

Epsilon SGR S.p.A.

(fusa per incorporazione in Eurizon Capital SGR S.p.A.
con efficacia 1° marzo 2025)

Relazione di gestione al 30 dicembre 2024
del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto

Epsilon Flessibile 20

Relazione della società di revisione indipendente
ai sensi degli articoli 14 e 19-bis del D. Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39
e dell'articolo 9 del D. Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58



**Shape the future
with confidence**

EY S.p.A.
Via Meravigli, 12
20123 Milano

Tel: +39 02 722121
Fax: +39 02 722122037
ey.com

Relazione della società di revisione indipendente ai sensi degli articoli 14 e 19-bis del D. Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39 e dell'articolo 9 del D. Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58

Ai partecipanti al
Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto
"Epsilon Flessibile 20"

Relazione sulla revisione contabile della relazione di gestione

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile della relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Epsilon Flessibile 20" (il "Fondo"), costituita dalla situazione patrimoniale al 30 dicembre 2024, dalla sezione reddituale per l'esercizio chiuso a tale data e dalla nota integrativa.

A nostro giudizio, la relazione di gestione fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Fondo al 30 dicembre 2024 e del risultato economico per l'esercizio chiuso a tale data in conformità al Provvedimento emanato dalla Banca d'Italia il 19 gennaio 2015 e successive modifiche (di seguito anche il "Provvedimento") che ne disciplina i criteri di redazione.

Elementi alla base del giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia). Le nostre responsabilità ai sensi di tali principi sono ulteriormente descritte nella sezione "Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile della relazione di gestione" della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto al Fondo e a Epsilon SGR S.p.A. (fusa per incorporazione in Eurizon Capital SGR S.p.A. con efficacia 1° marzo 2025), Società di Gestione del Fondo, in conformità alle norme e ai principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell'ordinamento italiano alla revisione contabile del bilancio. Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

Responsabilità degli amministratori e del collegio sindacale per la relazione di gestione

Gli amministratori della Società di Gestione del Fondo sono responsabili per la redazione della relazione di gestione del Fondo che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità al Provvedimento che ne disciplina i criteri di redazione e, nei termini previsti dalla legge, per quella parte del controllo interno dagli stessi ritenuta necessaria per consentire la redazione di una relazione di gestione che non contenga errori significativi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

Gli amministratori della Società di Gestione del Fondo sono responsabili per la valutazione della capacità del Fondo di continuare ad operare come un'entità in funzionamento e, nella redazione della relazione di gestione, per l'appropriatezza dell'utilizzo del presupposto della continuità aziendale, nonché per una adeguata informativa in materia. Gli amministratori utilizzano il presupposto della continuità aziendale nella redazione della relazione di gestione a meno che abbiano valutato che sussistono le condizioni per la liquidazione del Fondo o per l'interruzione dell'attività o non abbiano alternative realistiche a tali scelte.

Il collegio sindacale della Società di Gestione del Fondo ha la responsabilità della vigilanza, nei termini previsti dalla legge, sul processo di predisposizione dell'informativa finanziaria del Fondo.



Shape the future
with confidence

Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile della relazione di gestione

I nostri obiettivi sono l'acquisizione di una ragionevole sicurezza che la relazione di gestione nel suo complesso non contenga errori significativi, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali, e l'emissione di una relazione di revisione che includa il nostro giudizio. Per ragionevole sicurezza si intende un livello elevato di sicurezza che, tuttavia, non fornisce la garanzia che una revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) individui sempre un errore significativo, qualora esistente. Gli errori possono derivare da frodi o da comportamenti o eventi non intenzionali e sono considerati significativi qualora ci si possa ragionevolmente attendere che essi, singolarmente o nel loro insieme, siano in grado di influenzare le decisioni economiche prese dagli utilizzatori sulla base della relazione di gestione.

Nell'ambito della revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia), abbiamo esercitato il giudizio professionale e abbiamo mantenuto lo scetticismo professionale per tutta la durata della revisione contabile. Inoltre:

- abbiamo identificato e valutato i rischi di errori significativi nella relazione di gestione, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti o eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno;
- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno del Fondo e della Società di Gestione del Fondo;
- abbiamo valutato l'appropriatezza dei criteri e delle modalità di valutazione adottati, nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori, inclusa la relativa informativa;
- siamo giunti ad una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di una incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Fondo di continuare ad operare come una entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa della relazione di gestione, ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare il fatto che il Fondo cessi di operare come un'entità in funzionamento;
- abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto della relazione di gestione nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se la relazione di gestione rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione.

Abbiamo comunicato ai responsabili delle attività di governance della Società di Gestione del Fondo, identificati ad un livello appropriato come richiesto dai principi di revisione internazionali (ISA Italia), tra gli altri aspetti, la portata e la tempistica pianificate per la revisione contabile e i risultati significativi emersi, incluse le eventuali carenze significative nel controllo interno identificate nel corso della revisione contabile.



Shape the future
with confidence

Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

Giudizi e dichiarazione ai sensi dell'articolo 14, comma 2, lettera e), e-bis) ed e-ter) del D. Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39

Gli amministratori della Epsilon SGR S.p.A. (fusa per incorporazione in Eurizon Capital SGR S.p.A. con efficacia 1° marzo 2025) sono responsabili per la predisposizione della relazione degli amministratori del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Epsilon Flessibile 20" al 30 dicembre 2024, incluse la sua coerenza con la relazione di gestione del Fondo e la sua conformità al Provvedimento.

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di:

- esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione degli amministratori con la relazione di gestione;
- esprimere un giudizio sulla conformità al Provvedimento della relazione degli amministratori;
- rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi nella relazione degli amministratori.

A nostro giudizio, la relazione degli amministratori è coerente con la relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Epsilon Flessibile 20" al 30 dicembre 2024.

Inoltre, a nostro giudizio, la relazione degli amministratori è redatta in conformità al Provvedimento.

Con riferimento alla dichiarazione di cui all'articolo 14, comma 2, lettera e-ter), del D. Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39, rilasciata sulla base delle conoscenze e della comprensione del Fondo e del relativo contesto acquisite nel corso dell'attività di revisione, non abbiamo nulla da riportare.

Milano, 26 marzo 2025

EY S.p.A.

A handwritten signature in blue ink, appearing to read 'Stefania Doretti', is written over the printed name.

Stefania Doretti
(Revisore Legale)

Epsilon Flessibile 20

Relazione di gestione al 30 dicembre 2024



Sede Legale
Via Melchiorre Gioia, 22
20124 Milano - Italia
Tel. +39 02 8810.8820
Fax +39 02 7005.7447

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

INDICE

SOCIETÀ DI GESTIONE

FONDI GESTITI

IL DEPOSITARIO

SOGGETTI CHE PROCEDONO AL COLLOCAMENTO

FONDO COMUNE D'INVESTIMENTO

RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI

RELAZIONE DI GESTIONE AL 30 DICEMBRE 2024:

- *SITUAZIONE PATRIMONIALE*
- *SEZIONE REDDITUALE*
- *NOTA INTEGRATIVA*



2

SOCIETÀ DI GESTIONE

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

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

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

La Società ha sede legale in Milano, Via Melchiorre Gioia 22.

Sito Internet: www.eurizoncapital.com

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

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

La composizione degli Organi Sociali alla data di approvazione della presente relazione è la seguente:

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Dott.ssa	Maria Luisa GOTA	Presidente
Dott.	Oreste AULETA	Amministratore Delegato e Direttore Generale
Avv.	Gianluigi BACCOLINI	Consigliere indipendente
Dott.	Salvatore BOCCHETTI	Consigliere indipendente
Dott.	Rodolfo MASTO	Consigliere indipendente
Dott.ssa	Sabrina RACCA	Consigliere
Dott.	Alessandro Maria SOLINA	Consigliere
Dott.	Andrea CHIOATTO	Consigliere

COLLEGIO SINDACALE

Prof.Avv.	Andrea MORA	Presidente
Dott.ssa	Roberta BENEDETTI	Sindaco effettivo
Dott.	Francesco SPINOSO	Sindaco effettivo
Dott.ssa	Giovanna CONCA	Sindaco supplente
Dott.ssa	Giulia LECHI	Sindaco supplente

SOCIETÀ DI REVISIONE

EY S.p.A.



FONDI GESTITI

Epsilon SGR gestisce gli OICVM (Organismi di Investimento Collettivo in Valori Mobiliari) riportati di seguito:

EPSILON SGR S.p.A.

Epsilon Bond Opportunità
 Epsilon Bond Opportunità - Edizione 2
 Epsilon Bond Opportunità - Edizione 3
 Epsilon Bond Opportunità - Edizione 4
 Epsilon Canada Equity ESG Index
 Epsilon Difesa 100 Azioni - Edizione 3
 Epsilon Difesa 100 Azioni - Edizione 4
 Epsilon Difesa 100 Azioni - Edizione 5
 Epsilon Difesa 100 Azioni - Edizione 6
 Epsilon Difesa 100 Azioni ESG Dicembre 2027
 Epsilon Difesa 100 Azioni ESG Luglio 2029
 Epsilon Difesa 100 Azioni ESG Maggio 2029
 Epsilon Difesa 100 Azioni ESG Ottobre 2027
 Epsilon Difesa 100 Azioni Giugno 2027
 Epsilon Difesa 100 Azioni Luglio 2027
 Epsilon Difesa 100 Azioni Reddito 4 Anni - Edizione 3
 Epsilon Difesa 100 Azioni Reddito 4 Anni - Edizione 4
 Epsilon Difesa 100 Azioni Reddito 4 Anni - Edizione 5
 Epsilon Difesa 100 Azioni Reddito 4 Anni - Edizione 6
 Epsilon Difesa 100 Azioni Reddito 4 Anni - Edizione 7
 Epsilon Difesa 100 Azioni Reddito 4 Anni - Edizione 8
 Epsilon Difesa 100 Azioni Reddito ESG 4 Anni
 Epsilon Difesa 100 Azioni Reddito ESG 4 Anni - Edizione 2
 Epsilon Difesa 100 Azioni Reddito ESG Ottobre 2025
 Epsilon Difesa 100 Azioni Reddito Febbraio 2026
 Epsilon Difesa 100 Azioni Reddito Marzo 2026
 Epsilon Difesa 100 Azioni Settembre 2027
 Epsilon Difesa 100 Credito - Edizione 1
 Epsilon Difesa 100 Credito - Edizione 2
 Epsilon Difesa 100 Credito - Edizione 3
 Epsilon Difesa 100 Riserva - Edizione 6
 Epsilon Difesa 100 Riserva - Edizione 7
 Epsilon Difesa 100 Riserva - Edizione 8
 Epsilon Difesa 100 Riserva - Edizione 9
 Epsilon Difesa 100 Credito - Edizione 4
 Epsilon Difesa 100 Riserva - Edizione 1
 Epsilon Difesa 100 Riserva - Edizione 2
 Epsilon Difesa 100 Riserva - Edizione 3
 Epsilon Difesa 100 Riserva - Edizione 4
 Epsilon Difesa 100 Riserva - Edizione 5
 Epsilon Difesa 100 Riserva - Edizione 10
 Epsilon Difesa 100 Riserva - Edizione 11
 Epsilon Difesa 100 Riserva - Edizione 12
 Epsilon Difesa 100 Riserva - Edizione 13
 Epsilon Difesa 100 Valute Reddito Giugno 2026
 Epsilon Difesa 100 Valute Reddito Luglio 2026
 Epsilon Difesa 85 Megatrend Azionario Aprile 2027
 Epsilon Difesa 85 Megatrend Azionario Gennaio 2027
 Epsilon DLongRun
 Epsilon EMU Government ESG Bond Index
 Epsilon Euro Corporate High Yield SRI Bond Index

