottoscrizione" che risulta essere chiuso. Di seguito si riporta il dettaglio dei rimborsi delle classi di quote:

Classe A: rimborsi per euro 24.629.356,

Classe D: rimborsi per euro 3.825.186.

Milano, 29 gennaio 2025

 IL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE
 

RELAZIONE SEMESTRALE AL 30 DICEMBRE 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.



SITUAZIONE PATRIMONIALE

| ATTIVITA' | Situazione al 30/12/2024 | | Situazione a fine esercizio precedente | |
|--|-----------------------------|---------------------------------------|---|---------------------------------------|
| | Valore complessivo | In percentuale del totale attività | Valore complessivo | In percentuale del totale attività |
| A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI | 119.478.446 | 97,2 | 146.043.179 | 99,0 |
| A1. Titoli di debito | 58.699.289 | 47,8 | 74.258.933 | 50,3 |
| A1.1 titoli di Stato | 12.577.360 | 10,2 | 18.019.617 | 12,2 |
| A1.2 altri | 46.121.929 | 37,6 | 56.239.316 | 38,1 |
| A2. Titoli di capitale | 37.781.560 | 30,7 | 42.888.121 | 29,1 |
| A3. Parti di OICR | 22.997.597 | 18,7 | 28.896.125 | 19,6 |
| B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI | | | | |
| B1. Titoli di debito | | | | |
| B2. Titoli di capitale | | | | |
| B3. Parti di OICR | | | | |
| C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI | 124.334 | 0,1 | 92.045 | 0,1 |
| C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia | 124.334 | 0,1 | | |
| C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati | | | 92.045 | 0,1 |
| 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' | 2.668.527 | 2,2 | 338.750 | 0,2 |
| F1. Liquidità disponibile | 2.655.552 | 2,2 | 338.750 | 0,2 |
| F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare | 25.950 | 0,0 | | |
| F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare | -12.975 | 0,0 | | |
| G. ALTRE ATTIVITA' | 614.004 | 0,5 | 1.087.020 | 0,7 |
| G1. Ratei attivi | 316.203 | 0,3 | 251.705 | 0,2 |
| G2. Risparmio di imposta | | | | |
| G3. Altre | 297.801 | 0,2 | 835.315 | 0,5 |
| TOTALE ATTIVITA' | 122.885.311 | 100,0 | 147.560.994 | 100,0 |

SITUAZIONE PATRIMONIALE

| PASSIVITA' E NETTO | Situazione al 30/12/2024 | Situazione a fine esercizio precedente |
|--|-----------------------------|---|
| | Valore complessivo | Valore complessivo |
| H. FINANZIAMENTI RICEVUTI | 1 | 1 |
| I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE | | |
| L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI | | 20.545 |
| L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati | | 20.545 |
| L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati | | |
| M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI | 73.884 | 161.240 |
| M1. Rimborsi richiesti e non regolati | 73.884 | 161.240 |
| M2. Proventi da distribuire | | |
| M3. Altri | | |
| N. ALTRE PASSIVITA' | 442.217 | 1.119.965 |
| N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati | 436.234 | 1.109.791 |
| N2. Debiti di imposta | | |
| N3. Altre | 5.983 | 10.174 |
| N4. Vendite allo scoperto | | |
| TOTALE PASSIVITA' | 516.102 | 1.301.751 |
| Valore complessivo netto del fondo | 122.369.209 | 146.259.243 |
| A Numero delle quote in circolazione | 18.768.550,996 | 23.390.393,780 |
| D Numero delle quote in circolazione | 3.570.654,183 | 4.300.628,379 |
| A Valore complessivo netto della classe | 103.142.628 | 123.747.143 |
| D Valore complessivo netto della classe | 19.226.581 | 22.512.100 |
| A Valore unitario delle quote | 5,495 | 5,290 |
| D Valore unitario delle quote | 5,384 | 5,234 |

| Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe A | |
|---|---------------|
| Quote emesse | 0,000 |
| Quote rimborsate | 4.621.842,784 |

| Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe D | |
|---|-------------|
| Quote emesse | 0,000 |
| Quote rimborsate | 729.974,196 |

| Commissioni di performance (già provvigioni di incentivo) nel semestre | A | D |
|--|---------|--------|
| Importo delle commissioni di performance addebitate | 289.394 | 53.669 |
| Commissioni di performance (in percentuale del NAV) | 0,3 | 0,3 |

