

RELAZIONE SEMESTRALE AL 30/06/2025

# ARCA OBBLIGAZIONARIO DINAMICO

## **INDICE**

---

ARCA OBBLIGAZIONARIO DINAMICO .....	2
-------------------------------------	---

## ARCA OBBLIGAZIONARIO DINAMICO

### Relazione degli amministratori alla relazione di gestione semestrale al 30 giugno 2025

#### Andamento dei mercati

Durante il 2024 il contesto economico si è dimostrato resiliente, con una crescita più solida del previsto, un'inflazione in diminuzione e politiche monetarie in allentamento. Allo stesso tempo però si è assistito ad un aumento delle tensioni geopolitiche, al protrarsi del processo di disinflazione cinese e al cambio dell'amministrazione americana, che hanno creato incertezza sul mercato. Tale incertezza continua ad essere protagonista della prima metà dell'anno in corso, con una forte volatilità sui mercati finanziari.

L'insediamento della nuova amministrazione americana, a seguito delle elezioni vinte da Trump, ha delineato da subito una politica tendente alla deglobalizzazione. Le linee d'azione che sono state annunciate hanno riguardato l'immigrazione, la deregolamentazione, il taglio delle tasse e i dazi a livello globale. Proprio con l'annuncio di questi ultimi, il 2 aprile (Liberation Day), sono iniziate le trattative al fine di ristabilire un equilibrio tra importazioni ed esportazioni degli Stati Uniti, che tuttora non si sono concluse.

L'impossibilità di delineare un punto definitivo fa sì che anche le proiezioni sull'andamento futuro dell'economia mondiale siano complesse. Il Fondo Monetario Internazionale, incorporando le notizie note poco dopo il Liberation Day, ha rivisto al ribasso le stime di crescita da +3.3% nel biennio in corso a +2.8% nel 2025 e +3% nel 2026, livelli ben più bassi della media storica. Una gran parte della revisione a ribasso è avvenuta nei paesi sviluppati, che dovrebbero crescere nel 2025 di +1.4%: gli Stati Uniti del +1.8% (in ribasso dello 0.9%), tenendo in considerazione l'incertezza relativa alle tensioni sui dazi e il rallentamento della domanda; l'Area Euro del +0.8%, con una revisione di -0.2%. Per quanto riguarda i mercati emergenti e in via di sviluppo è attesa una crescita del +3.7% e +3.9% rispettivamente nel 2025 e nel 2026, con possibilità di assistere a downgrade significativi nel caso di paesi profondamente colpiti dai dazi.

Le stime di inflazione continuano a prevedere una discesa anche se più moderata. Dopo la graduale normalizzazione degli squilibri ciclici degli ultimi anni, l'inflazione globale sta tornando verso l'obiettivo delle Banche Centrali, seppure con una tendenza divergente tra i vari paesi. Il FMI si aspetta che l'inflazione arrivi a +4.3% quest'anno e +3.6% il prossimo, rivedendo notevolmente al rialzo le stime precedenti per i paesi sviluppati e leggermente al ribasso quelle dei paesi emergenti e in via di sviluppo.

La normalizzazione delle politiche monetarie continua ad allentare la restrizione delle condizioni finanziarie. La divergenza nelle scelte di politica monetaria sperimentata a partire dalla seconda metà dell'anno scorso perdura tuttora. Negli Stati Uniti la solidità dei dati osservati, il mercato del lavoro sempre più bilanciato, ma comunque solido, e la tendenza inflazionistica in diminuzione, seppure più lenta del previsto, hanno comportato un ciclo di tagli di interesse molto graduale e un atteggiamento della FED attendista rispetto ad evidenze concrete di maggiori progressi sull'inflazione. In Europa, le decisioni della BCE sono state guidate dal ritorno dell'inflazione all'obiettivo del 2%. Di conseguenza la normalizzazione dei tassi d'interesse è avvenuta con un ritmo continuo fino all'incontro di giugno in cui la Banca Centrale si è dichiarata ben posizionata per poter osservare i possibili effetti di dazi imposti o di un rallentamento ulteriore della crescita nell'Area Euro.

I paesi emergenti e in via di sviluppo continuano ad osservare una tendenza generale di normalizzazione dell'inflazione e politiche monetarie sempre meno restrittive. Il contesto di crescita continua ad essere in ripresa, supportata dal deprezzamento del dollaro americano. A pesare sullo scenario permangono i disagi legati alla produzione e al trasporto delle materie prime (specialmente del petrolio); i conflitti sul territorio, gli estremi eventi meteorologici e gli effetti di dazi imposti dagli Stati Uniti. In particolare, l'imposizione di dazi potrebbe causare un'ulteriore frammentazione economica e un ulteriore indebolimento dell'economia cinese, attualmente in deflazione, potrebbe generare instabilità finanziaria ed indebolire il settore del consumo.

