

# Epsilon Multiasset Valore Globale Marzo 2022

Relazione semestrale  
al 30 settembre 2020

**Sede Legale**

Piazzetta Giordano Dell'Amore, 3  
20121 Milano - Italia  
Tel. +39 02 8810.2070  
Fax +39 02 7005.7447

**Epsilon SGR S.p.A.**

Capitale Sociale € 5.200.000,00 i.v. • Codice Fiscale e iscrizione Registro Imprese di Milano n. 11048700154  
Società partecipante al Gruppo IVA "Intesa Sanpaolo", Partita IVA 11991500015 (IT11991500015) • Iscritta  
all'Albo delle SGR, al n. 22 nella Sezione Gestori di OICVM • Società soggetta all'attività di direzione e coordinamento  
di **Intesa Sanpaolo S.p.A.** ed appartenente al Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo, iscritto all'Albo dei Gruppi  
Bancari • Socio Unico: Eurizon Capital SGR S.p.A. • Aderente al Fondo Nazionale di Garanzia

## INDICE

*SOCIETÀ DI GESTIONE*

*FONDI GESTITI*

*IL DEPOSITARIO*

*SOGGETTI CHE PROCEDONO AL COLLOCAMENTO*

*FONDO COMUNE D'INVESTIMENTO*

*NOTA ILLUSTRATIVA*

*RELAZIONE SEMESTRALE AL 30 SETTEMBRE 2020:*

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

## **SOCIETÀ DI GESTIONE**

La società di gestione EPSILON ASSOCIATI - SOCIETÀ DI GESTIONE DEL RISPARMIO S.p.A. o per brevità, EPSILON SGR S.p.A., di seguito “la SGR” o “la Società”, è stata costituita con la denominazione di “Apokè Ten S.r.l.” in data 3 novembre 1993 a Milano con atto del notaio Michele Marchetti, n. repertorio 44184/5446.

In data 28 aprile 1997 la Società ha assunto la denominazione sociale di “EPSILON Associati Società di Intermediazione Mobiliare S.p.A.”. In data 3 dicembre 1999 la Società ha modificato la denominazione sociale in “EPSILON Associati Società di Gestione del Risparmio S.p.A.”.

La Società è iscritta all'Albo delle Società di Gestione del Risparmio, tenuto dalla Banca d'Italia ai sensi dell'articolo 35 del D. Lgs. 58/98, nella Sezione Gestori di OICVM al n.22.

La Società ha sede legale in Milano, Piazzetta Giordano Dell'Amore 3.

Sito Internet: [www.epsilonmgr.it](http://www.epsilonmgr.it)

La durata della SGR è fissata sino al 31 dicembre 2050, mentre l'esercizio sociale si chiude il 31 dicembre di ogni anno.

Il capitale sociale sottoscritto e interamente versato è di euro 5.200.000 ed è integralmente posseduto da Eurizon Capital SGR S.p.A.. La SGR è soggetta all'attività di direzione e coordinamento della Capogruppo Intesa Sanpaolo S.p.A. che detiene l'intero capitale sociale di Eurizon Capital SGR S.p.A..

La composizione degli Organi Sociali è la seguente:

### **CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE**

|       |                         |  |
|-------|-------------------------|--|
| Dott. | Saverio PERISSINOTTO    | Presidente                                   |
| Dott. | Nicola DONINELLI        | Amministratore Delegato e Direttore Generale |
| Avv.  | Gianluigi BACCOLINI     | Consigliere indipendente                     |
| Dott. | Paolo CORSI             | Consigliere indipendente                     |
| Prof. | Paolo Antonio CUCURACHI | Consigliere indipendente                     |
| Dott. | Alessandro Maria SOLINA | Consigliere                                  |
| Dott. | Paolo TANCREDI          | Consigliere indipendente                     |

### **COLLEGIO SINDACALE**

|          |                             |                   |
|----------|-----------------------------|-------------------|
| Dott.    | Flavio CERUTI               | Presidente        |
| Prof.    | Luciano Matteo QUATTROCCHIO | Sindaco effettivo |
| Dott.    | Francesco SPINOSO           | Sindaco effettivo |
| Dott.ssa | Roberta BENEDETTI           | Sindaco supplente |
| Dott.ssa | Giovanna CONCA              | Sindaco supplente |

### **SOCIETÀ DI REVISIONE**

KPMG S.p.A.

## FONDI GESTITI

Epsilon SGR gestisce i seguenti OICVM (Organismi di Investimento Collettivo in Valori Mobiliari):

### REGOLAMENTO UNICO

Epsilon Italy Bond Short Term  
Epsilon QIncome  
Epsilon QValue  
Epsilon Qreturn  
Epsilon QEquity  
Epsilon DLongRun

Epsilon Difesa 100 Valute Reddito Giugno 2026  
Epsilon Difesa 100 Valute Reddito Luglio 2026  
Epsilon Difesa 100 Azioni Giugno 2027  
Epsilon Difesa 100 Azioni Luglio 2027  
Epsilon Difesa 100 Azioni Settembre 2027

### ALTRI FONDI

Epsilon Flessibile 20

### FONDI FLEXIBLE FOREX COUPON

Epsilon Flexible Forex Coupon Giugno 2020  
Epsilon Flexible Forex Coupon Settembre 2020  
Epsilon Flexible Forex Coupon Novembre 2020  
Epsilon Flexible Forex Coupon Febbraio 2021  
Epsilon Flexible Forex Coupon Aprile 2021