Epsilon Euro Corporate SRI Index
 Epsilon European Equity ESG Index
 Epsilon European Equity Large Cap Index
 Epsilon Flessibile 20
 Epsilon Global Equity ESG Index
 Epsilon Global Government ESG Bond Index
 Epsilon Imprese Difesa 100 - Edizione 4
 Epsilon Imprese Difesa 100 ESG - Edizione 2
 Epsilon Imprese Difesa 100 ESG - Edizione 3
 Epsilon Imprese Difesa 100 ESG Dicembre 2025
 Epsilon Imprese Difesa 100 Riserva - Edizione 5
 Epsilon Imprese Protezione 1 Anno
 Epsilon Imprese Protezione 1 Anno - Edizione 2
 Epsilon Italy Bond Short Term
 Epsilon Obbligazionario Breve Termine
 Epsilon Obbligazioni 2027
 Epsilon Obbligazioni 2028
 Epsilon Orizzonte Protetto 5 Anni
 Epsilon Orizzonte Protetto 5 Anni - Edizione 2
 Epsilon Orizzonte Protetto 5 Anni - Edizione 3
 Epsilon Orizzonte Protetto 5 Anni - Edizione 4
 Epsilon Orizzonte Protetto 5 Anni - Edizione 5
 Epsilon Progressione 20 Protetto
 Epsilon Progressione 20 Protetto - Edizione 2
 Epsilon Progressione 20 Protetto - Edizione 3
 Epsilon Progressione 20 Protetto - Edizione 4
 Epsilon Progressione 20 Protetto - Edizione 5
 Epsilon Progressione 20 Protetto - Edizione 6
 Epsilon Protetto Plus 1 Anno - Edizione 5
 Epsilon Protetto Plus 1 Anno - Edizione 6
 Epsilon Protezione 1 Anno
 Epsilon Protezione 1 Anno - Edizione 2
 Epsilon Protezione 1 Anno - Edizione 3
 Epsilon Protezione 1 Anno - Edizione 4
 Epsilon Protezione 1 Anno - Edizione 5
 Epsilon QEquity
 Epsilon QIncome
 Epsilon Qreturn
 Epsilon QValue
 Epsilon Risparmio Aprile 2026
 Epsilon Risparmio Dicembre 2025
 Epsilon Risparmio Luglio 2026
 Epsilon Risparmio Marzo 2026
 Epsilon Risparmio Novembre 2025



EPSILON SGR S.p.A.

Epsilon Soluzione Obbligazionaria x 4 - Dicembre 2025

Epsilon Soluzione Obbligazionaria x 4 - Luglio 2025

Epsilon Soluzione Obbligazionaria x 4 - Settembre 2025

Epsilon STEP 30 Megatrend ESG Dicembre 2027

Epsilon STEP 30 Megatrend ESG Dicembre 2027 - Edizione
2

Epsilon STEP 30 Megatrend ESG Giugno 2027

Epsilon STEP 30 Megatrend ESG Settembre 2027

Epsilon STEP 30 Megatrend Marzo 2028

Epsilon US Corporate SRI Bond Index

Epsilon US Equity ESG Index

Epsilon US Equity Value ESG Index

Epsilon US Treasury Bond Index

Epsilon Valore Dollaro

Epsilon Valore Dollaro - Edizione 2



IL DEPOSITARIO

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

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

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



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 Private Banking S.p.A., Intesa Sanpaolo S.p.A..

Pitz
7

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". In data 21 maggio 2021 ha incorporato i fondi "Epsilon Flexible Forex Coupon Novembre 2020", "Epsilon Flessibile Azioni Euro Novembre 2020", "Epsilon Flexible Forex Coupon Febbraio 2021" e "Epsilon Flessibile Azioni Euro Febbraio 2021". In data 11 giugno 2021 ha incorporato i fondi "Epsilon Flexible Forex Coupon Aprile 2021" e "Epsilon Flessibile Azioni Euro Aprile 2021". In data 22 ottobre 2021 ha incorporato i fondi "Epsilon Multiasset Valore Globale Giugno 2021", "Epsilon Flessibile Azioni Euro Giugno 2021" e "Epsilon Difesa Attiva Luglio 2021". In data 25 marzo 2022 ha incorporato i fondi "Epsilon Multiasset Valore Globale Settembre 2021", "Epsilon Diversified Credit Settembre 2021", "Epsilon Difesa Attiva Settembre 2021" e "Epsilon Multiasset Valore Globale Dicembre 2021". In data 8 luglio 2022 ha incorporato i fondi "Epsilon Difesa Attiva Dicembre 2021", "Epsilon Multiasset Valore Globale Marzo 2022" e "Epsilon Difesa Attiva Marzo 2022". In data 2 dicembre 2022 ha incorporato i fondi "Epsilon Multiasset Valore Globale Maggio 2022", "Epsilon Difesa Attiva Maggio 2022", "Epsilon Multiasset Valore Globale Luglio 2022" e "Epsilon Difesa Attiva Luglio 2022". In data 7 luglio 2023 ha incorporato il fondo "Epsilon Difesa Attiva Settembre 2022".

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

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

Il Fondo 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

sovrnazionali/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.

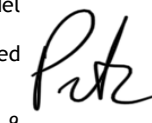
La SGR ha facoltà di effettuare operazioni in divisa estere (es. acquisti e vendite a pronti ed a termine, ecc.) ed utilizzare strumenti di copertura del rischio di cambio, coerentemente con la politica di investimento del Fondo. La SGR ha inoltre la facoltà di utilizzare tecniche di gestione efficiente 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 ("modello high-on-high") pari al 15% del minor valore maturato nell'anno solare (1° gennaio - 31 dicembre di ogni anno) 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 solari 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 solare.

La provvigione viene calcolata sul minore ammontare tra il valore complessivo netto medio del Fondo nell'anno solare ed il valore complessivo netto del Fondo disponibile nel giorno di calcolo.



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

- 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 solari precedenti.

Il parametro di riferimento è il "Bloomberg 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 solare 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 solare.

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.

La provvigione di incentivo è calcolata, fino al 31 luglio 2022, con riferimento al periodo intercorrente tra il 1° agosto di ogni anno ed il 31 luglio dell'anno successivo.

Limitatamente agli anni 2022 e 2023, la provvigione di incentivo sarà calcolata con riferimento al periodo 1° agosto 2022 - 31 dicembre 2023.

- 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.

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



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

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

Durata dell'esercizio contabile

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



RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI

Scenario Macroeconomico

Nel periodo di riferimento (1° gennaio 2024 - 30 dicembre 2024) i mercati finanziari hanno registrato un andamento generalmente positivo. Il contesto macro si è caratterizzato per una certa divergenza fra gli USA e l'area Euro. Negli USA, infatti, la forza del ciclo ha sorpreso le stime e l'inflazione, sebbene in calo, ha mostrato un trend di rientro meno lineare; viceversa, nell'area Euro la crescita ha mostrato una maggiore debolezza e l'inflazione ha evidenziato un percorso di rientro verso il target del 2% più marcato. All'interno di questo scenario le principali Banche Centrali hanno avviato, seppure con tempistiche e modalità differenti, un ciclo di taglio dei tassi.

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

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

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



infatti, ha introdotto un significativo taglio dei tassi, mentre le autorità centrali hanno annunciato, anche se non ancora formalizzato, un piano di espansione fiscale, finalizzato al raggiungimento del target di crescita del 5%.

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

Analizzando l'andamento dei mercati finanziari, nei primi sei mesi del 2024, all'interno di un contesto macroeconomico nel quale la crescita ha mostrato una certa resilienza e l'inflazione un ritmo di rientro verso gli obiettivi delle Banche Centrali più lento del previsto, i tassi governativi si sono mossi al rialzo sia sulla parte a breve delle curve che su quella più lunga. Nel prosieguo del periodo di riferimento, però, di fronte al rafforzamento del movimento di discesa dell'inflazione e al cambio di approccio di politica monetaria da parte delle principali Banche Centrali, i tassi hanno ripreso a scendere, con un movimento che ha impattato maggiormente la parte a breve delle curve dei rendimenti. Nella parte conclusiva del periodo di riferimento, però, si è assistito ad una risalita dei tassi statunitensi che ha coinvolto, seppure con intensità più contenuta, anche quelli europei. I mercati, infatti, sono andati a scontare maggiormente la vittoria di Trump, con la possibilità di avere un'agenda economica molto espansiva in grado potenzialmente di rallentare il percorso di riduzione dei tassi intrapreso dalla Fed. Questi timori sono stati amplificati dalla Fed stessa che nell'ultimo meeting dell'anno, pur operando un ulteriore taglio dei tassi di 25 punti base, si è detta pronta a rallentare il ritmo dei tagli nel corso del 2025, alla luce della solidità della ripresa, della tenuta del mercato del lavoro e, soprattutto, del rallentamento nella discesa dell'inflazione.

Nel complesso, il tasso di interesse a 2 anni statunitense ha chiuso l'anno al 4,24% (sugli stessi livelli della chiusura annuale precedente), mentre il decennale è aumentato dal 3,88% al 4,53% per una curva che ha assunto un'inclinazione positiva (ossia, con un livello dei tassi sul tratto a lungo termine superiore a quello del tratto a breve termine). In Europa il tasso a 2 anni tedesco è sceso dal 2,40% al 2,08% mentre quello decennale è salito dal 2,02% al 2,37%. Tra i Paesi periferici dell'area Euro, lo spread del decennale italiano rispetto a quello tedesco è calato da 168 punti base a 115.