A livello globale, permangono rischi per uno scenario più negativo ed elevata incertezza riguardo le future politiche economiche, con difficoltà di previsione degli scenari legati all'imposizione di dazi reciproci e al processo di deglobalizzazione che potrebbe avere effetto sulle catene produttive mondiali. Il fatto che non ci siano chiare indicazioni sul punto di atterraggio potrebbe creare pressioni sui prezzi, in primo luogo per una mancata predicibilità del business da parte delle aziende stesse (con ripercussioni su investimenti e posti di lavoro) e in secondo luogo per la difficoltà delle politiche monetarie di agire tempestivamente agli shock di crescita e di inflazione che potrebbero conseguire. Inoltre, i paesi con un elevato debito potrebbero non riuscire controbilanciare questi effetti avversi con misure di stimolo fiscale. La traiettoria del debito americano, seguendo le riforme della nuova amministrazione, potrebbe continuare a generare un atteggiamento di sfiducia verso gli asset denominati in dollari americani, con un aumento del premio a rischio e una tendenza di de-

dollarizzazione che andrebbe a minare il ruolo storico del dollaro americano come valuta di riserva e bene rifugio. Ulteriori rischi relativi alle tensioni geopolitiche in rapida evoluzione potrebbero causare volatilità sui mercati finanziari.

Dall'altro lato, misure di stimolo fiscale, come il pacchetto deliberato dalla Germania e il coordinamento a livello europeo per la difesa potrebbero comportare uno stimolo per l'economia ed essere un nuovo esempio di integrazione comunitaria. L'adozione dell'intelligenza artificiale potrebbe essere integrata in riforme in grado di aumentare la produttività. Condizioni macroeconomiche con politiche monetarie meno restrittive potrebbero riportare l'attenzione su dinamiche di sostenibilità del debito e ulteriori progressi in tema di riforme di transizione a "energie verdi".

Nel corso del periodo nell'ambito delle valute G10, l'euro si è fortemente apprezzato nei confronti del dollaro americano. Quest'ultimo ha registrato una performance negativa di circa -12%. Anche le altre valute hanno subito un generale deprezzamento contro euro e le maggiori perdite, tra il -7% e il -4%, sono state subite dal dollaro canadese, dal dollaro australiano, dallo yen giapponese e della sterlina britannica. L'unica valuta ad aver registrato un apprezzamento nei confronti dell'euro, con un +2.8% è stata la corona svedese. Anche in riferimento ai paesi emergenti, l'euro si è generalmente apprezzato, con alcune eccezioni. Nell'area asiatica si è assistito ad un andamento perlopiù negativo contro euro: i deprezzamenti maggiori sono stati di oltre il -10% per il renminbi cinese, la rupia indiana, la rupia indonesiana e il dollaro di Hong Kong. Si sono collocate tra il -2.5% e il -10% tutte le altre valute asiatiche tra cui il bath thailandese, il riggit malesiano, il won sudcoreano e il peso filippino. Anche in America latina ci sono stati solo deprezzamenti. Ad andare peggio è stato il peso argentino che ha perso il -24.8%, seguito dalle valute di Honduras, Guatemala, Costa Rica, Repubblica Dominicana, Perù e Cile; con un andamento negativo tra il -15% e il -6%. Infine, nell'area EMEA, a fare peggio contro euro è stata la lira turca con -22%. Lo shekel israeliano, il rand sudafricano e il leu romeno hanno segnato performance negative tra il -6.5% e il -2%. Il rublo russo si è distinto invece per il forte apprezzamento nei confronti dell'euro con un +27.3%. Il fiorino ungherese, la corona ceca, la corona islandese e lo zloty polacco hanno senato un andamento positivo contro euro tra il +3% e il +0.5%.

I mercati obbligazionari hanno registrato performance positive nel corso dell'anno. Il comparto governativo ha beneficiato dei tagli dei tassi da parte delle Banche Centrali e dal carry. Le curve periferiche dell'Area Euro hanno visto un generale restringimento degli spread da inizio anno, fatta eccezione per la volatilità creatasi attorno al Liberation Day. La componente cedolare ha poi contribuito in modo positivo sul rendimento totale. Anche gli altri indici obbligazionari sono stati interessati tutti da un andamento positivo e il settore "high yield" e dei paesi emergenti in valuta forte hanno sovraperformato le obbligazioni societarie ad alto merito creditizio. L'indice Merrill Lynch WOG1 rappresentativo dei titoli governativi dei paesi industrializzati ha registrato una performance positiva da inizio anno in valuta locale (circa +1.65%) ma ha performato negativamente se valutato in euro, -5.2% circa.