Milano, 29 gennaio 2025

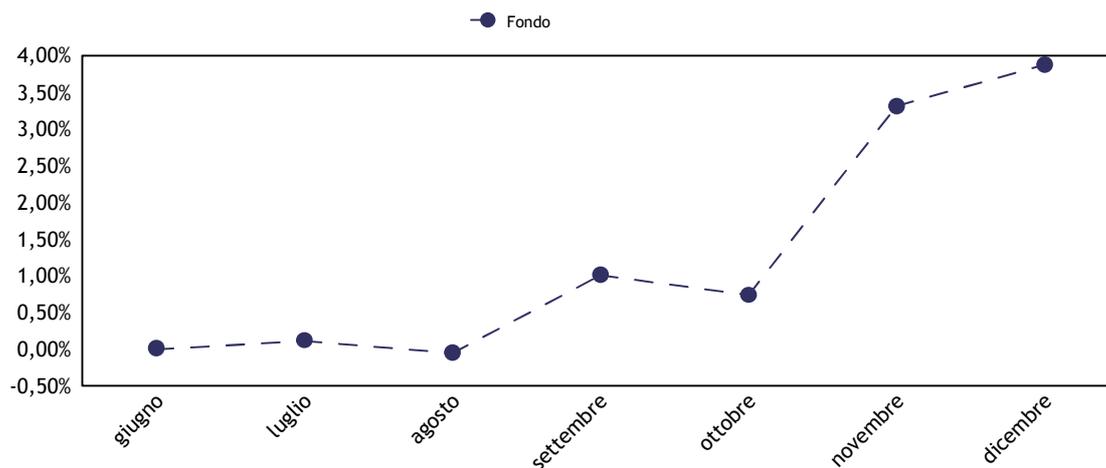
Per IL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE
Luca Pizzocci

Per

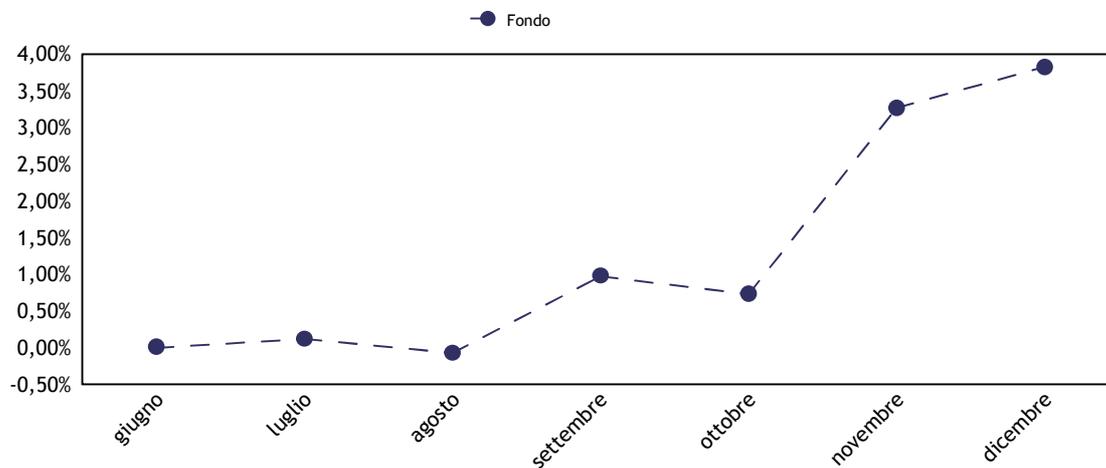
Andamento del valore della quota

Nel periodo di riferimento, la performance del Fondo, al netto delle commissioni applicate, relativa alla Classe A e alla Classe D, è stata rispettivamente pari a 3,88% e 3,82%.

Classe A



Classe D (*)



(*) Ai fini del confronto con la performance della Classe A, il valore unitario della quota di Classe D è espresso al lordo del valore delle eventuali cedole unitarie distribuite dal Fondo nel corso del periodo di riferimento.



Principi contabili

La presente relazione di gestione è redatta nel presupposto della continuità operativa del Fondo. Nella redazione del presente documento vengono applicati i principi contabili di generale accettazione per i fondi comuni d'investimento e i criteri di valutazione previsti dal Regolamento in accordo con quanto espressamente disposto dalla Banca d'Italia. Tali principi contabili, coerenti con quelli utilizzati nel corso del periodo per la predisposizione dei prospetti giornalieri, sono di seguito riepilogati.