### FONDI ALLOCAZIONE TATTICA

Epsilon Allocazione Tattica Giugno 2020

### FONDI FLESSIBILE AZIONI EURO

Epsilon Flessibile Azioni Euro Settembre 2020  
Epsilon Flessibile Azioni Euro Novembre 2020  
Epsilon Flessibile Azioni Euro Febbraio 2021  
Epsilon Flessibile Azioni Euro Aprile 2021  
Epsilon Flessibile Azioni Euro Giugno 2021

### FONDI MULTIASET 3 ANNI

Epsilon Multiasset 3 anni Luglio 2020

### FONDI DIVERSIFIED CREDIT

Epsilon Diversified Credit Settembre 2021

### FONDI DIFESA ATTIVA

Epsilon Difesa Attiva Luglio 2021  
Epsilon Difesa Attiva Settembre 2021  
Epsilon Difesa Attiva Dicembre 2021  
Epsilon Difesa Attiva Marzo 2022  
Epsilon Difesa Attiva Maggio 2022  
Epsilon Difesa Attiva Luglio 2022  
Epsilon Difesa Attiva Settembre 2022

### FONDI MULTIASET VALORE GLOBALE

Epsilon Multiasset Valore Globale Giugno 2021  
Epsilon Multiasset Valore Globale Settembre 2021  
Epsilon Multiasset Valore Globale Dicembre 2021  
Epsilon Multiasset Valore Globale Marzo 2022  
Epsilon Multiasset Valore Globale Maggio 2022  
Epsilon Multiasset Valore Globale Luglio 2022

### FONDI SOLUZIONE OBBLIGAZIONARIA X 4

Epsilon Soluzione Obbligazionaria x 4 - Luglio 2025  
Epsilon Soluzione Obbligazionaria x 4 - Settembre 2025  
Epsilon Soluzione Obbligazionaria x 4 - Dicembre 2025

### FONDI DIFESA 100

Epsilon Difesa 100 Azioni Reddito Febbraio 2026  
Epsilon Difesa 100 Azioni Reddito Marzo 2026

## IL DEPOSITARIO

Il Depositario dei Fondi è “State Street Bank International GmbH - Succursale Italia” (di seguito, il “Depositario”), via Ferrante Aporti 10, Milano, iscritta al n. 5757 dell'Albo delle Banche tenuto dalla Banca d'Italia e aderente al Fondo di Protezione dei Depositi dell'associazione delle banche tedesche.

Il Depositario adempie agli obblighi di custodia degli strumenti finanziari ad esso affidati e alla verifica della proprietà nonché alla tenuta delle registrazioni degli altri beni. Il Depositario, se non sono affidate a soggetti diversi, detiene altresì le disponibilità liquide del Fondo e nell'esercizio delle proprie funzioni:

- accerta la legittimità delle operazioni di vendita, emissione, riacquisto, rimborso e annullamento delle quote del Fondo, nonché la destinazione dei redditi dello stesso;
- accerta la correttezza del calcolo del valore delle quote del Fondo;
- accerta che nelle operazioni relative al Fondo la controprestazione sia rimessa nei termini d'uso;
- esegue le istruzioni del Gestore se non sono contrarie alla legge, al Regolamento o alle prescrizioni degli Organi di Vigilanza.

## **SOGGETTI CHE PROCEDONO AL COLLOCAMENTO**

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

a) Banche

Intesa Sanpaolo S.p.A..

## FONDO COMUNE D'INVESTIMENTO

Il fondo "EPSILON MULTIASET VALORE GLOBALE MARZO 2022" è stato istituito in data 27 ottobre 2016, ai sensi del Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio emanato dalla Banca d'Italia con il Provvedimento del 19 gennaio 2015. 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 a partire dal 29 novembre 2016.

La sottoscrizione delle quote del Fondo è stata effettuata esclusivamente durante il "Periodo di Sottoscrizione", compreso tra il 29 novembre 2016 ed il 2 febbraio 2017.

La durata del Fondo è fissata al 31 marzo 2023 salvo proroga. La scadenza del ciclo di investimento del Fondo è stabilita al 31 marzo 2022.

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° aprile - 31 marzo), alla distribuzione ai partecipanti alla "Classe D" di un ammontare predeterminato, pari al 2,0% del valore iniziale delle quote di "Classe D" del Fondo.

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 eccedola. 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 31 marzo 2018 e, per l'ultima volta, con riferimento all'esercizio contabile chiuso al 31 marzo 2022.

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" e fa parte del "Sistema Epsilon Marzo 2020/Marzo 2022".

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 31 marzo 2022.

La politica di investimento è orientata a conseguire un'esposizione del patrimonio del Fondo, direttamente o mediante l'utilizzo di strumenti finanziari derivati, in obbligazioni, in azioni ed in valute diverse dall'euro.

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

Gli investimenti in strumenti finanziari di natura obbligazionaria/monetaria di emittenti diversi dallo Stato italiano aventi merito di credito inferiore ad investment grade, unitamente agli investimenti in strumenti finanziari di natura obbligazionaria/monetaria di emittenti di Paesi Emergenti, non possono complessivamente superare il 40% delle attività del Fondo. Non è previsto alcun limite con riguardo al merito di credito degli strumenti finanziari emessi e/o garantiti dallo Stato italiano.

Gli investimenti in strumenti finanziari di natura azionaria non possono superare il 40% delle attività del Fondo.

L'esposizione a valute diverse dall'euro può essere ottenuta mediante l'investimento in strumenti finanziari di natura obbligazionaria/monetaria ed azionaria denominati in valute diverse dall'euro e/o l'utilizzo di strumenti finanziari derivati.

Il Fondo può inoltre investire:

- in depositi bancari denominati in qualsiasi valuta, fino al 30% del totale delle attività;
- in parti di OICVM e FIA aperti non riservati, la cui composizione del portafoglio risulti compatibile con la politica di investimento del Fondo, fino al 30% del totale delle attività. Gli investimenti in parti di FIA aperti non riservati non possono comunque complessivamente superare il 10% del totale delle attività.

