

Epsilon Flessibile 20

Relazione semestrale

al 30 giugno 2021

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 GIUGNO 2021:

- 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

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.	Oreste AULETA	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

EY 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

FONDI FLESSIBILE AZIONI EURO

Epsilon Flessibile Azioni Euro Giugno 2021

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
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

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 viene effettuato dalla Società di Gestione per il tramite dei seguenti soggetti:

a) Banche

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

FONDO COMUNE D'INVESTIMENTO

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

Il Fondo è operativo dal 9 luglio 2013.

In data 12 luglio 2019 ha incorporato i fondi "Epsilon Flexible Forex Coupon Dicembre 2018", "Epsilon Flexible Forex Coupon Febbraio 2019" ed "Epsilon Flexible Forex Coupon Aprile 2019". In data 29 novembre 2019 ha incorporato i fondi "Epsilon Flexible Forex Coupon Luglio 2019", "Epsilon Flexible Forex Coupon Settembre 2019" ed "Epsilon Allocazione Tattica Settembre 2019". In data 24 gennaio 2020 ha incorporato i fondi "Epsilon Flexible Forex Coupon Novembre 2019" ed "Epsilon Allocazione Tattica Novembre 2019". In data 8 maggio 2020 ha incorporato i fondi "Epsilon Multiasset 3 anni Dicembre 2019", "Epsilon Flexible Forex Coupon Febbraio 2020", "Epsilon Allocazione Tattica Febbraio 2020", "Epsilon Multiasset 3 anni Marzo 2020". In data 12 giugno 2020 ha incorporato i fondi "Epsilon Flexible Forex Coupon Aprile 2020", "Epsilon Allocazione Tattica Aprile 2020", "Epsilon Multiasset 3 anni Maggio 2020". In data 30 ottobre 2020 ha incorporato i fondi "Epsilon Flexible Forex Coupon Giugno 2020", "Epsilon Allocazione Tattica Giugno 2020" ed "Epsilon Multiasset 3 anni Luglio 2020". In data 27 novembre 2020 ha incorporato i fondi "Epsilon Flexible Forex Coupon Settembre 2020" ed "Epsilon Flessibile Azioni Euro Settembre 2020".

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

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

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

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

Il giorno di riferimento è il giorno in cui la SGR ha ricevuto, entro le ore 13.00, notizia certa della sottoscrizione ovvero, se successivo, è il giorno in cui decorrono i giorni di valuta riconosciuti al mezzo di pagamento indicati nel modulo di sottoscrizione. Nel caso di bonifico, il giorno di valuta è quello riconosciuto dalla banca ordinante.

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

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

Caratteristiche del Fondo

Il Fondo di tipo aperto, rientrante nell'ambito di applicazione della Direttiva 2009/65/CE come successivamente modificata ed integrata, appartiene alla categoria "Flessibili".

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

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

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

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

Il Fondo può inoltre investire:

- in strumenti finanziari di natura obbligazionaria e/o monetaria di emittenti diversi da quelli italiani aventi rating inferiore ad investment grade o privi di rating, fino al 30% del totale delle attività. Non è previsto alcun limite con riguardo al merito di credito degli emittenti italiani;
- in strumenti finanziari di natura obbligazionaria e/o monetaria di emittenti di Paesi Emergenti, fino al 30% del totale delle attività;

- in depositi bancari denominati in qualsiasi valuta, fino al 10% del totale delle attività;
- in OICR e/o in strumenti finanziari derivati che risultino collegati al rendimento di materie prime (commodities), fino al 10% del totale delle attività;
- in parti di OICVM e FIA aperti non riservati, la cui composizione del portafoglio risulti compatibile con la politica di investimento del Fondo, fino al 10% del totale delle attività.

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

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

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

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

Il Fondo può inoltre:

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

La SGR ha facoltà di effettuare operazioni in 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 provvigione di gestione a favore della SGR pari all'1,00% su base annua, calcolata ogni giorno di valorizzazione sul valore complessivo netto del Fondo; tale provvigione è prelevata mensilmente dalle disponibilità del Fondo stesso il primo giorno di calcolo del valore unitario della quota del mese successivo a quello di riferimento;
- il costo per il calcolo del valore della quota del Fondo, nella misura massima dello 0,04% su base annua, calcolato ogni giorno di valorizzazione sul valore complessivo netto del Fondo e prelevato mensilmente dalle disponibilità di quest'ultimo il primo giorno di calcolo del valore unitario della quota del mese successivo a quello di riferimento;

- la provvigione di incentivo a favore della SGR pari al 15% del minor valore maturato nel periodo intercorrente tra il 1° agosto di ogni anno ed il 31 luglio 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.