All'interno di questo scenario, il mercato obbligazionario globale ha mostrato una performance positiva dello 0,2% in valuta locale e del 2,6% in euro (indice JPM Global). A livello di singole aree geografiche, l'area Euro ha chiuso il periodo di riferimento con l'indice JPM Emu in rialzo dell'1,8% e gli Stati Uniti (indice JPM Usa) hanno registrato un guadagno dello 0,8% in valuta locale e del 7,2% in euro. I Paesi emergenti (indice JPM Embi+) hanno evidenziato un andamento nel complesso migliore rispetto a quello dei Paesi maggiormente sviluppati, con una variazione positiva del 7,7% in valuta locale e del 14,6% in euro.

Volgendo lo sguardo ai mercati azionari, essi hanno esibito un andamento positivo, beneficiando di una buona dinamica degli utili aziendali e di un contesto macro ancora favorevole. Inoltre, l'inizio dei tagli dei tassi da parte delle Banche Centrali è stato un elemento di ulteriore supporto, sebbene le tempistiche di riduzione siano state più lente delle stime iniziali. Nel corso dei mesi estivi si è assistito ad un aumento della volatilità che è sfociata in alcune fasi ribassiste, peraltro interamente recuperate in orizzonti temporali molto ridotti. Nel corso del mese di ottobre, sulla base delle attese di una politica fiscale a favore delle aziende e di un processo di deregolamentazione in vari settori economici nel caso di una vittoria di Trump, la Borsa statunitense ha consolidato il movimento rialzista, mentre i listini europei e asiatici (in primis quello cinese) sono stati penalizzati dai timori di una nuova politica di dazi commerciali. Nella parte conclusiva del periodo di riferimento, la vittoria di Trump e la conquista da parte dei repubblicani della maggioranza sia alla Camera che al Senato hanno fornito ulteriore sostegno agli indici azionari americani, mentre quelli europei e dei Paesi emergenti non hanno evidenziato un'impostazione rialzista così marcata, in attesa anche di verificare la reale portata delle decisioni della nuova amministrazione americana su vari dossier economici, primo fra tutti quello commerciale.

Il mercato azionario globale ha totalizzato un guadagno in valuta locale del 21,4% (indice MSCI World) e del 26,7% in euro. A livello di singole aree geografiche, il mercato azionario statunitense (indice MSCI Usa) ha chiuso il 2024 con una performance positiva del 25,1% in valuta locale che raggiunge il 33,2% se si considera l'andamento in euro. I mercati europei (indice MSCI Emu) hanno evidenziato un andamento rialzista più contenuto rispetto a quello mostrato dai listini



statunitensi, registrando una performance positiva dell'8,9%. Andamento positivo anche per i Paesi emergenti; l'area nel suo complesso (indice MSCI Emerging Markets) ha evidenziato un recupero del 13,3% in valuta locale e del 14,7% in euro.

Relativamente al mercato valutario, l'euro si è indebolito del 6,0% nei confronti del dollaro e del 4,2% rispetto alla sterlina, mentre si è rafforzato dell'1,2% contro il franco svizzero e del 4,8% verso lo yen. 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 pari al 12%. L'esposizione, inizialmente all'8% è salita fino al 16% nel mese di gennaio per poi rimanere stabile per un paio di mesi. Il peso è stato ridotto all'8% verso fine marzo e a partire dal mese di maggio è stato incrementato fino al 12%. Il peso è rimasto stabile a giugno e luglio per poi scendere all'8% da fine luglio fino a inizio settembre, quando il peso è tornato al 12% ed è rimasto poi pressoché stabile fino a fine anno.

A livello di esposizione geografica, si è privilegiato inizialmente l'area Euro, ma nel mese di febbraio c'è stata una riduzione di quest'area a favore degli Stati Uniti. Nel periodo centrale del primo semestre l'esposizione è stata abbastanza distribuita tra le principali aree geografiche, ma a partire da maggio ha ripreso ad esserci una preferenza più marcata per gli Stati Uniti che è stata mantenuta fino alla fine dell'anno. L'esposizione al Giappone è stata contenuta, e più elevata nel primo trimestre, poi successivamente ridotta. I Paesi emergenti hanno avuto un peso ancora più residuale e sono stati presenti nel portafoglio solo nel secondo trimestre e sul finire dell'anno.

Il Fondo ha avuto una duration media di 2,5 anni. Nella prima parte dell'anno è stata stabile attorno a 2,7 anni, mentre nei mesi di marzo ed aprile è stata più alta, attorno ai 3 anni, per un incremento dell'esposizione sulla curva in euro. Successivamente la duration è scesa attorno a 2,7 anni ed è rimasta stabile nella parte centrale dell'anno. Ad agosto è stata portata a 2,25 anni, riducendo principalmente l'esposizione ai titoli di Stato americani. Nell'ultimo trimestre la duration è stata ridotta ulteriormente fino a 1,8 anni, diminuendo principalmente l'esposizione alla curva tedesca. Solo tra novembre e dicembre la duration è stata più elevata, attorno a 2,3 anni, per una posizione tattica sui titoli di Stato americani.

L'investimento ha privilegiato i titoli di Stato italiani, le obbligazioni societarie con rating Investment Grade e i covered bond, oltre ai titoli di Stato americani, tramite future, in particolare sulla parte breve della curva. C'è stata un'esposizione contenuta alle obbligazioni dei Paesi emergenti in valuta forte, mentre quella a obbligazioni in valuta locale e ad obbligazioni societarie High Yield è stata residuale. Nel corso del primo semestre è salita gradualmente l'esposizione ai titoli di Stato italiani e ai corporate Investment Grade, mentre è diminuita per contro l'esposizione ai covered bond e quella ai titoli di Stato americani. Nel secondo semestre è continuato l'incremento del peso dei titoli di Stato italiani, riducendo i titoli corporate. Sono state ridotte in maniera significativa le posizioni in titoli di Stato americani ad agosto e a settembre, per poi essere parzialmente reincrementate a novembre. Infine, nell'ultimo trimestre è diminuito in maniera significativa il peso dei covered bond a favore di titoli governativi dell'area Euro e di obbligazioni sovranazionali.

A livello valutario, il Fondo ha avuto nel corso del primo semestre delle posizioni stabili, lunghe su rupia indiana, yen e fiorino ungherese, e corte su sterlina. Si è mantenuto una posizione corta anche sul dollaro, più contenuta a inizio anno, che è andata ad aumentare soprattutto verso fine semestre, con parte dell'esposizione direzionale e parte tramite opzioni. È stata presa una posizione corta anche sul franco svizzero alla fine del mese di gennaio, tramite opzioni, che è aumentata di peso nel corso del primo semestre, ma è poi andata a ridursi nella seconda parte dell'anno. A inizio secondo semestre sono state eliminate le posizioni sul fiorino e sulla sterlina e verso fine anno è stata ridotta quella alla rupia indiana. Nel corso del terzo trimestre è stato ridotto il corto al dollaro fino ad arrivare ad avere una posizione neutrale o leggermente lunga nell'ultimo trimestre.

Nell'attività di gestione sono stati utilizzati strumenti derivati (quali opzioni o forward su cambi, future e opzioni su indici azionari e obbligazionari) con finalità tattiche e di posizionamento strategico.

Il Fondo ha registrato una performance positiva. Sul risultato hanno inciso soprattutto le obbligazioni societarie, i mercati azionari e i titoli di Stato italiani, mentre sono stati più modesti i contributi di obbligazioni emergenti e High Yield. I contributi negativi sono giunti dalle obbligazioni governative dei Paesi "core", soprattutto statunitensi, e dall'esposizione valutaria.

L'impostazione del portafoglio è leggermente conservativa, con un'esposizione contenuta ai mercati azionari. Il portafoglio obbligazionario è difensivo in termini di allocazione, con esposizione a rating elevati tramite covered bond e un'esposizione alle obbligazioni societarie su scadenze medio-brevi e con un profilo di rating conservativo. Viste le valutazioni abbastanza care dei mercati azionari, e qualche segnale di rallentamento della crescita, nonostante un cambio di direzione di molte Banche Centrali, si cercherà anche tramite strategie in opzioni di cogliere opportunità di mercato per gestire l'esposizione sia agli asset rischiosi che alla duration.



Rapporti con le Società del Gruppo

Si precisa che i rapporti intrattenuti e le operazioni effettuate nel corso del periodo di riferimento con le altre Società del Gruppo vengono descritti nell'ambito della nota integrativa cui si rimanda. Tali rapporti e operazioni sono stati regolati in base alle normali condizioni di mercato.

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

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

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

Attività di collocamento delle quote

Per quanto riguarda l'attività di collocamento delle quote, si segnala una raccolta netta negativa per euro 50.340.472.

Informazioni su SFDR e tassonomia

Nella gestione del Fondo, la SGR integra nel proprio processo di investimento l'analisi dei rischi di sostenibilità ai sensi dell'articolo 6 del Regolamento (UE) 2019/2088 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 27 novembre 2019 (cd. "Regolamento SFDR") relativo all'informativa sulla sostenibilità nel settore dei servizi finanziari. Ferma restando l'integrazione dell'analisi dei rischi di sostenibilità nel processo di investimento della SGR, il Fondo non promuove, tuttavia, gli specifici obiettivi ambientali individuati dal Regolamento (UE) 2020/852 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 18 giugno 2020 (cd. "Regolamento Tassonomia") relativo all'istituzione di un quadro che favorisce gli investimenti sostenibili e recante modifica del Regolamento (UE) 2019/2088. In tale ambito, si evidenzia che gli investimenti sottostanti il presente Fondo non tengono conto dei criteri dell'Unione Europea per le attività economiche ecosostenibili.

Milano, 25 febbraio 2025

Per IL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE
Luigi Petrucci

Ptk

RELAZIONE DI GESTIONE AL 30 DICEMBRE 2024

PREMESSA

La Relazione di gestione del Fondo si compone di una Situazione patrimoniale, di una Sezione reddituale e di una Nota integrativa ed è stata redatta in conformità alle disposizioni del Regolamento della Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 in materia di gestione collettiva del risparmio, come modificato dal Provvedimento della Banca d'Italia del 12 marzo 2024. Questi sono inoltre accompagnati dalla relazione degli amministratori.

I prospetti contabili e la nota integrativa sono redatti in unità di euro, senza cifre decimali, a eccezione del valore della quota, che viene calcolato in millesimi di euro.

La presente Relazione di gestione è redatta con riferimento al 30 dicembre 2024, che risulta, ai sensi del regolamento del Fondo attualmente in vigore, l'ultimo giorno di calcolo del valore della quota del mese di dicembre. Tale data rappresenta pertanto il termine dell'esercizio contabile del Fondo.

Come espressamente previsto dal Provvedimento di riferimento, i prospetti allegati sono stati posti a confronto con i dati relativi al periodo precedente.

L'Assemblea degli Azionisti di Epsilon SGR S.p.A. del 16 marzo 2020 ha incaricato EY S.p.A. della revisione legale del bilancio d'esercizio e della revisione contabile delle relazioni di gestione dei Fondi comuni d'investimento istituiti dalla SGR per gli esercizi 2021 - 2029.



SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITA'	Situazione al 30/12/2024		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	207.014.707	97,0	249.944.067	97,6
A1. Titoli di debito	207.014.707	97,0	249.944.067	97,6
A1.1 titoli di Stato	111.212.330	52,1	67.793.825	26,4
A1.2 altri	95.802.377	44,9	182.150.242	71,2
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	787.270	0,4	119.902	0,0
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	530.653	0,3	119.902	0,0
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati	256.617	0,1		
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'	2.849.780	1,3	3.708.979	1,4
F1. Liquidità disponibile	2.598.023	1,2	3.587.673	1,4
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	41.695.322	19,5	71.107.627	27,7
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-41.443.565	-19,4	-70.986.321	-27,7
G. ALTRE ATTIVITA'	2.767.019	1,3	2.636.739	1,0
G1. Ratei attivi	2.767.019	1,3	2.376.739	0,9
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre			260.000	0,1
TOTALE ATTIVITA'	213.418.776	100,0	256.409.687	100,0

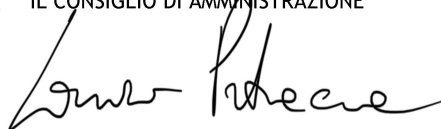


SITUAZIONE PATRIMONIALE

PASSIVITA' E NETTO		Situazione al 30/12/2024	Situazione a fine esercizio precedente
		Valore complessivo	Valore complessivo
H.	FINANZIAMENTI RICEVUTI	2	20.807
I.	PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L.	STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	136.795	14.665
L1.	Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	116.142	14.665
L2.	Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati	20.653	
M.	DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	139.145	107.286
M1.	Rimborsi richiesti e non regolati	139.145	107.286
M2.	Proventi da distribuire		
M3.	Altri		
N.	ALTRE PASSIVITA'	219.135	263.496
N1.	Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	204.917	244.616
N2.	Debiti di imposta		
N3.	Altre	14.218	18.880
N4.	Vendite allo scoperto		
TOTALE PASSIVITA'		495.077	406.254
Valore complessivo netto del fondo		212.923.699	256.003.433
Numero delle quote in circolazione		41.709.109,468	51.823.495,225
Valore unitario delle quote		5,104	4,939

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	9.101.928,571
Quote rimborsate	19.216.314,328

Milano, 25 febbraio 2025

Per IL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE


Per

SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 30/12/2024	Relazione esercizio precedente
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI		
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	4.294.571	5.309.040
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale		
A1.3 Proventi su parti di OICR		
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		
A2.1 Titoli di debito	2.309.553	2.118.171
A2.2 Titoli di capitale		
A2.3 Parti di OICR	38.150	
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
A3.1 Titoli di debito	2.347.257	6.629.398
A3.2 Titoli di capitale		
A3.3 Parti di OICR		
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	-259.230	-1.367.140
Risultato gestione strumenti finanziari quotati	8.730.301	12.689.469
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI		
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito		106.171
B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale		
B1.3 Proventi su parti di OICR		
B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		
B2.1 Titoli di debito		8.831
B2.2 Titoli di capitale		
B2.3 Parti di OICR		
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
B3.1 Titoli di debito		
B3.2 Titoli di capitale		
B3.3 Parti di OICR		
B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		
Risultato gestione strumenti finanziari non quotati		115.002
C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA		
C1. RISULTATI REALIZZATI		
C1.1 Su strumenti quotati	2.007.710	4.256.831
C1.2 Su strumenti non quotati		
C2. RISULTATI NON REALIZZATI		
C2.1 Su strumenti quotati	-223.728	
C2.2 Su strumenti non quotati		
D. DEPOSITI BANCARI		
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI		

SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 30/12/2024	Relazione esercizio precedente
E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI		
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA		
E1.1 Risultati realizzati	-71.421	-1.812.162
E1.2 Risultati non realizzati	358.645	-155.420
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
E2.1 Risultati realizzati	-1.275.236	-3.152.827
E2.2 Risultati non realizzati	65.392	307.273
E3. LIQUIDITA'		
E3.1 Risultati realizzati	47.356	1.558.067
E3.2 Risultati non realizzati	-12.600	-8.846
F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE		
F1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE		
F2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI		
Risultato lordo della gestione di portafoglio	9.626.419	13.797.387
G. ONERI FINANZIARI		
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-2.028	-6.040
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI	-675	-2.652
Risultato netto della gestione di portafoglio	9.623.716	13.788.695
H. ONERI DI GESTIONE		
H1. PROVVIGIONE DI GESTIONE SGR	-2.261.381	-3.094.325
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-90.788	-123.492
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-75.521	-102.726
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-1.729	-3.939
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-14.835	-22.027
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO		
I. ALTRI RICAVI ED ONERI		
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITA' LIQUIDE	73.196	68.846
I2. ALTRI RICAVI	54.412	347.919
I3. ALTRI ONERI	-46.332	-114.970
Risultato della gestione prima delle imposte	7.260.738	10.743.981
L. IMPOSTE		
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO		
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA		
L3. ALTRE IMPOSTE		
Utile/perdita dell'esercizio	7.260.738	10.743.981

Milano, 25 febbraio 2025

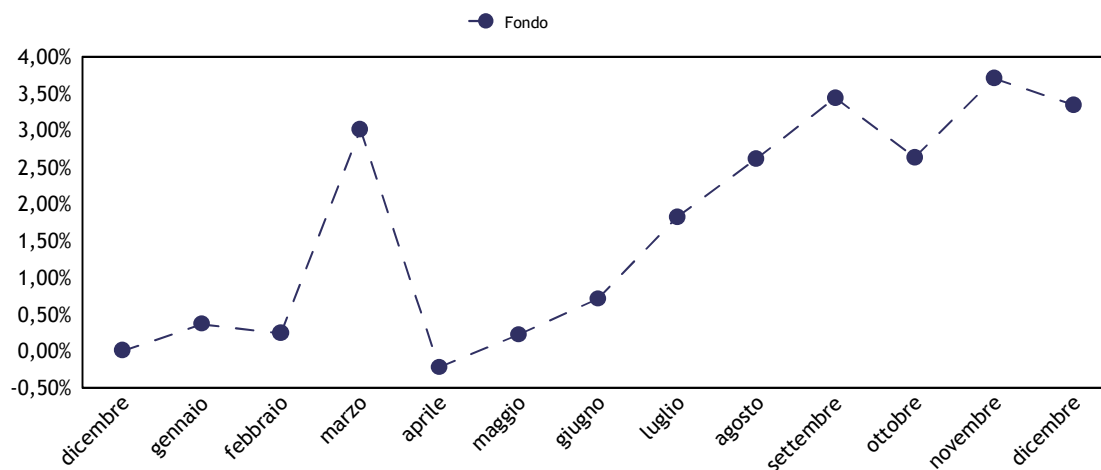
Pie IL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE
Lozano *Piecu*

Pie

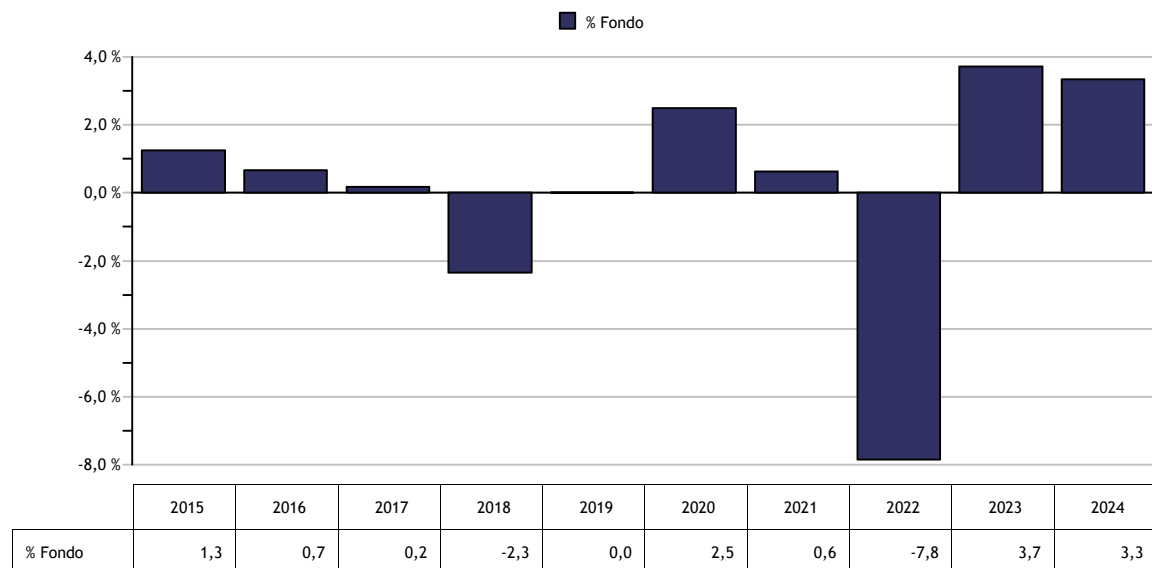
NOTA INTEGRATIVA

Parte A - Andamento del valore della quota

1) Nel periodo di riferimento, la performance del Fondo, al netto delle commissioni applicate, è stata pari a 3,34%.



2) Il rendimento annuo del Fondo nel corso degli ultimi dieci anni, o del minor periodo di vita, può essere rappresentato come segue:



I dati di rendimento del Fondo non includono eventuali costi di sottoscrizione e rimborso a carico dell'investitore. La performance del Fondo riflette valori calcolati al lordo dell'effetto fiscale.

3) I valori minimi e massimi della quota raggiunti durante l'esercizio sono così raffigurabili:

Handwritten signature

Andamento del valore della quota durante l'esercizio	
Valore minimo al 17/01/24	4,907
Valore massimo al 06/12/24	5,136

Per quanto concerne i principali eventi che hanno influito sull'andamento del valore della quota si rimanda a quanto illustrato nel commento di gestione.

Si evidenzia che in data 7 luglio 2023 il Fondo ha incorporato il fondo "Epsilon Difesa Attiva Settembre 2022".

4) Il Fondo non presenta la suddivisione in Classi di quote.

5) Nel corso dell'esercizio non sono stati riscontrati errori nel calcolo del valore della quota del Fondo.

6) Il regolamento del Fondo non prevede il confronto con il benchmark di riferimento, di conseguenza non è possibile calcolare il valore della "Tracking Error Volatility".

7) La quota del Fondo non è trattata su mercati regolamentati.

8) Le quote del Fondo sono del tipo ad accumulazione. I proventi realizzati non vengono pertanto distribuiti ma restano compresi nel patrimonio del Fondo.

9) 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 all'incremento dei tassi di interesse. Le scelte di gestione monitorano con attenzione l'esposizione a tali rischi.