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

Nel "Periodo di Sottoscrizione", nonché a decorrere dal giorno successivo alla scadenza del ciclo di investimento del Fondo, gli investimenti saranno effettuati in strumenti finanziari, anche derivati, di natura monetaria e/o obbligazionaria (compresi gli OICR di tale natura) aventi al momento dell'acquisto merito di credito non inferiore ad investment grade, e/o in depositi bancari. Non è previsto alcun limite con riguardo al merito di credito degli strumenti finanziari emessi e/o garantiti dallo Stato italiano. Gli investimenti effettuati in strumenti finanziari ed in depositi bancari denominati in valute diverse dall'euro saranno oggetto di operazioni finalizzate alla copertura del rischio di cambio. La durata media finanziaria (duration) del Fondo risulterà tendenzialmente inferiore ai 2 anni.

Lo stile di gestione è flessibile. In particolare, l'esposizione azionaria è definita principalmente attraverso un modello quantitativo di Tactical Asset Allocation. La selezione degli strumenti azionari europei viene effettuata utilizzando modelli quantitativi multifattoriali sviluppati dalla SGR. L'esposizione a valute diverse dall'euro è gestita attivamente adottando strategie di carry trade su valute selezionate, con l'obiettivo di ottenere in media un tasso d'interesse superiore a quello dell'euro, e strategie di relative value su cambi, con l'obiettivo di selezionare le divise che presentano maggiori aspettative di apprezzamento. Potranno inoltre essere adottate strategie di prese di profitto e tecniche di copertura finalizzate alla riduzione della volatilità del portafoglio. Nella definizione dell'asset allocation vengono valutati altresì la durata residua dell'orizzonte d'investimento del Fondo e la performance già conseguita.

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

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

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

Il Fondo può inoltre:

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

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

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

Le spese a carico del Fondo sono:

- la 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 5 anni successivi a tale data mediante addebito giornaliero sul valore complessivo netto del Fondo;

- la provvigione di gestione a favore della SGR pari all'1,35% su base annua, calcolata ogni giorno di valorizzazione sul valore complessivo netto del Fondo; la misura mensile della provvigione di gestione è pari a 1/12 dell'aliquota annua sopra riportata. La provvigione di gestione è prelevata mensilmente dalle disponibilità del Fondo stesso il primo giorno di calcolo del valore unitario della quota del mese successivo a quello di riferimento.

Nel “Periodo di Sottoscrizione” ed a decorrere dal giorno successivo alla scadenza del 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 0,028% su base annua, calcolato ogni giorno di valorizzazione sul valore complessivo netto del Fondo e prelevato mensilmente dalle disponibilità di quest'ultimo il primo giorno di calcolo del valore unitario della quota del mese successivo a quello di riferimento;

- la provvigione di incentivo a favore della SGR pari al 20% del minor valore maturato nel periodo intercorrente tra il 1° aprile di ogni anno ed il 31 marzo dell'anno successivo (di seguito, “anno convenzionale”) tra:

- l'incremento percentuale del valore della quota del Fondo rispetto al più elevato valore registrato dalla stessa nell'ultimo giorno di valorizzazione degli anni convenzionali precedenti;

- la differenza tra l'incremento percentuale del valore della quota del Fondo e l'incremento percentuale del valore del parametro di riferimento nell'anno convenzionale.

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'anno convenzionale ed il valore complessivo netto del Fondo disponibile nel giorno di calcolo. Ai fini del calcolo della provvigione di incentivo, si considera il valore della quota del Fondo al lordo della provvigione di incentivo stessa.

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

- il rendimento del Fondo risulti positivo e superiore al rendimento del parametro di riferimento;

- il valore della quota del Fondo risulti superiore al più elevato valore registrato dalla stessa nell'ultimo giorno di valorizzazione degli anni convenzionali precedenti.

Il parametro di riferimento è il “Bloomberg Barclays Euro Treasury Bill + 2,00%”.

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

Ogni giorno di valorizzazione, ai fini del calcolo del valore complessivo del Fondo, la SGR accredita al Fondo l'accantonamento del giorno precedente e addebita quello del giorno cui si riferisce il calcolo.

La commissione viene prelevata il primo giorno lavorativo successivo alla chiusura di ciascun anno convenzionale.

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 28 febbraio 2017 e l'anno convenzionale è identificato nel periodo intercorrente tra il 1° marzo 2017 ed il 31 marzo 2018.

- il compenso riconosciuto al Depositario per l'incarico svolto, nella misura massima dello 0,042% su base annua, calcolato ogni giorno di valorizzazione sul valore complessivo netto del Fondo;

- le spese di pubblicazione del valore unitario delle quote e dei prospetti periodici del Fondo;

- le spese degli avvisi inerenti alla liquidazione del Fondo, alla distribuzione dell'ammontare predeterminato, alla disponibilità dei prospetti periodici nonché alle modifiche del Regolamento richieste da mutamenti della legge ovvero delle disposizioni di vigilanza;

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

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

- gli oneri finanziari per i debiti assunti dal Fondo e le spese connesse;

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

- il contributo di vigilanza dovuto alla Consob nonché alle Autorità estere competenti, per lo svolgimento dell'attività di

controllo e di vigilanza. Tra tali spese non sono in ogni caso comprese quelle relative alle procedure di commercializzazione del Fondo nei paesi diversi dall'Italia;

- gli oneri di intermediazione inerenti alla compravendita di strumenti finanziari o di parti di OICR, all'investimento in depositi bancari nonché gli oneri connessi alla partecipazione agli OICR oggetto dell'investimento;

- gli oneri fiscali di pertinenza del Fondo.