La provvigione 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 + 0,90%".

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

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

In fase di prima applicazione della provvigione di incentivo, il più elevato valore registrato dalla quota del Fondo sarà quello rilevato nel periodo intercorrente tra il 3 luglio 2019 ed il 31 luglio 2019;

- il compenso riconosciuto al Depositario per l'incarico svolto, nella misura massima dello 0,03% su base annua, calcolato ogni giorno di valorizzazione sul valore complessivo netto del Fondo;
- le spese di pubblicazione del valore unitario delle quote e dei prospetti periodici del Fondo;
- le spese degli avvisi inerenti alla liquidazione del Fondo, alla disponibilità dei prospetti periodici nonché alle modifiche del Regolamento richieste da mutamenti della legge ovvero delle disposizioni di vigilanza;
- gli oneri della stampa dei documenti destinati al pubblico nonché gli oneri derivanti dagli obblighi di comunicazione alla generalità dei partecipanti, purché tali oneri non attengano a propaganda e a pubblicità o comunque al collocamento delle quote del Fondo;
- le spese per la revisione della contabilità e dei rendiconti del Fondo, ivi compreso quello finale di liquidazione;
- gli oneri finanziari per i debiti assunti dal Fondo e le spese connesse;
- le spese legali e giudiziarie sostenute nell'esclusivo interesse del Fondo;
- il contributo di vigilanza dovuto alla Consob nonché alle Autorità estere competenti, per lo svolgimento dell'attività di controllo e di vigilanza. Tra tali spese non sono in ogni caso comprese quelle relative alle procedure di commercializzazione del Fondo nei paesi diversi dall'Italia;
- i costi connessi con l'acquisizione e la dismissione delle attività del Fondo (es.: oneri di intermediazione inerenti alla compravendita di strumenti finanziari o di parti di OICR, all'investimento in depositi bancari nonché gli oneri connessi alla partecipazione agli OICR oggetto dell'investimento);
- gli oneri fiscali di pertinenza del Fondo.

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

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

Regime fiscale

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

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

Per i redditi che si realizzeranno nel corso del primo semestre 2022, la porzione di reddito riferibile agli investimenti in titoli governativi ed equiparati sarà pari a 52,3%, corrispondente alla media delle percentuali rilevate alla fine del secondo semestre 2020 (58,1%) e del primo semestre 2021 (46,6%).

Si ricorda che per i redditi realizzati nel corso del secondo semestre 2021, la porzione di reddito riferibile agli investimenti in titoli governativi ed equiparati è pari a 55,2%, corrispondente alla media delle percentuali rilevate alla fine del primo semestre 2020 (52,3%) e del secondo semestre 2020 (58,1%).

Il reddito imponibile in capo al partecipante corrisponde ai proventi distribuiti in costanza di partecipazione al Fondo o alla differenza tra il valore di rimborso, di liquidazione o di cessione delle quote e il costo medio ponderato di sottoscrizione o acquisto delle quote medesime, rilevati dai prospetti periodici. Tra le operazioni di rimborso sono comprese anche quelle realizzate mediante operazioni di spostamento tra Fondi. La ritenuta è applicata anche nell'ipotesi di trasferimento delle quote a rapporti di custodia, amministrazione o gestione intestati a soggetti diversi dagli intestatari dei rapporti di provenienza, incluse le operazioni di trasferimento avvenute per successione o donazione.

Nel caso in cui il partecipante realizzi una perdita, tale minusvalenza può essere portata dal partecipante in diminuzione di plusvalenze realizzate su altri titoli, nel medesimo periodo d'imposta o entro il quarto successivo.

Durata dell'esercizio contabile

L'esercizio contabile del Fondo ha durata annuale e si chiude l'ultimo giorno di valorizzazione del mese di dicembre di ogni anno.

La presente Relazione fa riferimento al primo semestre contabile del Fondo chiuso il 30 giugno 2021.

NOTA ILLUSTRATIVA

Scenario Macroeconomico

Il periodo di riferimento (1° gennaio 2021 - 30 giugno 2021) ha visto rafforzare i segnali di miglioramento economico.