Il monitoraggio di tali rischi viene effettuato su base continuativa dal gestore attraverso la costante verifica dell'effettivo posizionamento del Fondo rispetto al profilo di rischio-rendimento desiderato. La misurazione e il controllo dei rischi in oggetto viene inoltre effettuata con frequenza giornaliera mediante l'utilizzo di modelli matematico-statistici utilizzati autonomamente dalla struttura di Risk Management. I risultati di tali valutazioni sono regolarmente portati all'attenzione degli organi amministrativi della SGR.

Ai fini di fornire una rappresentazione dei rischi assunti nell'esercizio, si riporta qui di seguito una sintesi degli indicatori più significativi, elaborati a posteriori su dati di consuntivo:

Volatilità annualizzata su quote nette del Fondo **2,40%**

(esprime la misura annualizzata della variabilità settimanale del rendimento della quota rispetto al valore medio del rendimento stesso)

Var mensile (99%) su quote nette **-0,82%**

(Minor rendimento realizzato su base mensile nel corso del periodo di riferimento determinato escludendo l'1% dei peggiori risultati)

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.



Parte B - Le attività, le passività e il valore complessivo netto

SEZIONE I - Criteri di valutazione

Principi contabili

La presente relazione di gestione è redatta nel presupposto della continuità operativa del Fondo.

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

Criteri contabili

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

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

Le opzioni, i premi e i warrant acquistati e le opzioni emesse e i premi venduti sono computati tra le attività/passività al loro valore corrente. I controvalori delle opzioni, dei premi e dei warrant non esercitati 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 realizzazioni 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.

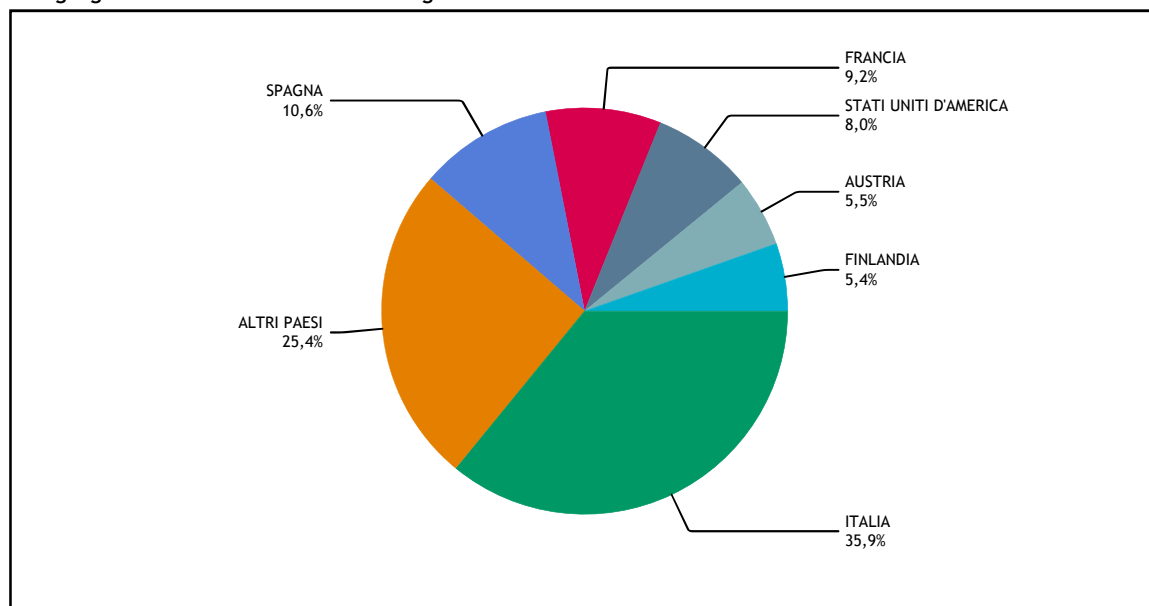


SEZIONE II - Le attività

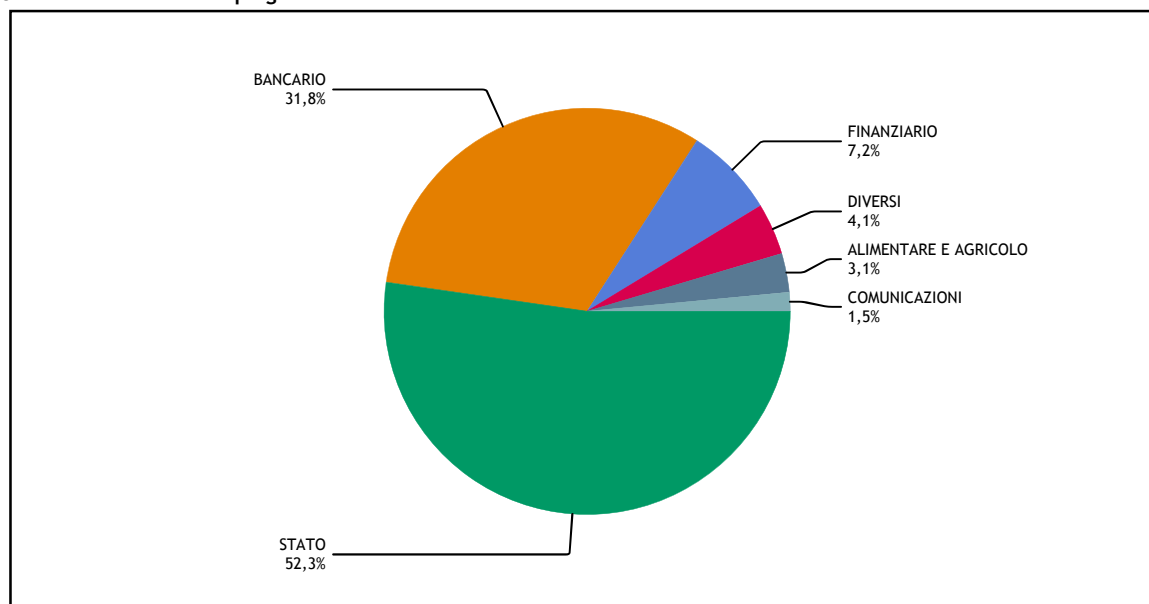
Qui di seguito vengono riportati alcuni grafici che forniscono l'indicazione della composizione del portafoglio del Fondo alla chiusura dell'esercizio, ripartito in base alle aree geografiche verso cui sono orientati gli investimenti e in base ai settori economici di impiego delle risorse del Fondo.

Si riporta inoltre l'elenco analitico dei principali strumenti finanziari detenuti dal Fondo (i primi 50 o comunque tutti quelli che superano lo 0,5% delle attività del Fondo).

Aree geografiche verso cui sono orientati gli investimenti



Settori economici di impiego delle risorse del Fondo




Elenco analitico dei principali strumenti finanziari detenuti dal Fondo

Titolo	Quantita	Controvalore in euro	% su Totale attività
BTPS 3.5 01/26	16.000.000	16.187.201	7,8%
BTPS 2.7 10/27	8.000.000	8.041.600	3,8%
SPGB 2.8 05/26	7.000.000	7.051.450	3,3%
RAGB 2 07/26	6.500.000	6.480.760	3,0%
RFGB 0.5 04/26	6.500.000	6.361.160	3,0%
BTPS 2.95 02/27	6.000.000	6.065.400	2,8%
BTPS 3.2 01/26	6.000.000	6.050.400	2,8%
BTPS 3.45 07/27	5.000.000	5.116.000	2,4%
BTPS 3.1 08/26	5.000.000	5.054.500	2,4%
BTPS 3.4 03/25	5.000.000	5.009.000	2,3%
BOTS ZC 05/25	5.000.000	4.937.200	2,3%
RATB ZC 01/25	5.000.000	4.900.214	2,3%
RFTB ZC 05/25	5.000.000	4.854.895	2,3%
BTPS 3.85 09/26	4.500.000	4.610.250	2,2%
ESM 1 06/27	4.500.000	4.358.385	2,0%
AMCOSP 4.375 03/26	3.800.000	3.878.698	1,8%
BGTB ZC 03/25	4.000.000	3.872.009	1,8%
IADB 7 01/29	304.000.000	3.400.524	1,6%
HSBC 0.5 04/25	3.300.000	3.277.923	1,5%
BACRED 1.625 01/25	3.000.000	2.999.400	1,4%
SANTAN 1 04/25	3.000.000	2.986.020	1,4%
LLOYDS 0.625 03/25	3.000.000	2.984.580	1,4%
DNBNO 0.625 06/25	3.000.000	2.970.150	1,4%
BKTSM 1.25 02/28	2.900.000	2.780.694	1,3%
COLOM 3.875 03/26	2.700.000	2.704.266	1,3%
MIZUHO 1.631 04/27	2.500.000	2.430.775	1,1%
SABSM 1 04/27	2.300.000	2.220.811	1,0%
IBRD 0.625 11.27	2.300.000	2.193.556	1,0%
ACAFP FR 04/26	2.200.000	2.186.316	1,0%
VITRRA 0.375 09/25	2.100.000	2.058.042	1,0%
BTF ZC 03/25	2.000.000	1.990.680	0,9%
PERU 2.75 01/26	2.000.000	1.988.040	0,9%
INDON 1.75 04/25	2.000.000	1.987.820	0,9%
CAFFIL 0.375 06/25	2.000.000	1.978.680	0,9%
CHILE 1.75 01/26	2.000.000	1.972.880	0,9%
KBC 0 12/25	2.000.000	1.956.120	0,9%
BNP FR 01/27	1.900.000	1.882.976	0,9%
UBS FR 01/26	1.800.000	1.795.770	0,8%
CM 0.375 03/26	1.800.000	1.755.594	0,8%
ACQUIU 2.8 02/26	1.700.000	1.694.016	0,8%
C FR 07/26	1.700.000	1.684.598	0,8%
INTNED FR 09/28	1.800.000	1.676.826	0,8%
LLOYDS FR 04/26	1.500.000	1.501.380	0,7%
CS 3.25 04/26	1.500.000	1.500.000	0,7%
CABKSM FR 04/26	1.500.000	1.493.385	0,7%
CLNXSM 2.25 04/26	1.500.000	1.488.765	0,7%
EDPPL 1.625 01/26	1.500.000	1.486.320	0,7%
JPM FR 05/28	1.500.000	1.455.195	0,7%
BAC FR 08/28	1.500.000	1.411.650	0,7%
SOCSEH 0.5 01/25	1.400.000	1.397.186	0,7%
BSTLAF 4 01/27	1.300.000	1.325.155	0,6%
ROMANI 2.375 04/27	1.300.000	1.262.508	0,6%
NWG FR 02/29	1.200.000	1.259.928	0,6%
MS FR 03/29	1.200.000	1.259.160	0,6%
MUFG FR 06/27	1.300.000	1.254.045	0,6%
IMBLN 1.375 01/25	1.200.000	1.198.320	0,6%
UBIIM 1.625 04/25	1.200.000	1.195.428	0,6%
CCHLN 1 05/27	1.200.000	1.153.188	0,5%
AT&T 1.8 09/26	1.100.000	1.082.114	0,5%
Totale		183.109.906	85,8%
Altri strumenti finanziari		23.904.801	11,2%
Totale strumenti finanziari		207.014.707	97,0%

II.1 STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per Paese di residenza dell'emittente:

	Paesi di residenza dell'emittente			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri paesi dell' OCSE	Altri paesi
Titoli di debito:				
- di Stato	61.071.550	39.869.554	10.271.226	
- di altri enti pubblici				
- di banche	6.761.400	26.958.493	26.602.289	
- di altri	6.571.474	15.638.530	6.306.348	6.963.843
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto				
- con voto limitato				
- altri				
Parti di OICR:				
- OICVM				
- FIA aperti retail				
- altri				
Totali:				
- in valore assoluto	74.404.424	82.466.577	43.179.863	6.963.843
- in percentuale del totale delle attività	34,9	38,6	20,2	3,3

Altri paesi: ##.