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

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

#### **Regime fiscale**

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

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

Per i redditi che si realizzeranno nel corso del primo semestre 2021, la porzione di reddito riferibile agli investimenti in titoli governativi ed equiparati sarà pari a 56,6%, corrispondente alla media delle percentuali rilevate alla fine del primo trimestre 2020 (53,9%) e del terzo trimestre 2020 (59,3%).

Si ricorda che per i redditi realizzati nel corso del secondo semestre 2020, la porzione di reddito riferibile agli investimenti in titoli governativi ed equiparati è pari a 51,4%, corrispondente alla media delle percentuali rilevate alla fine del terzo trimestre 2019 (49%) e del primo trimestre 2020 (53,9%).

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 marzo di ogni anno.

## NOTA ILLUSTRATIVA

### *Scenario Macroeconomico*

Nel periodo di riferimento (1° aprile 2020 - 30 settembre 2020) l'emergenza sanitaria del contagio da Covid-19 ha continuato a caratterizzare il contesto globale.

Rispetto ai picchi di volatilità registrati nei primi mesi dell'anno, nel secondo trimestre 2020 il contesto per i mercati finanziari è in parte migliorato.

Da un lato, si è infatti assistito ad una stabilizzazione del contagio da Covid-19 in Europa, anche se con un'espansione a livello globale (in particolare negli Stati Uniti e nei Paesi emergenti), e dall'altro lato governi e Banche Centrali hanno fornito risposte forti per contenere i contagi e sostenere l'economia. Dalla seconda metà di maggio 2020, inoltre, le riaperture delle attività produttive in vari Paesi e la riduzione delle misure di distanziamento sociale hanno dato nuovo slancio all'economia.

Più in dettaglio, le principali Banche Centrali hanno varato programmi di espansione del bilancio ed hanno mostrato la volontà di sostenere l'economia. Allo stimolo monetario delle Banche Centrali si sono aggiunti gli stimoli fiscali introdotti dai diversi governi che hanno portato le misure complessive di sostegno all'economia a livelli mai visti. Gli stimoli nel complesso hanno raggiunto circa il 30% del Pil per USA ed Unione Europea. A beneficiare di questo importante supporto sono state soprattutto le attività di rischio con i listini azionari che nel secondo trimestre 2020 hanno registrato risultati positivi molto importanti. Positivi nel secondo trimestre 2020 anche i ritorni dei mercati obbligazionari a spread con i titoli corporate Investment grade ed High Yield che hanno fortemente beneficiato dei programmi di espansione del bilancio delle Banche Centrali, registrando importanti rientri dei livelli di spread dopo i picchi toccati nel trimestre precedente. Molto positive nel secondo trimestre 2020 anche le performance delle obbligazioni dei Paesi emergenti grazie alla riduzione della volatilità a livello globale.

L'Europa ha beneficiato anche dei toni concilianti nel dibattito per il Recovery Fund; toni che per la prima volta hanno dato l'idea di un'Europa maggiormente coesa e disponibile nel discutere soluzioni comuni.

Dalla seconda metà di maggio, con i contagi stabili in Europa e in aumento, ma contenuto, a livello globale è iniziata una nuova fase di approccio all'emergenza Covid-19, ovvero la fase delle riaperture. Tutte le economie che avevano introdotto misure di lockdown e distanziamento sociale le hanno gradualmente rimosse nel tentativo di conciliare una totale ripresa dell'attività produttiva e sociale con un andamento dei contagi gestibile senza nuovi picchi.

Nel terzo trimestre 2020, le riaperture in Europa sono state però accompagnate da un aumento dei contagi a livello globale, in particolare in Sud America, Russia, India e soprattutto USA. Questa onda lunga di diffusione globale ha interessato popolazioni mediamente più giovani rispetto a quanto avvenuto nei mesi precedenti in Europa ed ha quindi consentito di mantenere un tasso di mortalità più contenuto senza rendere necessaria l'adozione di nuove misure di lockdown. Una volta scongiurato il rischio di nuove chiusure, le economie globali hanno registrato un netto rimbalzo dei dati macroeconomici, spesso capaci di battere le aspettative nel corso del trimestre. In particolare, i dati di fiducia sia delle imprese sia dei consumatori hanno fotografato una ripresa economica a "V" a livello globale, beneficiando degli ingenti stimoli fiscali e monetari adottati dai governi e dalle autorità monetarie.

Il mese di settembre ha visto confermarsi in termini di solidità i dati macroeconomici, ma è stato caratterizzato da una seconda ondata di contagi in Europa, dopo i minimi registrati in giugno, che ha contribuito a riaccendere in parte la volatilità sui mercati. Tale volatilità è stata alimentata anche dalla campagna elettorale americana, entrata nel vivo del confronto tra i due candidati.

Grazie anche al supporto delle Banche Centrali, la curva dei rendimenti americana ha visto il tratto a 2 anni aprire il terzo trimestre 2020 in area 0,15% per concluderlo su un livello dei tassi leggermente più basso, in area 0,10%, mentre il tratto a 10 anni è rimasto stabile in area 0,65% per tutto il periodo. Evoluzione simile per la curva dei rendimenti tedesca con il due anni di fatto stabile in area -0,65% ed il 10 anni che ha concluso il trimestre invariato in area -0,50%. Nel terzo trimestre 2020 le borse, beneficiando del contesto macroeconomico positivo e del calo della volatilità, hanno registrato ritorni positivi. In particolare, l'indice americano S&P è riuscito a recuperare pienamente le perdite registrate nel mese di marzo 2020. L'Europa ha visto una prima parte del trimestre molto positiva con la riapertura delle economie, a seguito del contenimento dei contagi e soprattutto grazie all'approvazione del Recovery Fund che ha dato nuovo slancio alla credibilità politica europea. Il Vecchio Continente ha però visto la seconda ondata di contagi del mese di settembre annullare i benefici registrati nei mesi precedenti. I listini azionari in Europa hanno chiuso il terzo trimestre 2020 sostanzialmente invariati. Positivi nel terzo trimestre 2020 anche i ritorni delle componenti obbligazionarie a spread con i titoli Investment Grade ed High Yield che hanno trovato un forte sostegno nei programmi di espansione del bilancio delle Banche Centrali. Positivi, inoltre, i ritorni delle obbligazioni dei Paesi emergenti grazie alla riduzione della volatilità a livello globale.