Il primo semestre 2021 è stato caratterizzato da importanti campagne vaccinali anti Covid-19 che, soprattutto nel secondo trimestre e nei Paesi sviluppati, hanno portato ad una rapida crescita nel numero dei soggetti vaccinati e hanno consentito la rimozione di molte restrizioni in precedenza adottate dai governi, innescando così rapide riaperture. Altro elemento caratterizzante del periodo sono state le manovre di stimolo fiscale a sostegno dell'economia.

Più in dettaglio, il primo trimestre 2021 è iniziato in tono positivo per i mercati con l'affermazione negli USA dei Democratici alle elezioni suppletive per i due seggi vacanti al Senato; vittoria che ha di fatto sancito il sostegno delle due Camere al neoeletto presidente Biden.

Il risultato elettorale statunitense ha dato ulteriore sostegno alla prosecuzione della fase di normalizzazione iniziata negli ultimi mesi del 2020. Normalizzazione che si è dimostrata strettamente legata all'andamento dei vaccini. L'attenzione dei mercati finanziari sul numero dei nuovi contagiati ha infatti lasciato spazio al numero dei soggetti vaccinati e agli stimoli fiscali erogati a sostegno dell'economia, secondo l'equazione che quanto prima un Paese è in grado di immunizzare in modo efficace la propria popolazione, tanto prima può rimuovere le misure restrittive, sfruttando così appieno gli stimoli fiscali disponibili.

Secondo queste metriche, gli USA si sono dimostrati il Paese più virtuoso sia in termini di rapidità ed efficacia delle campagne vaccinali sia in termini di stimoli fiscali. L'amministrazione Biden ha infatti lanciato nel primo trimestre 2021 un pacchetto fiscale da quasi 2000 miliardi di dollari.

In Europa, invece, diversi problemi logistici legati ai vaccini non hanno consentito alle autorità la rimozione delle misure restrittive in essere, in attesa dei fondi legati al Recovery Fund.

L'unico Paese che nel primo trimestre 2021 sembra essere riuscito a tenere il passo con gli Stati Uniti è stato la Cina.

Il primo trimestre 2021 ha visto tra i suoi protagonisti anche l'Italia, con il nuovo governo di larghe intese guidato da Mario Draghi, che è risultato capace di ridurre molto il rischio di matrice politica associato al nostro Paese.

Il secondo trimestre 2021 si è aperto con un contesto di riferimento ancora favorevole, ma in buona parte già prezzato dai mercati. Gli USA si sono confermati in consistente recupero grazie alla rapida ed efficace campagna vaccinale e al significativo sostegno dalla politica fiscale. In Eurozona la somministrazione dei vaccini è migliorata e questo ha favorito le aspettative per l'allentamento delle misure restrittive adottate dai vari Paesi e per un recupero macroeconomico. La Cina ha raggiunto nella prima parte del secondo trimestre 2021 il picco della ri-accelerazione e ha iniziato gradualmente a rallentare verso l'obiettivo definito dal governo cinese di crescita di medio termine (almeno 6% annuo).

Le rapide riaperture negli USA hanno determinato veloci ripartenze dei settori interessati, generando però dei colli di bottiglia nelle attività produttive che si sono tradotti in aumenti dei prezzi. Questi colli di bottiglia uniti alla normalizzazione dei prezzi per le materie prime hanno generato un notevole incremento del livello di inflazione negli USA. Tale rialzo è stato giudicato dalla Banca Centrale statunitense (la Federal Reserve, o Fed) come temporaneo, non strutturale e non indicativo di una ripresa economica del tutto consolidata. Ripresa economica che viene valutata dalla Banca Centrale USA attraverso il mercato del lavoro, che è apparso in recupero nel secondo trimestre 2021, ma ancora distante dai livelli pre-pandemia.

La Federal Reserve, pur considerando non del tutto consolidata la ripresa, ha preso atto del miglioramento del quadro macroeconomico e ha quindi effettuato un cambio di intonazione dei propri messaggi, prevedendo due rialzi dei tassi d'interesse nel corso del 2023. Il cambio di passo della Fed era scontato dai mercati e non ha innescato particolare volatilità, ma in prospettiva, il rapporto tra le aspettative sui tassi da parte dei mercati e quelle della Fed rappresenta un tema da monitorare.