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione:

	Mercato di quotazione			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli quotati	61.071.550	120.041.946	24.879.961	1.021.250
Titoli in attesa di quotazione				
Totali:				
- in valore assoluto	61.071.550	120.041.946	24.879.961	1.021.250
- in percentuale del totale delle attività	28,6	56,2	11,7	0,5

Movimenti dell'esercizio:

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito:		
- titoli di Stato	124.847.308	85.077.925
- altri	25.342.191	112.697.744
Titoli di capitale		
Parti di OICR	42.318.000	42.356.150
Totale	192.507.499	240.131.819

II.3 TITOLI DI DEBITO

1) Non risultano in portafoglio titoli strutturati.

2) Duration modificata per valuta di denominazione.

Qui di seguito si riporta la ripartizione dei titoli di debito e degli strumenti finanziari derivati con sottostanti titoli di debito o tassi di interesse, in funzione della valuta di denominazione e della durata finanziaria (duration) modificata:

Valuta	Duration in anni		
	minore o pari ad 1	compresa tra 1 e 3,6	maggiore di 3,6
Euro	99.965.997	103.648.186	
Dollaro Statunitense		21.623.603	18.696.777
Rupia Indiana		3.400.524	



II.4 STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

Sono di seguito fornite le informazioni su strumenti finanziari derivati che danno luogo a posizioni creditorie:

Valore patrimoniale degli strumenti finanziari derivati			
	Margini	Strumenti finanziari quotati	Strumenti finanziari non quotati
Operazioni su tassi di interesse: - future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili - opzioni su tassi e altri contratti simili - swap e altri contratti simili		12.102	
Operazioni su tassi di cambio: - future su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - swap e altri contratti simili			256.617
Operazioni su titoli di capitale: - future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili - swap e altri contratti simili		518.551	
Altre operazioni: - future - opzioni - swap			

Tipologia dei contratti	Controparte dei contratti				
	Banche Italiane	SIM	Banche e imprese di investimento di paesi OCSE	Banche e imprese di investimento di paesi non OCSE	Altre controparti
Operazioni su tassi di interesse: - future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili - opzioni su tassi e altri contratti simili - swap e altri contratti simili					12.102
Operazioni su tassi di cambio: - future su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - swap e altri contratti simili			256.617		
Operazioni su titoli di capitale: - future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili - swap e altri contratti simili					518.551
Altre operazioni: - future - opzioni - swap					

Non risultano attività ricevute in garanzia.

II.8 POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ

La posizione netta di liquidità è composta dalle seguenti sottovoci:



Descrizione	Importo
Liquidità disponibile	2.598.023
- Liquidità disponibile in euro	1.759.405
- Liquidità disponibile in divisa estera	838.618
Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	41.695.322
- Vend/Acq di divisa estera a termine	41.110.153
- Margini di variazione da incassare	585.169
Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-41.443.565
- Acq/Vend di divisa estera a termine	-40.637.874
- Margini di variazione da versare	-805.691
Totale posizione netta di liquidità	2.849.780

II.9 ALTRE ATTIVITÀ

Le altre attività sono composte dalle seguenti sottovoci:

Descrizione	Importo
Ratei attivi	2.767.019
- Su liquidità disponibile	17.557
- Su titoli di debito	2.749.453
- Su contratti CSA	9
Totale altre attività	2.767.019

29 

SEZIONE III - Le passività

III.1 FINANZIAMENTI RICEVUTI

Il Fondo ricorre a forme di finanziamento rappresentate da affidamenti temporanei di conto corrente concessi dal Depositario che non risultano essere utilizzati a fine esercizio e a forme di indebitamento a vista con Intesa Sanpaolo S.p. A., al fine di far fronte ad una dilazione temporale nel versamento dei margini di variazione relativi a operazioni in strumenti finanziari derivati su mercati regolamentati.

Qui di seguito si riporta il riepilogo dei finanziamenti in essere a fine periodo:

Finanziamenti ricevuti	Importo
- Finanziamenti Non EUR	2

III.4 STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

Sono di seguito fornite le informazioni su strumenti finanziari derivati che danno luogo a posizione debitorie:

Valore patrimoniale degli strumenti finanziari derivati		
	Strumenti finanziari quotati	Strumenti finanziari non quotati
Operazioni su tassi di interesse: - future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili - opzioni su tassi e altri contratti simili - swap e altri contratti simili	4.034	
Operazioni su tassi di cambio: - future su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - swap e altri contratti simili		20.653
Operazioni su titoli di capitale: - future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili - swap e altri contratti simili	112.108	
Altre operazioni: - future - opzioni - swap		

Tipologia dei contratti	Controparte dei contratti				
	Banche Italiane	SIM	Banche e imprese di investimento di paesi OCSE	Banche e imprese di investimento di paesi non OCSE	Altre controparti
Operazioni su tassi di interesse: - future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili - opzioni su tassi e altri contratti simili - swap e altri contratti simili					4.034
Operazioni su tassi di cambio: - future su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - swap e altri contratti simili			20.653		
Operazioni su titoli di capitale: - future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili - swap e altri contratti simili					112.108
Altre operazioni : - future - opzioni - swap					



III.5 DEBITI VERSO PARTECIPANTI

I debiti verso partecipanti sono così dettagliabili:

Descrizione	Data estinzione debito	Importi
Rimborsi richiesti e non regolati		139.145
-	31/12/2024	139.076
-	06/01/2025	69
Totale debiti verso i partecipanti		139.145

III.6 ALTRE PASSIVITÀ

Le altre passività sono composte dalle seguenti sottovoci:

Descrizione	Importo
Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	204.917
- Commissioni Depositario, custodia e amministrazione titoli	9.632
- Provvigioni di gestione	177.739
- Ratei passivi su conti correnti	1.833
- Commissione calcolo NAV	7.229
- Commissioni di tenuta conti liquidità	8.022
- Ratei passivi su CSA	462
Altre	14.218
- Società di revisione	12.489
- Spese per pubblicazione	1.729
Totale altre passività	219.135



SEZIONE IV - Il Valore Complessivo Netto

1) Le quote in circolazione a fine periodo detenute da investitori qualificati risultano in numero di 3.396 pari a 0,01% delle quote in circolazione alla data di chiusura.

2) Le quote in circolazione a fine periodo detenute da soggetti non residenti risultano in numero di 426.283 pari a 1,02% delle quote in circolazione alla data di chiusura.

3) Le componenti che hanno determinato la variazione della consistenza del patrimonio netto tra l'inizio e la fine del periodo sono qui di seguito riportate:

Variazioni del patrimonio netto				
		Anno 2024	Anno 2023	Anno 2022
Patrimonio netto a inizio periodo		256.003.433	386.324.947	270.978.890
Incrementi:	a) sottoscrizioni:	45.723.880	25.005.145	305.897.590
	- sottoscrizioni singole	4.042.279	896.835	3.311.462
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata	41.681.601	24.108.310	302.586.128
	b) risultato positivo della gestione	7.260.738	10.743.981	
Decrementi:	a) rimborsi:	96.064.352	166.070.640	164.621.114
	- riscatti	77.850.008	147.214.125	154.893.775
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita	18.214.344	18.856.515	9.727.339
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione			25.930.419
Patrimonio netto a fine periodo		212.923.699	256.003.433	386.324.947

SEZIONE V - Altri dati patrimoniali

V.1 IMPEGNI ASSUNTI DAL FONDO A FRONTE DI STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI E ALTRE OPERAZIONI A TERMINE

Si riporta il dettaglio degli impegni assunti dal Fondo a fronte di strumenti derivati in essere alla data di chiusura:

	Ammontare dell'impegno	
	Valore assoluto	% del Valore Complessivo Netto
Operazioni su tassi di interesse:		
- future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili	39.738.079	18,7
- opzioni su tassi e altri contratti simili	582.301	0,3
- swap e altri contratti simili		
Operazioni su tassi di cambio:		
- future su valute e altri contratti simili		
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili	5.758.150	2,7
- swap e altri contratti simili	15.852.788	7,4
Operazioni su titoli di capitale:		
- future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili	23.259.057	10,9
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili		
- swap e altri contratti simili		
Altre operazioni:		
- future e contratti simili		
- opzioni e contratti simili		
- swap e contratti simili		

Si ricorda che la normativa vigente richiede che l'ammontare degli impegni di cui sopra assunti dal Fondo non sia superiore al valore complessivo netto del Fondo stesso.