Criteri contabili

Gli acquisti e le vendite di titoli e di altre attività sono contabilizzati nel portafoglio del Fondo sulla base della data di effettuazione dell'operazione, indipendentemente dalla data di regolamento dell'operazione stessa. Nel caso di sottoscrizione di titoli di nuova emissione la contabilizzazione nel portafoglio del Fondo avviene invece alla data di attribuzione.

La vendita o l'acquisto di contratti future su titoli nozionali influenzano il valore netto del Fondo attraverso la corresponsione o l'incasso dei margini di variazione i quali incidono direttamente sulla liquidità disponibile e sul conto economico mediante l'imputazione dei differenziali positivi/negativi. Tali differenziali vengono registrati secondo il principio della competenza, sulla base della variazione giornaliera tra i prezzi di chiusura del mercato di contrattazione e i costi dei contratti stipulati e/o i prezzi del giorno precedente.

Le opzioni, i premi e i warrant acquistati e le opzioni emesse e i premi venduti sono computati tra le attività/passività al loro valore corrente. I controvalori delle opzioni, dei premi e dei warrant non esercitati confluiscano, alla scadenza, nelle apposite poste di conto economico.

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

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

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

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

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

Criteri di valutazione

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

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



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

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

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

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

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



Elenco analitico dei principali strumenti finanziari detenuti dal Fondo

| Titolo | Quantita | Controvalore in euro | % su Totale attività |
|------------------------------------|------------|----------------------|----------------------|
| EPS OBLIG 2027 | 4.271.470 | 22.997.594 | 18,5% |
| T 1.25 03/28 | 12.000.000 | 10.498.052 | 8,4% |
| TESLA MOTORS INC | 7.861 | 3.160.985 | 2,6% |
| NVIDIA CORP | 16.490 | 2.184.106 | 1,8% |
| APPLE INC | 8.178 | 1.986.891 | 1,6% |
| ENEL SPA | 265.126 | 1.825.658 | 1,5% |
| BANCO SANTANDER SA | 362.483 | 1.593.657 | 1,3% |
| ALPHABET INC CL A | 8.493 | 1.564.666 | 1,3% |
| SCHNEIDER ELECTRIC S | 6.201 | 1.484.519 | 1,2% |
| RIO TINTO PLC | 26.033 | 1.465.045 | 1,2% |
| MICROSOFT CORP | 3.557 | 1.455.730 | 1,2% |
| SIEMENS AG REG | 7.557 | 1.424.948 | 1,2% |
| SABSM 0.125 02/28 | 1.500.000 | 1.388.565 | 1,1% |
| ROMANI 2.375 04/27 | 1.400.000 | 1.359.624 | 1,1% |
| TD 0.864 03/27 | 1.400.000 | 1.348.592 | 1,1% |
| SEB 0.75 06/27 | 1.400.000 | 1.342.782 | 1,1% |
| BKTSM 1.25 02/28 | 1.400.000 | 1.342.404 | 1,1% |
| ACACB 0.875 08/27 | 1.400.000 | 1.339.660 | 1,1% |
| ISPIM 0.75 03/28 | 1.400.000 | 1.308.496 | 1,1% |
| BROADCOM INC | 5.621 | 1.275.657 | 1,0% |
| HSBC 0.75 03/27 | 1.300.000 | 1.250.613 | 1,0% |
| RY 0.125 04/27 | 1.300.000 | 1.231.165 | 1,0% |