In questo contesto, il tasso d'interesse a 2 anni statunitense è rimasto invariato in area 0,15% nel primo trimestre mentre è tornato a salire nei tre mesi successivi, chiudendo il primo semestre 2021 in area 0,25%. Il tasso a 10 anni statunitense si è mosso al rialzo nel primo trimestre, prezzando uno scenario di normalizzazione negli USA, mentre ha ritracciato in parte il movimento nel trimestre successivo, passando da 1,75% ad un intorno di 1,45%, e confermando quindi un appiattimento della curva dei rendimenti USA.

In Europa il percorso di recupero economico è apparso più lento, in attesa che i fondi legati al NGEU (Recovery Fund) possano produrre reali effetti sulla crescita. Il tasso a 2 anni tedesco è leggermente sceso nel primo trimestre 2021 mentre è rimasto invariato in area -0,65% nel trimestre successivo. Il 10 anni è salito nel primo e nel secondo trimestre, chiudendo il primo semestre 2021 in area -0,25%.

Alla luce dei movimenti dei tassi d'interesse, il mercato obbligazionario globale ha registrato sul primo semestre 2021 una perdita in valuta locale del -2,6% (indice JPM Global), che espressa in euro corrisponde al -1,6%. Performance negative anche a livello di principali aree geografiche con la zona Euro che ha registrato il -3,1% (indice JPM Emu), gli Stati Uniti (JPM Usa) che in valuta locale hanno segnato il -2,8% (ma grazie all'effetto valutario hanno visto salire la performance al +0,3% in euro) e i Paesi emergenti (JPM Embi+) che hanno registrato in valuta locale il -3,1% (-0,04% in euro).

Il miglioramento del contesto generale ha sostenuto il mercato azionario globale che sul primo semestre 2021 ha mostrato un rialzo in valuta locale del 14,2% (indice MSCI World) e del 16,6% in euro. Buon andamento anche per il mercato azionario statunitense (MSCI Usa) che ha segnato in valuta locale il +14,6% (+18,3% se espresso in euro), per la zona Euro (MSCI Emu) che ha registrato un guadagno del 15,3% e per l'area dei Paesi emergenti (MSCI Emerging Markets) che ha mostrato un rialzo in valuta locale del 7,9% (10,9% in euro).

Nel mercato dei cambi, l'euro si è indebolito del 3,1% verso il dollaro USA e del 4,1% nei confronti della sterlina inglese mentre si è rafforzato del 4,2% rispetto allo yen e dell'1,3% contro il franco svizzero. La dinamica valutaria ha impattato sulle performance convertite in euro dei mercati esterni all'area Euro.

Commento di gestione

L'esposizione azionaria media del Fondo è stata superiore al 9%. Nei primi mesi il peso è stato tendenzialmente superiore al 10%, mentre dai mesi centrali stabile attorno all'8%, e seppur sul finire del periodo l'esposizione azionaria sia stata un po' più movimentata, è comunque sempre rimasta attorno al 9%.

L'esposizione geografica è stata in media suddivisa equamente tra le tre aree geografiche principali: Stati Uniti, Europa e Paesi emergenti. Una leggera preferenza è stata data all'Europa rispetto agli Stati Uniti, soprattutto nel secondo trimestre, mentre l'esposizione ai Paesi emergenti, molto significativa ad inizio anno, è stata ridotta nel corso del periodo. Stabile, ma più contenuta delle altre, è stata l'esposizione al Giappone. All'interno dell'Europa è stata tendenzialmente favorita l'Italia e, nel corso del primo trimestre, il Regno Unito.

Nell'ambito dell'investimento obbligazionario, il Fondo ha avuto una duration media di poco superiore ai 2 anni. La duration è stata inferiore ai 2 anni ad inizio anno, principalmente per la posizione corta sui titoli di Stato tedeschi. Nei mesi centrali è salita oltre i 2,5 anni, in parte per la riduzione del corto e in parte per l'incremento delle scadenze delle obbligazioni corporate. Successivamente è stata ridotta l'esposizione ai titoli di Stato americani, e questo insieme a una graduale riduzione della duration in euro ha riportato la duration complessiva del Fondo sotto i 2 anni.

L'investimento ha privilegiato i titoli di Stato italiani e le obbligazioni societarie di buona qualità. Il resto della componente obbligazionaria è stato ben diversificato, con un'esposizione contenuta a titoli di Stato americani, a obbligazioni emergenti, sia in valuta forte sia in valuta locale, ed esposizioni residuali ad altri titoli di Stato dell'area Euro ed obbligazioni societarie High Yield. Nel corso del periodo è stata incrementata l'esposizione sia alle obbligazioni emergenti sia a quelle High Yield. È stata mantenuta una posizione corta sui titoli di Stato tedeschi, in particolare ad inizio anno. A livello di scadenze c'è stata una preferenza per le scadenze attorno ai 4-5 anni per le obbligazioni governative e corporate, e leggermente più brevi per quelle a rating più basso.