In tale contesto, il mercato obbligazionario globale ha mostrato sul periodo di riferimento 1° aprile 2020 - 30 settembre 2020 una performance in euro del -2,7%, riflettendo anche l'impatto della dinamica del tasso di cambio fra l'euro e le altre principali valute (la performance sul medesimo periodo espressa in valuta locale corrisponde infatti al +1,1%). Il mercato obbligazionario dell'area Euro ha registrato il +3,5%; gli Stati Uniti hanno segnato il -6,1% in euro (contro il +0,4% in valuta locale) e i Paesi emergenti hanno registrato in euro il +3,8% (a fronte del +11,0% in valuta locale).

Il mercato azionario globale ha mostrato sul periodo 1° aprile 2020 - 30 settembre 2020 un guadagno del 20,5% in euro (la

performance è pari al +26,4% in valuta locale), gli USA hanno registrato un rialzo in euro del 24,6% (+33,1% in valuta locale), la zona Euro ha segnato il +17,2% e i Paesi emergenti il +21,0% in euro (un guadagno del 26,8% in valuta locale).

Sui mercati valutari, l'euro si è rafforzato del 6,9% verso il dollaro USA, del 4,5% rispetto allo yen, del 2,5% nei confronti della sterlina inglese e dell'1,5% contro il franco svizzero. La dinamica valutaria ha impattato sulle performance convertite in euro dei mercati esterni all'area Euro.

### **Commento di gestione**

Il livello di rischio del Fondo è stato mantenuto su un livello medio-basso nei mesi primaverili del 2020 e su valori più aggressivi durante i mesi estivi. L'esposizione azionaria, minima in aprile, è stata aumentata in maniera graduale nel corso del semestre fino a raggiungere punte massime di esposizione a fine settembre. L'evoluzione del peso azionario è stata determinata principalmente dalla variazione delle stime del modello asset allocation.

Il peso delle azioni si è attestato, quindi, intorno al 10%-11% nei mesi di aprile e maggio ed è stato gradualmente incrementato fino al 15% nel mese giugno. A luglio un nuovo incremento ha portato il peso fino al 18% mantenutosi stabile in quest'area fino a fine settembre, quando l'esposizione azionaria ha raggiunto il 19% circa.

In termini di scelte geografiche l'esposizione deriva prevalentemente dall'investimento in mercati azionari sviluppati europei (in media 5%) e statunitensi (in media 5%); minore l'esposizione ai mercati emergenti e al Giappone, per i quali l'esposizione media si è attestata rispettivamente intorno al 3,5% e 2,5%. Nel periodo di riferimento tutti i mercati azionari in cui il Fondo investe hanno registrato livelli di volatilità (e quindi di rischio) elevati ed equiparabili; per questo motivo gli aumenti di peso complessivo hanno interessato in maniera proporzionale tutte le aree, andando quindi ad incrementare maggiormente il peso dei mercati europei e nordamericani. Il peso dei mercati sviluppati europei ed americani che a marzo era pari al 3% per entrambe le aree, si è attestato al 6% a fine periodo. Il peso dei mercati emergenti e giapponesi che a marzo era pari al 2% per entrambe le aree, a fine semestre si attestava al 4,5% per i mercati emergenti e al 3% per i mercati giapponesi.

Per quanto riguarda la componente obbligazionaria del portafoglio, è stata mantenuta una duration in area 3,3 anni. A fine luglio è stato incrementato il contributo dei governativi americani a circa mezzo anno.

L'investimento obbligazionario ha privilegiato titoli di Stato italiani, principalmente Btp con scadenza 4-5 anni. In misura più contenuta si è investito in titoli governativi di altri Paesi sviluppati con rating elevato, in obbligazioni societarie di area Euro e in governativi dei Paesi emergenti. A tal proposito, e quindi per quanto attiene l'investimento in titoli corporate e dei Paesi emergenti, sono stati utilizzati degli ETF replica dei principali indici rappresentativi dei due mercati.

Le scelte di investimento valutario sono state prevalentemente guidate dall'obiettivo di diversificazione del rischio di portafoglio nel suo complesso; talvolta invece sono state legate all'esposizione connessa con i titoli obbligazionari denominati in valute diverse dall'euro. Durante tutto il periodo di riferimento sono state implementate posizioni tattiche a favore dello yen e del dollaro. Per quanto riguarda lo yen, il peso si è mantenuto in area 9%-10% fino a metà agosto, quando l'esposizione è stata riportata in area 4%. Il dollaro americano ha avuto una esposizione intorno al 7% nel mese di aprile, aumentata fino al 13% nel mese di maggio e riportata entro l'8% a giugno; a partire da metà agosto, come per lo yen, il suo peso è stato riportato in area 4%.

Nel corso del periodo, sono stati utilizzati futures sugli indici EuroStoxx50, S&P500 e MSCI Emerging Markets. Inoltre sono stati utilizzati strumenti derivati, principalmente contratti futures, con finalità di copertura per l'area Euro e per ottenere esposizione direzionale per quanto riguarda tutti gli altri mercati.