L'indice Merrill Lynch EG00 dei titoli governativi dell'Area Euro ha registrato una variazione positiva contenuta, attorno al +0.6% circa.

L'indice Merrill Lynch LDMP rappresentativo dei titoli governativi emessi da paesi emergenti e denominati nelle rispettive valute ha registrato una performance positiva di circa +5.4%, ma del -2.6% se valutata in euro.

L'indice Merrill Lynch GOBC rappresentativo dei titoli obbligazionari emessi da società private con rating elevato ("investment grade") si è apprezzato di circa il +3.4% in valuta locale, mentre il deprezzamento è stato del -5.1% se valutato in euro. L'extra rendimento rispetto ai titoli governativi è stato del +0.4% circa.

L'indice Merrill Lynch HW00 rappresentativo dei titoli obbligazionari corporate con basso rating (non "investment grade") ha guadagnato in valuta locale il +4.2% circa, perdendo circa il -5.7% in euro. L'extra rendimento è stato positivo anche in questo caso, concludendo il periodo con un +1%.

L'indice Merrill Lynch IPOC delle obbligazioni dei paesi emergenti in valuta forte è salito del +5%, registrando una performance in euro pari a -5.3% ed un extra rendimento di circa +1.5% rispetto ai titoli governativi.

Nel primo semestre del 2025, i mercati azionari globali hanno attraversato una fase di marcata volatilità, spinta da una combinazione di fattori macroeconomici e geopolitici. L'annuncio di dazi all'importazione da parte dell'amministrazione Trump e la conseguente escalation della guerra commerciale con la Cina hanno innescato un brusco calo degli indici durante il mese di aprile, portando molti listini su minimi plurimensili. Tuttavia, i mercati hanno rapidamente recuperato terreno a maggio, grazie all'attenuarsi delle tensioni e la temporanea sospensione/riduzione dei dazi stessi.

A frenare la ripresa è stato però l'acuirsi delle tensioni in Medio Oriente, culminate nello scontro diretto tra Israele e Iran e nell'intervento degli Stati Uniti nella regione. In seguito alla risoluzione del conflitto, l'attenzione degli investitori è tornata a focalizzarsi sulla questione dei dazi commerciali.

In questo contesto, l'indice MSCI World, rappresentativo dei mercati azionari sviluppati, ha chiuso il semestre con una performance di +8.59% in USD. Tuttavia, l'indebolimento del dollaro ha inciso negativamente sulle

performance espresse in euro, portando il rendimento dell'indice a -4.46% in EUR. Un discorso analogo vale per i principali indici statunitensi: nonostante il recupero registrato a maggio dopo il drawdown di aprile, le performance in valuta europea restano negative, con lo S&P 500 a -7.18% e il Nasdaq a -5.04% in euro. Risultano invece positive se valutate in USD, rispettivamente +5.50% e +7.93%.

L'Europa ha invece mostrato segnali di maggiore stabilità, favorita dal raffreddamento dell'inflazione e dai tagli dei tassi da parte della BCE. L'indice EuroStoxx 50 ha guadagnato +8.32% da inizio anno in valuta locale. Tra i principali listini nazionali europei spiccano le buone performance di Spagna (+20.67%), Germania (+20.09%) e Italia (+16.40%). Più contenuti, invece, i rialzi di Francia (+4.82%), Regno Unito (+7.88% in GBP, +4.21% in EUR) e Svizzera (+2.76% in CHF, +3.48% in EUR).

Tra i mercati asiatici, il Giappone ha chiuso il semestre in territorio negativo: l'indice Nikkei 225 ha registrato +1.49% in valuta locale, corrispondente a -2.29% in euro. Andamento contrastato invece per la Cina: l'indice Hang Seng di Hong Kong ha segnato un +4.97% in euro, mentre il CSI 300 di Shanghai ha archiviato un semestre debole con una performance di -11.38% in euro.

Per quanto riguarda i mercati emergenti, l'indice MSCI Emerging Markets ha chiuso il semestre con una performance complessiva di +0.19% in euro. Tra i singoli paesi, si segnalano le buone performance di Grecia (+27.10%), Polonia (+30.71%) e Repubblica Ceca (+24.72%), mentre Taiwan e Turchia, dopo un 2024 brillante, chiudono rispettivamente a -4.64% e -20.94% in euro.