A livello valutario, il Fondo ha avuto un'esposizione abbastanza stabile attorno al 9% a valute emergenti, principalmente asiatiche. Più movimentata è stata l'esposizione al dollaro statunitense che ha avuto un peso leggermente negativo ad inizio anno, poi aumentato fino ad oltre il 10% nei mesi di febbraio e marzo per ritornare sotto il 5% per buona parte del secondo trimestre e risalire solo sul finire del periodo, mentre è stata mantenuta una posizione lunga nei mesi centrali dell'anno. Per quanto riguarda le altre principali valute, lo yen giapponese ha avuto una posizione attorno al 2% nel primo trimestre, che è stata poi azzerata, mentre è stata mantenuta una posizione corta sul dollaro canadese per buona parte del semestre e sulla sterlina inglese per il secondo trimestre.

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

Il Fondo è soggetto principalmente ai rischi collegati all'andamento degli indici azionari, dei mercati valutari globali e dei titoli obbligazionari, sia con riferimento al rischio di credito ("sovrano" e societario), sia dell'incremento dei tassi di interesse.

Il Fondo ha registrato una performance positiva. Sul risultato hanno inciso positivamente il posizionamento sui mercati azionari, l'esposizione valutaria, in particolare il dollaro statunitense, e in maniera più contenuta, le obbligazioni societarie e quelle dei Paesi emergenti, sia in valuta forte sia in valuta locale. Ha invece dato un contributo negativo l'esposizione alle obbligazioni governative in euro e dollari statunitensi.

L'impostazione iniziale del portafoglio è moderatamente ciclica, con una buona esposizione alle asset class di rischio quali mercati azionari ed obbligazioni a spread, e con una duration contenuta. Viste le valutazioni molto elevate, un quadro tecnico meno favorevole, e un inizio di riduzione di un seppur forte supporto delle Banche Centrali, nonostante un quadro macro di elevata crescita, si cercherà di utilizzare strategie in opzioni per mitigare l'esposizione.

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

Non si rilevano eventi significativi successivi alla chiusura della presente relazione semestrale, ovvero che possono avere un impatto rilevante sulla situazione patrimoniale del Fondo al 30 giugno 2021.

Attività di collocamento delle quote

Per quanto riguarda l'attività di collocamento delle quote, si segnala una raccolta netta negativa per euro 32.618.557.

Milano, 29 luglio 2021

IL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

RELAZIONE SEMESTRALE AL 30 GIUGNO 2021

La Relazione semestrale del Fondo si compone di una Situazione patrimoniale e di una Nota illustrativa ed è stata redatta conformemente agli schemi stabiliti dal Provvedimento Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 in materia di gestione collettiva del risparmio, come modificato dal Provvedimento della Banca d'Italia del 16 febbraio 2021.

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.

A partire da marzo 2020, a fronte della diffusione del Covid-19, la SGR si è attivata per fronteggiare la situazione di emergenza in linea con quanto previsto dalle Autorità competenti. In particolare, le misure adottate hanno previsto l'applicazione estesa dello smart working in via continuativa a tutte le strutture aziendali e l'adozione di specifiche misure volte a irrobustire ulteriormente i propri processi, tra le quali la registrazione delle linee telefoniche sui personal computer ed il rafforzamento dei presidi legati al monitoraggio dell'operatività dei patrimoni gestiti. In tal senso, sono stati mantenuti adeguati livelli di controllo relativamente alle attività affidate a State Street Bank GmbH International - Succursale Italia.

SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITA'	Situazione al 30/06/2021		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	172.575.098	93,6	210.994.341	98,2
A1. Titoli di debito	172.575.098	93,6	210.994.341	98,2
A1.1 titoli di Stato	63.303.155	34,3	88.575.088	41,2
A1.2 altri	109.271.943	59,3	122.419.253	57,0
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR				
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	578.230	0,3	355.955	0,2
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	145.051	0,1	218.764	0,1
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati	433.179	0,2	137.191	0,1
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'	9.396.233	5,1	2.017.626	0,9
F1. Liquidità disponibile	8.013.133	4,3	1.687.074	0,8
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	23.847.819	13,0	31.787.685	14,7
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-22.464.719	-12,2	-31.457.133	-14,6
G. ALTRE ATTIVITA'	1.886.505	1,0	1.407.040	0,7
G1. Ratei attivi	1.331.380	0,7	1.407.040	0,7
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	555.125	0,3		
TOTALE ATTIVITA'	184.436.066	100,0	214.774.962	100,0

SITUAZIONE PATRIMONIALE

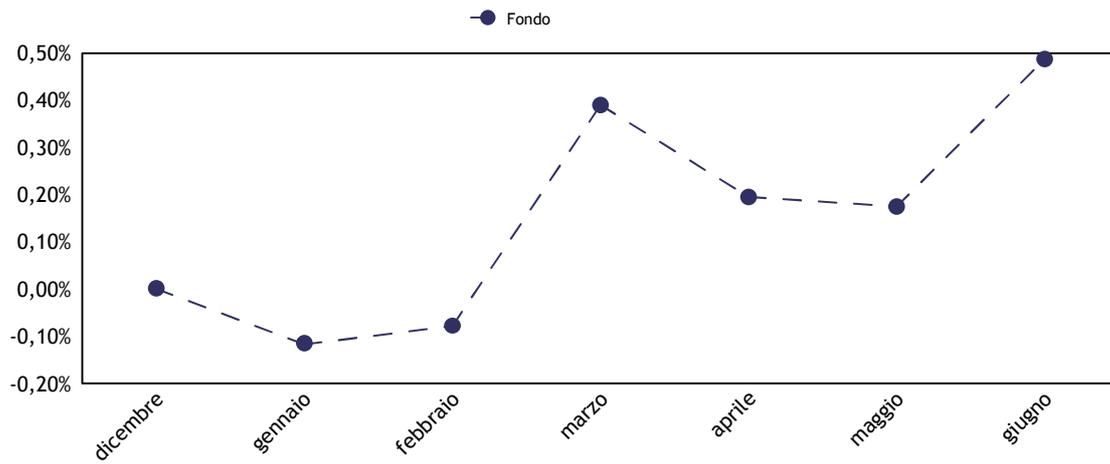
PASSIVITA' E NETTO		Situazione al 30/06/2021	Situazione a fine esercizio precedente
		Valore complessivo	Valore complessivo
H.	FINANZIAMENTI RICEVUTI	32.718	51.150
I.	PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L.	STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		7.267
L1.	Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		7.267
L2.	Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M.	DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	224.307	150.430
M1.	Rimborsi richiesti e non regolati	224.307	150.430
M2.	Proventi da distribuire		
M3.	Altri		
N.	ALTRE PASSIVITA'	1.870.023	672.680
N1.	Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	664.157	649.172
N2.	Debiti di imposta		
N3.	Altre	1.205.866	23.508
N4.	Vendite allo scoperto		
TOTALE PASSIVITA'		2.127.048	881.527
Valore complessivo netto del fondo		182.309.018	213.893.435
Numero delle quote in circolazione		35.328.048,158	41.650.220,774
Valore unitario delle quote		5,160	5,135
Movimenti delle quote nell'esercizio			
Quote emesse			4.760.342,487
Quote rimborsate			11.082.515,103

Milano, 29 luglio 2021

IL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Andamento del valore della quota

Nel periodo di riferimento, la performance del Fondo, al netto delle commissioni applicate, è stata pari a 0,49%.