Alla data del 30 dicembre 2024 risultavano dati a garanzia dell'operatività in future i seguenti titoli:

Titolo	Quantità totale
BTPS 3.5 01/26	3.370.000

V.2 AMMONTARE DELLE ATTIVITÀ E PASSIVITÀ NEI CONFRONTI DI ALTRE SOCIETÀ DEL GRUPPO INTESA SANPAOLO

Le attività e passività in essere a fine periodo nei confronti delle altre società appartenenti al Gruppo Intesa Sanpaolo sono le seguenti:

	INTESA SANPAOLO SPA			
Strumenti finanziari detenuti	2.704.810			
(Incidenza % sul portafoglio)	1,3			
Strumenti finanziari derivati				
Depositi bancari				
Altre attività	139.326			
Finanziamenti ricevuti	-2			
Altre passività				
Garanzie e impegni				

V.3 COMPOSIZIONE DELLE POSTE PATRIMONIALI DEL FONDO PER DIVISA DI DENOMINAZIONE

Le poste patrimoniali alla fine del periodo erano così ripartite per divisa di denominazione:



	ATTIVITÀ				PASSIVITÀ		
	Strumenti finanziari	Depositi bancari	Altre attività	TOTALE	Finanziamenti ricevuti	Altre passività	TOTALE
Dollaro Australiano			64.493	64.493			
Dollaro Canadese			201	201			
Franco Svizzero			-2.031.877	-2.031.877			
Renminbi Cina			25	25			
Corona Ceca			92	92			
Euro	203.741.730		9.253.344	212.995.074		384.238	384.238
Sterlina Regno Unito			864	864	2		2
Dollaro Hong Kong			9.066	9.066			
Fiorino Ungherese			42.540	42.540			
Nuovo Sheqel Israele			1.309	1.309			
Rupia Indiana	3.400.525		222.645	3.623.170			
Yen Giapponese	256.617		-4.305.106	-4.048.489		20.653	20.653
Peso Messicano			2.896	2.896			
Corona Norvegese			1.522	1.522			
Dollaro Neozelandese			4.765	4.765			
Zloty Polacco			394	394			
Rublo Russo			62.324	62.324			
Corona Svedese			1.082	1.082			
Dollaro Di Singapore			50.894	50.894			
Nuova Lira Turca			48	48			
Dollaro Statunitense	403.105		2.195.774	2.598.879		90.184	90.184
Rand Sudafricano			39.504	39.504			
TOTALE	207.801.977		5.616.799	213.418.776	2	495.075	495.077



Parte C - Il risultato economico dell'esercizio

SEZIONE I - Strumenti finanziari quotati e non quotati e relative operazioni di copertura

I.1 RISULTATO DELLE OPERAZIONI SU STRUMENTI FINANZIARI

Il risultato delle operazioni del periodo è così dettagliabile:

Risultato complessivo delle operazioni su:	Utile/perdita da realizzi	di cui: per variazioni dei tassi di cambio	Plus / minusvalenze	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
A. Strumenti finanziari quotati	2.347.703	-20.047	2.347.257	137.624
1. Titoli di debito	2.309.553	-20.047	2.347.257	137.624
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR	38.150			
- OICVM	38.150			
- FIA				
B. Strumenti finanziari non quotati				
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR				

I.2 STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

Sono di seguito fornite le informazioni su strumenti finanziari derivati che danno luogo a posizione debitorie:

Risultato degli strumenti finanziari derivati				
	Con finalità di copertura (sottovoci A4 e B4)		Senza finalità di copertura (sottovoci C1 e C2)	
	Risultati realizzati	Risultati non realizzati	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni su tassi di interesse			-2.040.645	
- future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili			-2.040.645	
- opzioni su tassi e altri contratti simili				
- swap e altri contratti simili				
Operazioni su titoli di capitale	-530.412	197.895	4.116.442	
- future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili	384.674		2.728.964	
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili	-915.086	197.895	1.387.478	
- swap e altri contratti simili				
Altre operazioni		73.287	-68.087	-223.728
- future			-7	
- opzioni		73.287	-68.080	-223.728
- swap				

SEZIONE III - Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

III.2 RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI

Le differenze di cambio derivanti dalla gestione della liquidità in valuta sono di seguito dettagliate:

Risultato della gestione cambi		
	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
OPERAZIONI DI COPERTURA		
Operazioni a termine	-71.421	406.887
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio		-48.242
- future su valute e altri contratti simili		
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		-48.242
- swap e altri contratti simili		
OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
Operazioni a termine	-415.495	65.392
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio	-859.741	
- future su valute e altri contratti simili		
- opzioni su tassi e altri contratti simil	-859.741	
- swap e altri contratti simili		
LIQUIDITÀ	47.356	-12.600

III.3 INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI

Gli interessi passivi addebitati al Fondo nell'esercizio sono così dettagliabili:

Descrizione	Importi
Interessi passivi per scoperti di : - c/c denominati in Euro	-1.826
Interessi passivi per scoperti di : - c/c denominati in Dollaro Statunitense	-202
Totale interessi passivi su finanziamenti ricevuti	-2.028

III.4 ALTRI ONERI FINANZIARI

Gli altri oneri finanziari addebitati al Fondo nell'esercizio sono così dettagliabili:

Descrizione	Importi
Interessi negativi su saldi creditori	-675
Totale altri oneri finanziari	-675

SEZIONE IV - Oneri di gestione

IV.1 COSTI SOSTENUTI NEL PERIODO

I costi sostenuti nel complesso dal Fondo nell'esercizio sono così dettagliati:

ONERI DI GESTIONE	Importi complessivamente corrisposti				Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR			
	Importo (migliaia di Euro)	% sul valore complessivo netto	% su valore dei beni negoziati	% su valore del finanziamento	Importo (migliaia di Euro)	% sul valore complessivo netto	% su valore dei beni negoziati	% su valore del finanziamento
1) Provvigioni di gestione - provvigioni di base	2.261 2.261	1,00 1,00						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	91	0,04						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe								
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe(*1)								
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe(*1)(*2)								
4) Compenso del depositario	76	0,03						
5) Spese di revisione del fondo	13	0,01						
6) Spese legali e giudiziarie								
7) Spese di pubblicazione del valore della quota	2	0,00						
8) Altri oneri gravanti sul fondo - contributo di vigilanza - commissioni varie - commissioni di garanzia	2 2	0,00 0,00						
9) Commissioni di collocamento								
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)	2.445	1,08						
10) Commissioni di performance (già provvig. di incentivo)								
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui: - su titoli azionari - su titoli di debito - su derivati - su OICR - Commissioni su C/V Divise Estere - Commissioni su prestito titoli	32		0,00		4		0,00	
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo	2			6,70				
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo								
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	2.479	1,08			4	0,00		

- (*1) I costi ricorrenti degli OICR sono di natura extracontabile e sono conformi alle Linee Guida del CESR/10-674

A fronte dell'attività di promozione e collocamento nonché dell'attività di assistenza fornita in via continuativa nei confronti dei partecipanti ai Fondi, anche nelle operazioni successive alla prima sottoscrizione e, laddove previsto, a fronte del servizio di consulenza, ai collocatori del Fondo sono stati riconosciuti i seguenti compensi:

- una quota parte degli importi percepiti dalla SGR a titolo di provvigioni di gestione, in media pari all'86,0%, corrispondente ad un importo di 1.944 migliaia di euro.

Si precisa che gli oneri di negoziazione su strumenti finanziari, sostenuti nell'esercizio e riportati al punto 11) della presente tabella, consistono nelle commissioni di negoziazione esplicitate dalle controparti. In caso contrario, tali oneri accessori risultano già inclusi nel prezzo di acquisto o vendita.

IV.2 COMMISSIONI DI PERFORMANCE (già provvigioni di incentivo)

La commissione di performance a favore della Società di Gestione viene calcolata e liquidata sulla base di quanto previsto dal Regolamento del Fondo così come esplicitato nella presente relazione tra le caratteristiche del Fondo Comune d'Investimento al relativo paragrafo delle "Spese ed oneri a carico del Fondo".

Alla fine dell'esercizio non sono state accantonate commissioni di performance, in quanto le stesse non risultavano dovute rispetto al calcolo effettuato a fine periodo contabile.

Commissioni di performance nell'esercizio	
Importo delle commissioni di performance addebitate	0
Commissioni di performance (in percentuale del NAV)	0,0

IV.3 REMUNERAZIONI

Le Politiche di remunerazione e incentivazione della SGR sono state predisposte sulla base delle Politiche di Remunerazione del Gruppo Intesa Sanpaolo e, per quanto non in contrasto, non disciplinato o più restrittivo della normativa del settore bancario, nel rispetto delle disposizioni europee e nazionali che regolamentano il settore del Risparmio Gestito.

Al riguardo, la SGR elabora ed attua politiche e prassi di remunerazione ed incentivazione coerenti con le proprie caratteristiche, la propria dimensione e quella degli OICR gestiti, l'organizzazione interna, la natura, la portata e la complessità delle attività. L'applicazione dei sistemi di incentivazione per il personale della SGR è subordinata alle seguenti condizioni: (i) di attivazione a livello di Gruppo Intesa Sanpaolo e della SGR; (ii) di "finanziamento" previste dai connessi meccanismi a livello di Gruppo e della SGR, nonché (iii) di accesso individuale.

Tali condizioni sono ispirate ai principi di sostenibilità finanziaria della componente variabile dei compensi e rappresentate dalla verifica della "qualità" dei risultati reddituali raggiunti e della coerenza con i limiti previsti nell'ambito del quadro di riferimento per la determinazione della propensione al rischio del Gruppo Intesa Sanpaolo.

Nel dettaglio, la struttura della retribuzione variabile prevede modalità di erogazione differenziate in funzione del ruolo ricoperto (ad esempio nel caso del cd. "personale più rilevante") e del rapporto tra retribuzione variabile e fissa che prevede l'applicazione dei requisiti più stringenti della regolamentazione comunitaria, nazionale e di Gruppo, tra cui: (i) il differimento, ovvero la corresponsione della retribuzione variabile negli anni successivi a quello di maturazione; (ii) l'assegnazione di parte in contanti e parte in strumenti finanziari; (iii) la previsione di un meccanismo di mantenimento degli strumenti finanziari assegnati; (iv) la previsione di meccanismi di correzione che prevedano la riduzione parziale e/o totale della retribuzione variabile ovvero la restituzione dei premi già corrisposti. Sono, inoltre, vietate eventuali strategie di copertura personale o assicurazioni sulla remunerazione che possano alterare gli effetti di allineamento al rischio insiti nei meccanismi di remunerazione.

Con specifico riferimento alla filiera dei gestori, la definizione della remunerazione variabile viene effettuata tenendo conto del profilo di rischio/rendimento dei diversi patrimoni gestiti al fine di orientare e premiare le migliori performance e al tempo stesso allineare i sistemi incentivanti agli interessi degli investitori. La valutazione delle performance viene effettuata sulla base del livello di professionalità e della tipologia e complessità delle attività gestite. Oltre a tali valutazioni, è inoltre considerato il livello di raggiungimento di prestazioni qualitative di tipo discrezionale e/o progettuale, che rafforzano l'orientamento del singolo a obiettivi di lungo termine e verso performance sostenibili.

Le politiche di remunerazione e incentivazione della SGR sono altresì coerenti con le previsioni in tema di integrazione dei rischi di sostenibilità ai sensi del Regolamento UE 2019/2088.