## **Illustrazione dell'attività di gestione e delle direttrici seguite nell'attuazione della politica di investimento**

Il processo di investimento del Fondo è stato basato su logiche dinamiche di bottom-up e selection di singoli titoli ed emittenti senza alcun vincolo di esposizione a settori o rating con l'intento di ottenere una redditività attesa maggiore del tasso privo di rischio ed evitando esposizione al rischio tasso visto il contesto macroeconomico ancora altamente incerto. Questo ha portato il portafoglio ad avere nel periodo in oggetto una interest duration simile a quello degli strumenti privi di rischio (intorno a metà anno) e a privilegiare esposizioni ad emittenti finanziari subordinati ma con call certa o attesa a breve sia con titoli che con credit default swap di singoli nomi. In aggiunta a questo il fondo ha gestito dinamicamente il rischio di credito, via l'utilizzo di credit default swap su indici, aumentandone l'esposizione in seguito a periodi di aumento di volatilità con l'aspettativa poi verificatasi che essa fosse temporanea e diminuendola allorquando il premio per il rischio era considerato troppo esiguo

## **Informazioni sulla sostenibilità (SFDR e Tassonomia)**

Il Fondo ha integrato i criteri ESG (Environmental, Social and Governance) nei propri processi di investimento al fine di effettuare una valutazione dei rischi di sostenibilità congiuntamente alle valutazioni dei rischi finanziari; tale integrazione oltre a rispondere ai principi ed ai valori della Società, è conseguente all'adesione ai "Principles for Responsible Investment" (PRI), i principi guida sugli investimenti socialmente responsabili (SRI) promossi dalle Nazioni Unite.

Gli investimenti sottostanti al presente Fondo non tengono conto dei criteri dell'UE per le attività economiche ecosostenibili ai sensi dell'articolo 3 del Regolamento (UE) 2020/852, c.d. Tassonomia.

## **Eventi di particolare importanza per il fondo verificatisi nell'esercizio ed eventuali effetti sulla composizione degli investimenti e sull'andamento economico e Modifiche Regolamentari**

Con delibera del CdA del 30 gennaio 2025 ed efficacia 5 maggio 2025, introduzione di un costo di spedizione pari a euro 1,50 per i sottoscrittori per i quali le lettere di conferma sono trasmesse in formato cartaceo. Tale costo non si applica alle conferme relative ai piani di accumulo.

Eventuali eventi rilevanti sono riportati nell'apposito paragrafo.

## **Linee strategiche che si intende adottare in futuro**

### **Evoluzione prevedibile della gestione**

L'attività di gestione sarà rivolta ad una costante e dinamica ricerca delle opportunità offerte dal mercato affinché il portafoglio possa massimizzare il rendimento atteso all'interno dei vincoli offerti dal regolamento. Continuerà quindi la focalizzazione sulla ricerca ossessiva di titoli che offrono un'altissima probabilità di offrire un rendimento maggiore del tasso privo di rischio senza seguire allocazioni settoriali o esposizioni di duration target o predefinite e anche l'esposizione generale al rischio di credito varierà in funzione con la valutazione del premio per il rischio offerto sul mercato

### **Eventi successivi alla chiusura del periodo**

Non si segnalano eventi successivi alla chiusura del periodo.

### **Eventi rilevanti**

Non si segnalano eventi rilevanti.

### **Commento all'andamento della quota**

L'andamento della quota ha seguito un pressoché costante sentiero di crescita in linea con le aspettative dato il processo di investimento del fondo. Gli unici periodi di stallo o di diminuzione si sono verificati in corrispondenza dei mini-shock verificatisi sul mercato intorno all'annuncio dei dazi e dell'instabilità geopolitica. Tali diminuzioni di valore o crescita inferiore alle attese sono sempre state più che riassorbite nel giro di poche settimane grazie sia al successivo movimento di mercato che alle posizioni gestionali assunte volte a cogliere le opportunità offerte da quelle situazioni.

### **Operatività su strumenti finanziari derivati**

il Fondo fa uso di derivati soprattutto di credito e su titoli governativi per aumentare l'esposizione al mercato in contesti favorevoli o ridurre il rischio in contesti negativi; a questi si aggiungono derivati sui tassi di cambio per contenere l'esposizione al rischio di cambio.

### **Attività di collocamento delle quote**

La SGR, per il collocamento delle quote, si è avvalsa degli sportelli delle banche collocatrici aderenti alla rete di distribuzione e di alcune società di intermediazione mobiliare e di gestione del risparmio sulla base di apposita convenzione.

### **Rapporti con società del Gruppo**

La SGR è interamente controllata da Arca Holding SpA, la quale, a far data dal 22 luglio 2019, appartiene al Gruppo Bancario BPER Banca. Tra le due entità sono in essere operazioni legate alle prestazioni di servizi amministrativo-societario, regolate a norma di contratto.