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, 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
ICTZ ZC 09/22	21.000.000	21.125.361	11,4%
BTPS 1.75 07/24	11.500.000	12.162.400	6,5%
BTPS 0.5 02/26	6.000.000	6.120.000	3,3%
BTPS 0.3 08/23	5.000.000	5.066.000	2,7%
GGB 4.375 08/22	4.700.000	4.942.285	2,7%
CDEP 1.5 04/23	3.700.000	3.817.142	2,1%
ICTZ ZC 11/21	3.771.000	3.786.586	2,1%
CGB 3.03 06/24	23.000.000	3.042.832	1,7%
ASIA 5.9 12/22	260.000.000	2.994.625	1,6%
EBRD 6.45 12/22	44.800.000.000	2.668.347	1,4%
CGB 3.16 06/23	20.000.000	2.642.135	1,4%
ONGCIN 2.75 07/21	2.491.000	2.493.391	1,4%
SINOPE 1 04/22	2.400.000	2.419.608	1,3%
MACEDO 5.625 07/23	2.100.000	2.304.435	1,2%
RFLB 7 08/23	185.000.000	2.144.633	1,2%
RURAIL 4.6 03/23	2.000.000	2.142.600	1,2%
CDEP 1.5 06/24	2.000.000	2.092.540	1,1%
KAZAKS 1.55 11/23	2.000.000	2.070.420	1,1%
AMCOSP 1.5 07/23	2.000.000	2.064.560	1,1%
CORES 1.5 11/22	2.000.000	2.051.660	1,1%
PHILIP 0 02/23	2.004.000	2.003.359	1,1%
BTPII 0.1 05/23	1.800.000	1.933.273	1,0%
BULENR 4.875 08/21	1.871.000	1.880.318	1,0%
BACR FR 04/25	1.700.000	1.852.575	1,0%
LLOYDS FR 11/25	1.800.000	1.826.532	1,0%
BNP FR 07/25	1.800.000	1.823.688	1,0%
SGASPA 1.375 01/25	1.600.000	1.666.736	0,9%
HNZ 2 06/30	1.600.000	1.654.560	0,9%
MOROC 3.5 06/24	1.500.000	1.640.625	0,9%
BOTS ZC 08/21	1.600.000	1.604.769	0,9%
CGB 3.8 07/23	12.000.000	1.604.323	0,9%
C FR 07/26	1.500.000	1.566.285	0,8%
UCGIM FR 07/25	1.500.000	1.550.925	0,8%
ACAFP FR 04/26	1.500.000	1.547.985	0,8%
BBVASM 1.125 02/24	1.500.000	1.547.895	0,8%
UBS FR 01/26	1.500.000	1.506.405	0,8%
EDPPL 1.125 02/24	1.400.000	1.446.564	0,8%
CS FR 07/25	1.400.000	1.437.604	0,8%
RUSSIA 2.875 12/25	1.300.000	1.422.603	0,8%
MUFG 0.339 07/24	1.400.000	1.419.110	0,8%
MYL 2.25 11/24	1.300.000	1.388.647	0,8%
HEIGR 1.5 02/25	1.300.000	1.365.923	0,7%
RBS FR 03/23	1.300.000	1.319.253	0,7%
BAMIIM 2 03/22	1.300.000	1.317.251	0,7%
BACRED 1.625 01/25	1.200.000	1.263.012	0,7%
INDON 2.625 06/23	1.200.000	1.260.000	0,7%
GS 1.375 05/24	1.200.000	1.231.692	0,7%
BPCEGP 0.625 09/24	1.200.000	1.223.532	0,7%
VFC 0.625 09/23	1.200.000	1.219.032	0,7%
CLNXSM 2.375 01/24	1.100.000	1.155.022	0,6%
CNPPFP 1.875 10/22	1.100.000	1.127.665	0,6%
MS FR 07/24	1.100.000	1.117.644	0,6%
TKAGR 1.375 03/22	1.100.000	1.100.836	0,6%
BATSLN 2.75 03/25	1.000.000	1.088.830	0,6%
CYPRUS 1.5 04/27	1.000.000	1.088.180	0,6%
MWDP 2.75 10/24	1.000.000	1.081.720	0,6%
BAMIIM 2.5 06/24	1.000.000	1.059.540	0,6%
MS 1.342 10/26	1.000.000	1.050.790	0,6%
CCK 2.625 09/24	1.000.000	1.047.030	0,6%
UBIIM 1.625 04/25	1.000.000	1.044.890	0,6%
GLENLN 1.875 09/23	1.000.000	1.036.390	0,6%
NEXIIM 1.75 10/24	1.000.000	1.020.040	0,6%
CABKSM 0.625 10/24	1.000.000	1.016.030	0,6%
MO 1 02/23	1.000.000	1.015.260	0,6%
CS 1.25 04/22	1.000.000	1.010.770	0,5%
CKHGTH 0.375 10/23	1.000.000	1.008.760	0,5%
VW 1.875 01/24	900.000	943.821	0,5%
TITIM 2.5 07/23	900.000	937.854	0,5%
CABKSM 1.75 10/23	900.000	937.692	0,5%
Totale		153.564.800	83,3%
Altri strumenti finanziari		19.010.298	10,3%
Totale strumenti finanziari		172.575.098	93,6%

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

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

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