| CRH 0.125 04/27 | 1.300.000 | 1.230.008 | 1,0% |
| PARKER HANNIFIN CORP | 2.000 | 1.226.955 | 1,0% |
| DNBNO 0.01 10/27 | 1.300.000 | 1.214.499 | 1,0% |
| CROWDSTRIKE HOLDINGS | 3.496 | 1.176.425 | 1,0% |
| INTNED 0.5 02/27 | 1.200.000 | 1.151.628 | 0,9% |
| RWE AG | 39.746 | 1.145.877 | 0,9% |
| CS 0.65 01/28 | 1.200.000 | 1.145.256 | 0,9% |
| BPCECB 0.01 01/27 | 1.200.000 | 1.140.528 | 0,9% |
| NDASS 0.125 06/27 | 1.200.000 | 1.134.192 | 0,9% |
| CFF 0.01 10/27 | 1.200.000 | 1.116.576 | 0,9% |
| BNS 0.01 12/27 | 1.200.000 | 1.113.444 | 0,9% |
| CAFFIL 0.01 02/28 | 1.200.000 | 1.105.452 | 0,9% |
| NWG 0.67 09/29 | 1.200.000 | 1.097.820 | 0,9% |
| ASML HOLDING | 1.632 | 1.096.541 | 0,9% |
| IMBLN 2.125 02/27 | 1.100.000 | 1.082.433 | 0,9% |
| UPJOHN 1.362 06/27 | 1.100.000 | 1.060.686 | 0,9% |
| UCGIM FR 01/28 | 1.100.000 | 1.058.530 | 0,9% |
| CABKSM FR 01/28 | 1.100.000 | 1.053.646 | 0,9% |
| UNITEDHEALTH GROUP I | 2.153 | 1.053.219 | 0,9% |
| MS FR 10/27 | 1.100.000 | 1.052.205 | 0,9% |
| MEX 1.75 04/28 | 1.100.000 | 1.045.418 | 0,9% |
| PHILIP 0.875 05/27 | 1.100.000 | 1.039.291 | 0,8% |
| MUBAUH 0.375 03/27 | 1.100.000 | 1.035.001 | 0,8% |
| CHILE 0.1 01/27 | 1.100.000 | 1.033.890 | 0,8% |
| INDON3.75 06/28 | 1.000.000 | 1.012.500 | 0,8% |
| CCE 1.5 11/27 | 1.000.000 | 972.220 | 0,8% |
| SANUK 1.125 03/27 | 1.000.000 | 970.570 | 0,8% |
| C 1.625 03/28 | 1.000.000 | 958.440 | 0,8% |
| BACR FR 01/28 | 1.000.000 | 957.960 | 0,8% |
| BBVASM 0.5 01/27 | 1.000.000 | 955.470 | 0,8% |
| KSA 0.75 07/27 | 1.000.000 | 945.050 | 0,8% |
| SOCGEN FR 09/28 | 1.000.000 | 940.000 | 0,8% |
| BNP FR 09/28 | 1.000.000 | 933.440 | 0,8% |
| MORGAN STANLEY | 7.637 | 925.151 | 0,8% |
| CHINA 0.125 11/28 | 1.000.000 | 905.210 | 0,7% |
| CNHI 1.75 03/27 | 900.000 | 878.895 | 0,7% |
| BACRED 1 09/27 | 900.000 | 856.485 | 0,7% |
| ENELIM 0.375 06/27 | 900.000 | 851.247 | 0,7% |
| JPMORGAN CHASE + CO | 3.692 | 851.182 | 0,7% |
| GS 0.25 01/28 | 900.000 | 834.921 | 0,7% |
| TESCO PLC | 189.023 | 832.870 | 0,7% |
| AMAZON.COM INC | 3.830 | 816.511 | 0,7% |
| MICRON TECHNOLOGY IN | 9.448 | 776.465 | 0,6% |
| ESSILOR LUXOTTICA | 3.292 | 764.732 | 0,6% |
| HSBC HOLDINGS PLC | 80.382 | 757.278 | 0,6% |
| DEERE & CO | 1.787 | 731.017 | 0,6% |
| VFC 0.25 02/28 | 800.000 | 711.944 | 0,6% |
| VITRRA 1 09/28 | 700.000 | 647.129 | 0,5% |
| Totale | | 112.225.616 | 91,3% |
| Altri strumenti finanziari | | 7.252.830 | 5,9% |
| Totale strumenti finanziari | | 119.478.446 | 97,2% |

TRASPARENZA DELLE OPERAZIONI DI FINANZIAMENTO TRAMITE TITOLI (SFT) E TOTAL RETURN SWAP ED EVENTUALE RIUTILIZZO

Con riferimento all'obbligo previsto dall'art. 13 comma 1 lett. a. del Regolamento UE 2015/2365 (Regolamento SFT) sulla trasparenza delle operazioni di finanziamento tramite titoli e dei total return swap, si informa che il Fondo non presenta posizioni in essere, relative a operazioni di Prestito titoli, Pronti contro termine, Repurchase transaction e Total return swap, alla data di riferimento della presente relazione e non ha fatto ricorso a tali operazioni nel periodo di riferimento della stessa.

Pertanto non sono rappresentate le informazioni previste alla sezione A dell'allegato del citato Regolamento UE.