Qualora nel corso del periodo alla data della presente Relazione di gestione siano state concluse/siano in essere operazioni in strumenti finanziari/depositi con la controllante Banca BPER (e le sue controllate bancarie) e/o con le banche azioniste di Arca Holding, le stesse sono dettagliate nella nota integrativa a cui si rimanda. Si ricorda infine che con tutte le banche azioniste sono in essere rapporti di collocamento delle quote dei fondi.

### **Operazioni SFT e TRS**

Con riferimento alle operazioni di finanziamento tramite titoli e dei total return swap come definite dal regolamento (UE) 2015/2365, il fondo non presenta posizioni in essere alla data della presente relazione.

**RELAZIONE DI GESTIONE INFRANNUALE DEL FONDO  
ARCA OBBLIGAZIONARIO DINAMICO AL 30/06/2025  
SITUAZIONE PATRIMONIALE**

ATTIVITA'	Situazione al 30/06/2025		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	<b>340.149.911</b>	<b>96,116%</b>	<b>306.252.634</b>	<b>97,958%</b>
A1. Titoli di debito	340.149.911	96,116%	306.252.634	97,958%
A1.1 Titoli di Stato	37.934.993	10,719%	12.873.090	4,118%
A1.2 Altri	302.214.918	85,397%	293.379.544	93,840%
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR				
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
<b>C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>	<b>4.154.186</b>	<b>1,174%</b>	<b>1.072.663</b>	<b>0,343%</b>
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	910.000	0,257%	590.000	0,189%
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati	3.244.186	0,917%	482.663	0,154%
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>				
D1. A vista				
D2. Altri				
<b>E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>				
<b>F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'</b>	<b>2.299.150</b>	<b>0,649%</b>	<b>294.302</b>	<b>0,094%</b>
F1. Liquidità disponibile	11.031.742	3,117%	294.302	0,094%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	29.593.117	8,362%	14.591.874	4,667%
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-38.325.709	-10,830%	-14.591.874	-4,667%
<b>G. ALTRE ATTIVITA'</b>	<b>7.289.763</b>	<b>2,061%</b>	<b>5.017.769</b>	<b>1,605%</b>
G1. Ratei attivi	4.605.550	1,301%	5.002.281	1,600%
G2. Risparmio d'imposta				
G3. Altre	2.684.213	0,760%	15.488	0,005%
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>353.893.010</b>	<b>100,000%</b>	<b>312.637.368</b>	<b>100,000%</b>

PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 30/06/2025	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	2.431.307	1.319.146
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati	2.431.307	1.319.146
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI		
M1. Rimborsi richiesti e non regolati		
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITA'	738.013	545.957
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	495.942	301.579
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	242.071	244.378
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>3.169.320</b>	<b>1.865.103</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO</b>	<b>350.723.690</b>	<b>310.772.265</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE I</b>	<b>350.528.737</b>	<b>310.691.669</b>
Numero delle quote in circolazione CLASSE I	65.627.066,699	59.875.532,957
Valore unitario delle quote CLASSE I	5,341	5,189
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE P</b>	<b>194.953</b>	<b>80.596</b>
Numero delle quote in circolazione CLASSE P	36.747,098	15.592,775
Valore unitario delle quote CLASSE P	5,305	5,169

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe I	
Quote emesse	5.751.533,742
Quote rimborsate	

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe P	
Quote emesse	21.173,623
Quote rimborsate	19,300

Commissioni di performance (già provvigioni di incentivo) nel semestre	Classe I
Importo delle commissioni di performance addebitate	-621.716
Commissioni di performance (in percentuale del NAV)	-0,18%

Commissioni di performance (già provvigioni di incentivo) nel semestre	Classe P
Importo delle commissioni di performance addebitate	-160
Commissioni di performance (in percentuale del NAV)	-0,08%

## NOTA ILLUSTRATIVA

La presente relazione di gestione infrannuale (“relazione di gestione”) del fondo è redatta in forma sintetica in conformità alle disposizioni emanate con Provvedimento Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 e successive modifiche. Essa si compone di una Situazione Patrimoniale, di una Sezione Reddittuale e dalla presente Nota illustrativa; la relazione di gestione in forma completa è predisposta in riferimento all'esercizio annuale che chiude l'ultimo giorno di quota di dicembre.

La nota illustrativa è redatta, ove non diversamente indicato, in migliaia di euro, in ottemperanza alle disposizioni della Banca d'Italia.

La contabilità del Fondo è tenuta in euro e i prospetti contabili sono stati redatti in unità di euro ed in forma comparativa.