Nel periodo di riferimento, il Fondo ha realizzato un rendimento positivo, principalmente riconducibile al recupero dei principali indici azionari e governativi europei; anche l'investimento in obbligazioni corporate ha contribuito positivamente al risultato. I principali detrattori di performance sono state le divise, mentre i contributi, seppur negativi, dei governativi nordamericani e della selezione titoli sono stati di minor rilievo.

Nei prossimi mesi l'esposizione azionaria verrà modulata sulla base dei segnali derivanti dal modello quantitativo di allocazione tattica. Inoltre, quando ritenuto opportuno, verranno implementate strategie in strumenti derivati (opzioni) al fine di gestire in maniera più tattica la rischiosità del portafoglio. Il peso e la duration delle diverse componenti obbligazionarie (emissioni italiane, globali, corporate ed emergenti) verranno modificati anche in considerazione del livello dei tassi di interesse, dei differenziali di rendimento e della rischiosità degli emittenti.

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

Non si rilevano eventi significativi successivi alla chiusura della presente relazione semestrale, ovvero che possono avere un impatto rilevante sulla situazione patrimoniale del Fondo al 30 settembre 2020.

***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 2.745.014,

Classe D: rimborsi per euro 4.766.602.

Milano, 28 ottobre 2020

IL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

## RELAZIONE SEMESTRALE AL 30 SETTEMBRE 2020

La Relazione semestrale del Fondo si compone di una Situazione patrimoniale e di una Nota illustrativa ed è stata redatta conformemente agli schemi stabiliti dal Provvedimento Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 in materia di gestione collettiva del risparmio, come modificato dal Provvedimento della Banca d'Italia del 23 dicembre 2016.

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 20 marzo 2013 ha incaricato KPMG 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 2013 - 2021.

## SITUAZIONE PATRIMONIALE

| ATTIVITA'  | Situazione al<br>30/09/2020 |                                       | Situazione a fine<br>esercizio precedente |                                       |
|--|-----------------------------|---------------------------------------|---|---------------------------------------|
|  | Valore complessivo          | In percentuale del<br>totale attività | Valore complessivo                        | In percentuale del<br>totale attività |
| A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI                                      | <b>64.928.709</b>           | <b>91,2</b>                           | <b>64.027.576</b>                         | <b>82,0</b>                           |
| A1. Titoli di debito   | 48.388.965                  | 67,9                                  | 48.384.764                                | 62,0                                  |
| A1.1 titoli di Stato   | 41.512.783                  | 58,2                                  | 39.522.545                                | 50,7                                  |
| A1.2 altri   | 6.876.182                   | 9,7                                   | 8.862.219                                 | 11,3                                  |
| A2. Titoli di capitale   | 15.281.201                  | 21,5                                  | 12.099.464                                | 15,5                                  |
| A3. Parti di OICR  | 1.258.543                   | 1,8                                   | 3.543.348                                 | 4,5                                   |
| B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI                                  |                             |                                       |   |                                       |
| B1. Titoli di debito   |                             |                                       |   |                                       |
| B2. Titoli di capitale   |                             |                                       |   |                                       |
| B3. Parti di OICR  |                             |                                       |   |                                       |
| C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI                                     |                             |                                       | <b>174.348</b>                            | <b>0,2</b>                            |
| 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 |                             |                                       | 174.348                                   | 0,2                                   |
| D. DEPOSITI BANCARI  |                             |                                       |   |                                       |
| D1. A vista  |                             |                                       |   |                                       |
| D2. Altri  |                             |                                       |   |                                       |
| E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE              |                             |                                       |   |                                       |
| F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'                                     | <b>5.319.505</b>            | <b>7,5</b>                            | <b>13.080.909</b>                         | <b>16,7</b>                           |
| F1. Liquidità disponibile  | 5.592.743                   | 7,9                                   | 12.958.551                                | 16,6                                  |
| F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare                 | 27.182.154                  | 38,2                                  | 23.494.098                                | 30,0                                  |
| F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare                   | -27.455.392                 | -38,6                                 | -23.371.740                               | -29,9                                 |
| G. ALTRE ATTIVITA'   | <b>895.766</b>              | <b>1,3</b>                            | <b>825.245</b>                            | <b>1,1</b>                            |
| G1. Ratei attivi   | 188.956                     | 0,3                                   | 210.207                                   | 0,3                                   |
| G2. Risparmio di imposta   |                             |                                       |   |                                       |
| G3. Altre  | 706.810                     | 1,0                                   | 615.038                                   | 0,8                                   |
| <b>TOTALE ATTIVITA'</b>  | <b>71.143.980</b>           | <b>100,0</b>                          | <b>78.108.078</b>                         | <b>100,0</b>                          |