Ciò posto, si forniscono le seguenti informazioni relative all'applicazione delle Politiche di remunerazione relative all'esercizio 2023:

- la remunerazione totale del personale della SGR è risultata pari a 2,9 milioni di euro, di cui 1,9 milioni di euro riconducibili alla componente fissa e 1,0 milioni di euro alla componente variabile liquidata. Al 31 dicembre 2023 il personale della SGR era composto da n. 22 dipendenti;
- la remunerazione totale del personale complessivamente coinvolto, anche in via non esclusiva, nella gestione delle attività del Fondo è risultata complessivamente pari a 0,8 milioni di euro, di cui 0,6 milioni di euro riconducibili alla componente fissa e 0,2 milioni di euro alla componente variabile;
- la remunerazione totale del personale più rilevante della SGR, ammonta complessivamente a 1,7 milioni di euro. La stessa risulta essere suddivisa tra le seguenti categorie di "personale più rilevante" di seguito indicate:
 - i) membri esecutivi e non esecutivi del Consiglio di Amministrazione, per complessivi 0,8 milioni di euro;
 - ii) i soggetti che riportano direttamente al vertice aziendale, nonché coloro i quali riportano direttamente al Consiglio di Amministrazione, all'Amministratore Delegato e al Collegio Sindacale, per complessivi 0,6 milioni di euro;
 - iii) personale appartenente alle funzioni aziendali di controllo, per complessivi 0,2 milioni di euro;
 - iv) altri soggetti che, individualmente o collettivamente, assumono rischi in modo significativo per la SGR o per i Fondi gestiti, per complessivi 0,1 milioni di euro;

v) non sono stati individuati soggetti la cui remunerazione totale si collochi nella medesima fascia retributiva delle categorie sub ii) e iv) sopra indicate;

- la proporzione della remunerazione totale del personale attribuibile al Fondo è pari al 2,5% del costo del personale coinvolto nella gestione del Fondo, cui corrisponde un numero medio di beneficiari pari a 5,3;

- le informazioni relative alle remunerazioni sono state determinate sulla base della contabilità industriale della SGR utilizzando i dati del Bilancio d'esercizio; gli esiti del riesame periodico svolto dal Consiglio di Amministrazione hanno riscontrato la rispondenza delle prassi operative seguite nella determinazione del sistema incentivante rispetto alle Politiche deliberate dagli Organi aziendali e alle disposizioni normative e di Gruppo in materia; non si evidenziano modifiche sostanziali rispetto alle Politiche di Remunerazione valide per il periodo precedente.

La sintesi delle Politiche di remunerazione e incentivazione della SGR è disponibile nel sito internet della SGR.



SEZIONE V - Altri ricavi ed oneri

Si riportano qui di seguito i dettagli delle voci interessi attivi su disponibilità liquide, altri ricavi e altri oneri:

Descrizione	Importi
Interessi attivi su disponibilità liquide	73.196
- C/C in Euro	56.167
- C/C in Dollaro Statunitense	16.656
- C/C in Dollaro Australiano	301
- C/C in Franco Svizzero	25
- C/C in Sterlina Regno Unito	16
- C/C in Yen Giapponese	15
- C/C in Dollaro Canadese	9
- C/C in Dollaro Neozelandese	7
Altri ricavi	54.412
- Interessi attivi su CSA	4.974
- Sopravvenienze attive	48.692
- Ricavi vari	746
Altri oneri	-46.332
- Commissione su contratti regolati a margine	-32.320
- Interessi passivi e spese su CSA	-6.844
- Spese bancarie	-6.206
- Sopravvenienze passive	-228
- Spese varie	-734
Totale	81.276

Parte D - Altre informazioni

1. OPERATIVITÀ POSTA IN ESSERE PER LA COPERTURA DEI RISCHI DI PORTAFOGLIO

Si riportano qui di seguito i dati riepilogativi dell'operatività posta in essere per la copertura dei rischi di portafoglio:

Concluse alla chiusura del periodo:

Descrizione	Sottostante	Divisa	Quantità
FUTURES SU INDICI DI BORSA	S&P 500 INDEX	USD	10
FUTURES SU INDICI DI BORSA	S&P 500 INDEX	USD	77
FUTURES SU INDICI DI BORSA	S&P 500 INDEX	USD	118
FUTURES SU INDICI DI BORSA	S&P 500 INDEX	USD	132
FUTURES SU INDICI DI BORSA	DJ EUROPE STOXX 50	EUR	171
OPZIONI SU VALUTE (CALL/PUT)	EURO	JPY	8.000.000.000
OPZIONI SU VALUTE (CALL/PUT)	EURO	JPY	8.000.000.000
OPZIONI SU VALUTE (CALL/PUT)	EURO	CHF	24.000.000
OPZIONI SU VALUTE (CALL/PUT)	DOLLARO USA	INR	2.290.000.000
OPZIONI SU VALUTE (CALL/PUT)	EURO	USD	12.300.000
OPZIONI SU VALUTE (CALL/PUT)	EURO	USD	22.400.000
OPZIONI SU VALUTE (CALL/PUT)	EURO	USD	12.300.000
OPZIONI SU INDICI DI BORSA	S&P 500 INDEX	USD	60
OPZIONI SU INDICI DI BORSA	S&P 500 INDEX	USD	60
OPZIONI SU INDICI DI BORSA	S&P 500 INDEX	USD	30
OPZIONI SU INDICI DI BORSA	S&P 500 INDEX	USD	30
OPZIONI SU INDICI DI BORSA	S&P 500 INDEX	USD	30
OPZIONI SU INDICI DI BORSA	S&P 500 INDEX	USD	50
OPZIONI SU INDICI DI BORSA	S&P 500 INDEX	USD	50
OPZIONI SU INDICI DI BORSA	S&P 500 INDEX	USD	43
OPZIONI SU INDICI DI BORSA	S&P 500 INDEX	USD	48
OPZIONI SU INDICI DI BORSA	S&P 500 INDEX	USD	48
OPZIONI SU INDICI DI BORSA	S&P 500 INDEX	USD	52
OPZIONI SU INDICI DI BORSA	S&P 500 INDEX	USD	42
OPZIONI SU INDICI DI BORSA	S&P 500 INDEX	USD	42

In essere alla chiusura del periodo:

Descrizione	Sottostante	Divisa	Controvalore in valore assoluto	Quantità in valore assoluto	Posizioni Nette
FUTURES SU INDICI DI BORSA	S&P 500 INDEX	USD	6.059.725	66	66
FUTURES SU INDICI DI BORSA	DJ EUROPE STOXX 50	EUR	2.087.752	129	129
OPZIONI SU FUTURES SU TITOLI	TY 200325	USD	506.349	268	268
OPZIONI SU FUTURES SU TITOLI	TY 200325	USD	506.349	268	-268
OPZIONI SU VALUTE (CALL/PUT)	EURO	JPY	7.657.887	3.620.000.000	3.620.000.000
OPZIONI SU VALUTE (CALL/PUT)	EURO	JPY	855.642	3.620.000.000	-3.620.000.000
OPZIONI SU INDICI DI BORSA	S&P 500 INDEX	USD	2.408.184	23	-23
OPZIONI SU INDICI DI BORSA	S&P 500 INDEX	USD	8.467.909	23	23
OPZIONI SU INDICI DI BORSA	DJ EUROPE STOXX 50	EUR	683.647	108	-108
OPZIONI SU INDICI DI BORSA	DJ EUROPE STOXX 50	EUR	2.771.399	108	108

Al fine di fornire adeguata informativa anche sulle operazioni aventi l'obiettivo di copertura del rischio di cambio, si segnala che nel corso dell'esercizio sono state poste in essere le seguenti operazioni:



Concluse alla chiusura del periodo:

Tipo operazione	Posizione	Divisa	Ammontare operazioni	Numero operazioni
DIVISA A TERMINE	Acquisto	CHF	2.820.000	1
DIVISA A TERMINE	Acquisto	GBP	15.370.000	4
DIVISA A TERMINE	Acquisto	JPY	2.104.930.000	7
DIVISA A TERMINE	Acquisto	USD	24.540.000	9
DIVISA A TERMINE	Vendita	CHF	2.820.000	1
DIVISA A TERMINE	Vendita	GBP	8.580.000	2
DIVISA A TERMINE	Vendita	JPY	3.347.090.000	7
DIVISA A TERMINE	Vendita	USD	17.377.835	6

In essere alla chiusura del periodo:

Tipo operazione	Posizione	Divisa	Ammontare operazioni	Numero operazioni
DIVISA A TERMINE	Acquisto	CHF	910.000	1
DIVISA A TERMINE	Acquisto	JPY	944.000.000	3
DIVISA A TERMINE	Acquisto	USD	2.770.000	2
DIVISA A TERMINE	Vendita	CHF	2.820.000	1
DIVISA A TERMINE	Vendita	JPY	2.054.000.000	3
DIVISA A TERMINE	Vendita	USD	7.190.000	2

2. INFORMAZIONE SUGLI ONERI DI INTERMEDIAZIONE

Nell'esercizio sono stati corrisposti oneri di intermediazione esplicitati dalle controparti e relativi ad operazioni effettuate in strumenti finanziari. Tali oneri sono stati così riconosciuti alle seguenti categorie di intermediari:

	Soggetti non appartenenti al gruppo	Soggetti appartenenti al gruppo	Totale
Banche italiane SIM	77	22.915	22.992
Banche e imprese di investimento estere	2.513		2.513
Altre controparti	6.815		6.815

3. INFORMAZIONE SULLE UTILITÀ RICEVUTE

La SGR assorbe direttamente i costi connessi alla ricerca in materia di investimenti relativi ai prodotti gestiti al fine di mantenere inalterato il livello di qualità e di valore per tutti gli investitori, evitando di addebitare tali oneri al patrimonio gestito.

La SGR considera comunque ammissibili le seguenti tipologie di benefici non monetari di minore entità:

- le informazioni o la documentazione relativa a uno strumento finanziario o a un servizio di investimento di natura generica ovvero personalizzata in funzione di uno specifico cliente;
- il materiale scritto da terzi, commissionato e pagato da un emittente societario o da un emittente potenziale per promuovere una nuova emissione da parte della società, o quando l'intermediario è contrattualmente impegnato e pagato dall'emittente per produrre tale materiale in via continuativa, purché il rapporto sia chiaramente documentato nel materiale e quest'ultimo sia messo a disposizione di qualsiasi intermediario che desideri riceverlo o del pubblico in generale nello stesso momento;
- partecipazione a convegni, seminari e altri eventi formativi sui vantaggi e sulle caratteristiche di un determinato strumento finanziario o servizio di investimento;
- ospitalità di un valore de minimis ragionevole, come cibi e bevande nel corso di un incontro di lavoro o di una conferenza, seminario o altri eventi di formazione di cui alla lettera c).

5. TURNOVER

Il tasso di movimentazione del portafoglio del Fondo (c.d. turnover), espresso dal rapporto percentuale tra la somma degli acquisti e delle vendite di strumenti finanziari, al netto delle sottoscrizioni e rimborsi delle quote del Fondo, e il patrimonio netto medio del Fondo, nell'esercizio è stato pari a 128,6%.

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.