Non sussistono dubbi e/o incertezze circa la capacità del Fondo di proseguire la propria operatività finalizzata al conseguimento degli obiettivi di gestione previsti dal Regolamento del Fondo stesso.

### Criteria di valutazione e principi contabili

I principi contabili più significativi utilizzati dalla Società di Gestione nella predisposizione della relazione di gestione di ciascun fondo sono di seguito sintetizzati. Essi sono coerenti con quelli utilizzati nel corso del periodo per la predisposizione dei prospetti di calcolo del valore della quota e con quelli utilizzati per la redazione della relazione di gestione dell'esercizio precedente se non diversamente indicato. I medesimi sono stati applicati nel presupposto della continuità di funzionamento del Fondo nel periodo successivo di 12 mesi.

I criteri e principi utilizzati tengono conto delle disposizioni emanate dall'Organismo di Vigilanza.

#### a) Registrazione delle operazioni

- le compravendite di strumenti finanziari vengono registrate in portafoglio alla data di negoziazione delle operazioni;

- in caso di sottoscrizione di strumenti finanziari di nuova emissione la contabilizzazione nel portafoglio del fondo avviene alla data di attribuzione;

- le operazioni di sottoscrizione e rimborso di parti di O.I.C.R. nelle quali viene investito il patrimonio dei fondi vengono registrate in portafoglio alla data di negoziazione delle operazioni, secondo le modalità di avvaloramento delle quote di OICR oggetto di negoziazione;

- le operazioni di pronti contro termine e di prestito titoli vengono registrate alla data di effettuazione delle operazioni e non influiscono sulla posizione netta in titoli. I relativi proventi ed oneri sono quotidianamente registrati nella contabilità del fondo, secondo il principio della competenza temporale, in funzione della durata dei singoli contratti;

- le operazioni di acquisto e vendita di contratti future vengono registrate evidenziando giornalmente nella Sezione Reddittuale i margini di variazione (positivi o negativi), con contropartita il conto liquidità a scadere;

- il costo medio degli strumenti finanziari è determinato sulla base del valore di libro degli strumenti finanziari, modificato dal costo medio degli acquisti del periodo. Le differenze tra il costo medio così come definito in precedenza ed il prezzo di mercato relativamente alle quantità in portafoglio alla data della relazione di gestione originano le plusvalenze e le minusvalenze sugli strumenti finanziari;

- il costo medio delle parti di O.I.C.R. è determinato sulla base del valore di libro degli O.I.C.R., modificato del costo medio delle sottoscrizioni del periodo. Le differenze tra il costo medio così come definito in precedenza ed i valori correnti relativamente alle parti di O.I.C.R. in portafoglio alla data della relazione di gestione originano le plusvalenze e le minusvalenze;

- gli utili (perdite) da realizzi riflettono la differenza tra il costo medio, come precedentemente indicato, ed il prezzo di vendita relativo alle cessioni poste in essere nel periodo in esame;

- gli interessi e gli altri proventi e oneri di natura operativa vengono registrati secondo il principio della competenza temporale. Tali interessi e proventi vengono registrati al lordo delle eventuali ritenute d'imposta quando a carico;
- la rilevazione delle sottoscrizioni e dei rimborsi quota viene effettuata nel rispetto del Regolamento del fondo, nonché secondo il principio della competenza temporale applicabile alla fattispecie;
- le plusvalenze e minusvalenze sulle operazioni a termine in valuta sono determinate in base alla differenza fra i cambi a termine correnti ed i cambi a termine negoziati;
- gli utili e perdite da realizzi sulle operazioni a termine in valuta sono determinati quale differenza fra il cambio a termine negoziato ed il cambio del giorno di chiusura dell'operazione;
- le plusvalenze e minusvalenze su cambi per operazioni in strumenti finanziari sono determinate quale differenza fra il cambio medio (pari al cambio alla fine del periodo precedente modificato dal cambio medio delle operazioni nel periodo), ed il cambio della data di riferimento della valutazione;
- gli utili e perdite da realizzi su cambi per operazioni in strumenti finanziari sono determinati quale differenza fra il cambio medio di acquisto, come sopra definito, ed il cambio del giorno dell'operazione;
- le plusvalenze e minusvalenze su cambi per operazioni su O.I.C.R. sono determinate quale differenza fra il cambio medio delle sottoscrizioni (pari al cambio alla fine del periodo precedente modificato del cambio medio delle sottoscrizioni effettuate nel periodo) ed il cambio di fine periodo;
- gli utili e perdite da realizzi su cambi per operazioni in O.I.C.R. sono determinati quale differenza fra il cambio medio delle sottoscrizioni, come sopra definito, ed il cambio del giorno dell'operazione;
- gli utili e perdite da negoziazione divise sono originati dalla differenza fra il controvalore della divisa convertito al cambio di valorizzazione ed il controvalore della divisa effettivamente negoziata.