## SITUAZIONE PATRIMONIALE

| <b>PASSIVITA' E NETTO</b>          |  | Situazione al<br>30/09/2020 | Situazione a fine<br>esercizio precedente |
|------------------------------------|--|-----------------------------|---|
|                                    |  | Valore complessivo          | Valore complessivo                        |
| <b>H.</b>                          | <b>FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>                                    | <b>279.560</b>              |   |
| <b>I.</b>                          | <b>PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>     |                             |   |
| <b>L.</b>                          | <b>STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>                             |                             |   |
| L1.                                | Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati     |                             |   |
| L2.                                | Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati |                             |   |
| <b>M.</b>                          | <b>DEBITI VERSO I PARTECIPANTI</b>                               | <b>55.581</b>               | <b>15.102</b>                             |
| M1.                                | Rimborsi richiesti e non regolati                                | 55.581                      | 15.102                                    |
| M2.                                | Proventi da distribuire  |                             |   |
| M3.                                | Altri  |                             |   |
| <b>N.</b>                          | <b>ALTRE PASSIVITA'</b>  | <b>119.789</b>              | <b>119.177</b>                            |
| N1.                                | Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati                    | 97.127                      | 101.519                                   |
| N2.                                | Debiti di imposta  |                             |   |
| N3.                                | Altre  | 22.662                      | 17.658                                    |
| N4.                                | Vendite allo scoperto  |                             |   |
| <b>TOTALE PASSIVITA'</b>           |  | <b>454.930</b>              | <b>134.279</b>                            |
| Valore complessivo netto del fondo |  | 70.689.050                  | 77.973.799                                |
| A                                  | Numero delle quote in circolazione                               | 4.208.150,667               | 4.761.562,499                             |
| D                                  | Numero delle quote in circolazione                               | 10.651.885,569              | 11.673.980,014                            |
| A                                  | Valore complessivo netto della classe                            | 20.922.473                  | 23.249.968                                |
| D                                  | Valore complessivo netto della classe                            | 49.766.577                  | 54.723.831                                |
| A                                  | Valore unitario delle quote                                      | 4,971                       | 4,882                                     |
| D                                  | Valore unitario delle quote                                      | 4,672                       | 4,687                                     |

| Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe A |             |
|---|-------------|
| Quote emesse                                    | 0,000       |
| Quote rimborsate                                | 553.411,832 |

| Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe D |               |
|---|---------------|
| Quote emesse                                    | 0,000         |
| Quote rimborsate                                | 1.022.094,445 |

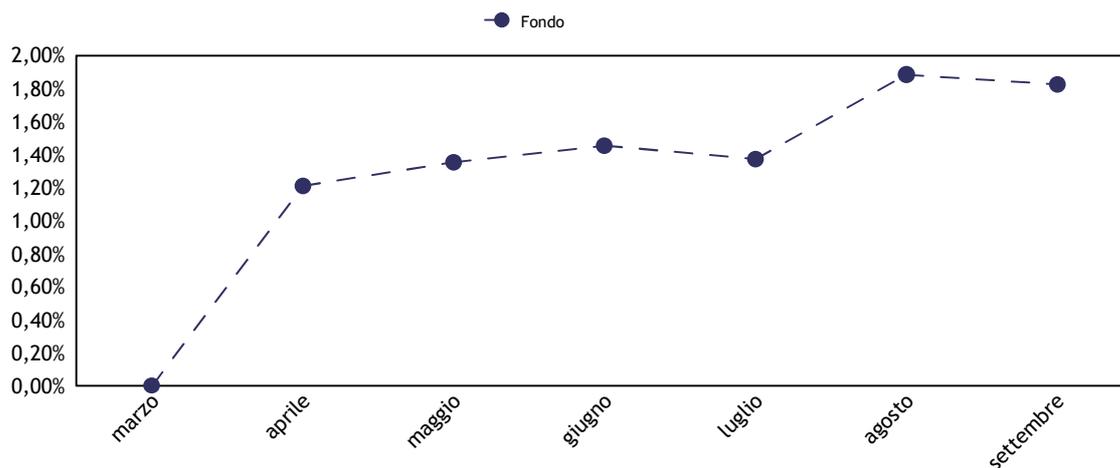
Milano, 28 ottobre 2020

IL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

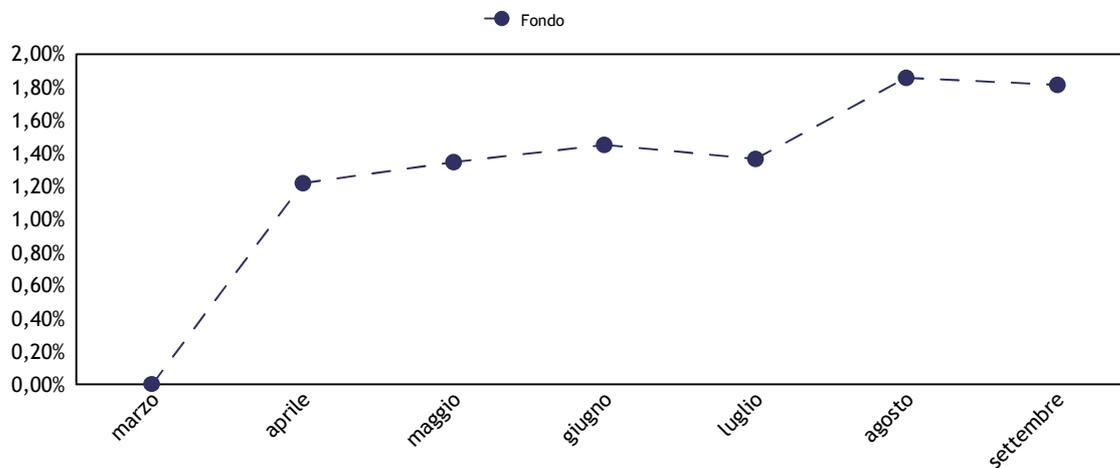
## Andamento del valore della quota

Nel periodo di riferimento, la performance del Fondo, al netto delle commissioni applicate, relativa alla Classe A e alla Classe D, è stata rispettivamente pari a 1,82% e 1,81%.

### 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

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 e della Relazione di gestione annuale, 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.

Le operazioni di pronti contro termine non modificano il portafoglio titoli, ma vengono registrate a voce propria alla data di conclusione del contratto per un importo pari al prezzo a pronti. La differenza tra il prezzo a pronti e quello a termine viene rilevata per competenza lungo la durata del contratto.

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

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

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

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

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

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

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

## Criteri di valutazione

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

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

riferimento oggettivamente considerate dai responsabili organi della SGR;

- per i titoli e le altre attività finanziarie non quotati, compresi quelli esteri, è il loro presumibile valore di realizzo sul mercato, individuato su un'ampia base di elementi di informazione - oggettivamente considerati dai responsabili organi della SGR - con riferimento alla peculiarità del titolo, alla situazione patrimoniale e reddituale degli emittenti, alla situazione del mercato e al generale andamento dei tassi di interesse;

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

- per le opzioni, i warrant e gli strumenti derivati non trattati in mercati regolamentati è il valore corrente espresso dalla formula indicata dall'Organo di Vigilanza; qualora i valori risultassero incongruenti con le quotazioni espresse dal mercato, la SGR riconsidera il tasso d'interesse "risk free" e la volatilità utilizzati, al fine di ricondurne 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 |
|------------------------------------|-----------|----------------------|----------------------|
| BOTS ZC 03/21                      | 6.000.000 | 6.012.119            | 8,3%                 |
| BTP 1.35 04/22                     | 5.000.000 | 5.119.850            | 7,1%                 |
| BTPS 1.2 04/22                     | 5.000.000 | 5.108.800            | 7,1%                 |
| BTP 1.45 09/22                     | 4.300.000 | 4.437.170            | 6,1%                 |
| BTP 2.15 12/21                     | 4.200.000 | 4.322.220            | 6,1%                 |
| BTP 3.75 08/21                     | 3.900.000 | 4.031.274            | 5,7%                 |
| BTP 4.75 09/21                     | 3.700.000 | 3.871.310            | 5,4%                 |
| T 1.75 03/22                       | 4.300.000 | 3.755.285            | 5,3%                 |
| T 1.125 02/27                      | 4.100.000 | 3.653.962            | 5,1%                 |
| EPSF EM BD TR-I                    | 12.559    | 1.258.543            | 1,8%                 |
| BOTS ZC 11/20                      | 1.200.000 | 1.200.792            | 1,7%                 |
| ISPIM 2 06/21                      | 1.000.000 | 1.015.770            | 1,4%                 |
| CABKSM 1.125 01/23                 | 800.000   | 813.728              | 1,1%                 |
| BFCM 0.5 11/22                     | 700.000   | 709.835              | 1,0%                 |
| UCGIM 3.25 01/21                   | 700.000   | 706.944              | 1,0%                 |
| BACRED FR 05/22                    | 700.000   | 699.713              | 1,0%                 |
| ASML HOLDING                       | 1.816     | 571.495              | 0,8%                 |
| SAP AG                             | 4.269     | 566.752              | 0,8%                 |
| GS 2.5 10/21                       | 500.000   | 514.435              | 0,7%                 |
| FCACAP 1.25 01/21                  | 500.000   | 501.735              | 0,7%                 |
| SANOFI                             | 5.836     | 497.986              | 0,7%                 |
| LVMH MOET HENNESSY L               | 1.234     | 492.860              | 0,7%                 |
| LINDE PLC                          | 2.054     | 414.703              | 0,6%                 |
| BAC 1.375 09/21                    | 400.000   | 406.488              | 0,6%                 |
| FCABNK 1 11/21                     | 400.000   | 403.544              | 0,6%                 |
| MS FR 11/21                        | 400.000   | 400.156              | 0,6%                 |
| AIR LIQUIDE SA                     | 2.483     | 336.447              | 0,5%                 |
| SIEMENS AG REG                     | 3.087     | 333.026              | 0,5%                 |
| UNILEVER NV                        | 6.455     | 332.433              | 0,5%                 |
| ALLIANZ SE REG                     | 1.852     | 303.024              | 0,4%                 |
| ACCOR SA 2.625 02/21               | 300.000   | 301.986              | 0,4%                 |
| TOTAL SE                           | 10.264    | 299.709              | 0,4%                 |
| ENEL SPA                           | 38.626    | 286.528              | 0,4%                 |
| ADYEN NA                           | 182       | 286.195              | 0,4%                 |
| DEUTSCHE POST AG REG               | 7.033     | 273.584              | 0,4%                 |
| KERING                             | 469       | 266.204              | 0,4%                 |
| L OREAL                            | 910       | 252.616              | 0,4%                 |
| IBERDROLA SA                       | 22.038    | 231.619              | 0,3%                 |
| KONE OYJ B                         | 2.982     | 223.829              | 0,3%                 |
| DEUTSCHE TELEKOM AG                | 14.206    | 203.004              | 0,3%                 |
| FREGR 0.875 01/22                  | 200.000   | 201.140              | 0,3%                 |
| RBS FR 06/21                       | 200.000   | 200.708              | 0,3%                 |
| FERRARI NV                         | 1.263     | 197.849              | 0,3%                 |
| VINCI SA                           | 2.697     | 192.889              | 0,3%                 |
| ANHEUSER-BUSCH INBEV               | 4.126     | 190.724              | 0,3%                 |
| BASF SE                            | 3.649     | 189.675              | 0,3%                 |
| AXA SA                             | 12.009    | 189.454              | 0,3%                 |
| HERMES INTERNATIONAL               | 253       | 186.259              | 0,3%                 |
| INDITEX ORD                        | 7.735     | 184.093              | 0,3%                 |
| DANONE                             | 3.116     | 172.066              | 0,2%                 |
| Totale                             |           | 57.322.530           | 80,5%                |
| Altri strumenti finanziari         |           | 7.606.179            | 10,7%                |
| <b>Totale strumenti finanziari</b> |           | <b>64.928.709</b>    | <b>91,2%</b>         |

**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.