La rilevazione dei proventi e degli oneri avviene nel rispetto del principio di competenza, indipendentemente dalla data dell'incasso e del pagamento.

## **b) Valutazione dei principali elementi dell'Attivo e del Passivo**

La valutazione degli elementi dell'Attivo e del Passivo è determinata secondo i criteri di valutazione stabiliti dalla Banca d'Italia, sentita la CONSOB, ai sensi del Regolamento.

Il criterio guida nella definizione del prezzo significativo di un titolo è il possibile valore di realizzo sul mercato. Secondo tale principio, il mercato di negoziazione costituisce valida fonte di prezzo se è in grado di esprimere un prezzo che si determina in seguito ad attività di negoziazione significativa in termine di volumi e frequenza degli scambi.

Il prezzo significativo può risultare anche da rilevazioni di prezzi multicontribuiti (compositi) ottenuti dall'aggregazione di prezzi di diverse fonti rilevati da infoproviders accreditati ed autorevoli, calcolati sulla base di algoritmi che assicurino la presenza di una pluralità di contribuenti.

Per la definizione del prezzo significativo vengono utilizzati, ove possibile, diversi circuiti di contrattazione o diversi market maker che assicurino la costanza del processo di formazione del prezzo.

In particolari condizioni di mercato (esempio illiquidità e shock di mercato), si ritiene possibile in via residuale far ricorso ad altre fonti di prezzo, utilizzando ove disponibili e significative le Fonti di Controllo. Alternativamente potranno essere utilizzati prezzi rinvenienti da Mercati Ufficiali, MTF, Sistemi Alternativi di Scambio, Contributori di Prezzi Medi o Singoli Contribuenti, purché ritenuti significativi.

### *Strumenti finanziari quotati*

Per strumenti finanziari quotati si intendono quelli negoziati in mercati regolamentati o emessi recentemente e per i quali sia stata presentata la domanda di ammissione alla negoziazione in un mercato regolamentato ovvero nella delibera di emissione sia stato previsto l'impegno a presentare tale domanda.

Mercato di Quotazione: è il mercato regolamentato in cui viene negoziato lo strumento finanziario, nel caso lo strumento sia quotato su più mercati, ai fini della valutazione dello strumento, si prende a riferimento il mercato più significativo in termine di frequenza e volume degli scambi.

Mercati Regolamentati: s'intendono quelli iscritti nell'elenco previsto dall'art. 63, comma 2 o nell'apposita sezione prevista dall'art. 67, comma 1 del TUF, ovvero altri mercati regolamentati, specificati nel regolamento dei Fondi, regolarmente funzionanti e riconosciuti, per i quali siano stabiliti criteri di accesso e funzionamento (tipicamente quelli iscritti negli elenchi istituiti e costantemente aggiornati da Assogestioni, ai sensi delle disposizioni di Banca d'Italia e Consob, e dall'ESMA).

Per gli strumenti finanziari quotati, la valorizzazione avviene sulla base del prezzo che riflette il presumibile valore di realizzo, sia che tale prezzo si formi sul mercato di quotazione sia che si formi su un Circuito di contrattazione alternativo identificato come significativo in relazione al titolo in esame.

### *Strumenti finanziari non quotati*

Per strumenti finanziari non quotati si intendono i titoli non ammessi alla negoziazione su mercati regolamentati; titoli individualmente sospesi dalla negoziazione da oltre tre mesi; titoli per i quali i volumi di negoziazione poco rilevanti e la ridotta frequenza degli scambi non consentono la formazione di prezzi significativi; titoli emessi recentemente per i quali, pur avendo presentato domanda di ammissione alla negoziazione su di un mercato regolamentato – ovvero previsto l'impegno alla presentazione di detta domanda nella delibera di emissione - sia trascorso un anno dalla data di emissione del titolo senza che esso sia stato ammesso alla negoziazione.

I titoli non ammessi alla negoziazione su mercati regolamentati, diversi dalle partecipazioni, sono valutati al costo di acquisto, rettificato al fine di ricondurlo al presumibile valore di realizzo sul mercato, individuato su un'ampia base di elementi di informazione, oggettivamente considerati, concernenti sia la situazione dell'emittente e del suo paese di residenza, sia quella del mercato.

La SGR ha ritenuto opportuno declinare questo principio prevedendo che, laddove infoprovider terzi rispetto all'emittente del titolo pubblicano prezzi relativi allo strumento non quotato, si preveda l'utilizzo di detto prezzo, se dopo preventiva analisi si ritenga che tale prezzo corrisponda al presumibile valore di realizzo. Tale scelta è motivata dalla convinzione di aver scelto provider di prezzi multi-contribuiti che rappresentano lo standard di mercato.

I titoli azionari non quotati sono valutati al costo di acquisto eventualmente rettificato al fine di ricondurlo al presumibile valore di realizzo sulla base dei modelli che considerano sia le caratteristiche dello strumento e/o dell'emittente che le informazioni disponibili al momento della valutazione.

### *Strumenti finanziari derivati*

Per strumenti finanziari derivati si intendono gli strumenti finanziari definiti dall'art. 1, comma 2-ter del Testo Unico della Finanza (D.Lgs. 58/98).

### *Strumenti finanziari derivati 'quotati' o 'Centrally Cleared'*

Per gli strumenti finanziari derivati o comunque "Centrally Cleared", viene adottato il prezzo pubblicato dalla Clearing House e fornito dal Clearer.

Viene comunque effettuato il confronto tra la valutazione fornita dal Clearer e quella fornita dagli infoproviders di riferimento.

In assenza di tale valutazione:

- per gli strumenti quotati si utilizza il prezzo pubblicato dagli infoproviders di riferimento, in mancanza anche di tale prezzo si utilizza la valutazione derivante da modelli matematici riconosciuti;
- per gli strumenti non quotati ma "Centrally Cleared" si utilizza la valutazione ricavabile da infoproviders accreditati

#### *Strumenti finanziari derivati 'OTC Non Centrally Cleared'*

Per strumenti finanziari derivati OTC (Over The Counter) si intendono gli strumenti finanziari definiti dall'art. 1, comma 2-ter del Testo Unico della Finanza (D.Lgs. 58/98) se negoziati al di fuori dei mercati regolamentati; agli stessi risultano applicabili le norme di cui al titolo V, cap. IV, sez. II, par. 2.2.1 del Regolamento.

I suddetti strumenti finanziari sono valutati al costo di sostituzione secondo le metodologie – affermate e riconosciute dalla comunità finanziaria - di seguito illustrate. Dette metodologie sono applicate su base continuativa, mantenendo costantemente aggiornati i dati che alimentano le procedure di calcolo.

Il provider di riferimento per tutti gli strumenti derivati OTC è IHS Markit, in caso di indisponibilità del prezzo si fa riferimento al provider ICE Data Superderivatives o ad altro provider che garantisca gli stessi standard di qualità, affidabilità ed indipendenza. Il prezzo fornito dal calculation agent è utilizzato come fonte di controllo. Per gli strumenti OTC inseriti in fondi a formula o in fondi con requisiti particolari, i cui obiettivi di rendimento sono esplicitamente previsti nei contratti con le controparti, sono valutati al presumibile valore di realizzo pari al valore intrinseco dello strumento al Giorno di Valutazione.

Per gli strumenti OTC classificati come "Custom Strategies Derivatives" la valorizzazione viene determinata dalla somma della valorizzazione dei derivati semplici ottenuta utilizzando la specifica metodologia.

#### *Titoli strutturati*

L'insieme degli "strumenti finanziari strutturati" è costituito dagli strumenti finanziari dell'insieme potenziale che soddisfano congiuntamente le condizioni dettate da Banca d'Italia (Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio del 19 gennaio 2015 e successive modifiche, Titolo V, Capitolo 3, Sezione II, Paragrafo 6.3):

- a) in virtù dell'elemento incorporato una parte o la totalità dei flussi di cassa dipende da un determinato tasso di interesse, prezzo di uno strumento finanziario, tasso di cambio, indice di prezzi o di tassi, valutazione del merito di credito o indice di credito o da altra variabile e, pertanto, varia in modo analogo a un derivato a sé stante;
- b) le caratteristiche economiche e i rischi dell'elemento incorporato non sono strettamente correlati alle caratteristiche economiche e ai rischi del titolo ospite;
- c) l'elemento incorporato ha un impatto significativo sul profilo di rischio e sul prezzo dello strumento finanziario;
- d) l'elemento incorporato non è trasferibile separatamente dal titolo ospite.

Le suddette condizioni devono essere rispettate congiuntamente.

Nel caso di titoli "strutturati", la valutazione viene effettuata prendendo in considerazione il valore di tutte le singole componenti elementari in cui essi possono essere scomposti. L'identificazione di uno strumento strutturato viene effettuata ex-ante dalla SGR, prima del trade di una nuova tipologia di strumento, sulla base delle condizioni sopra, che comunica l'informazione al Valutatore per l'attivazione della scomposizione finanziaria del pricing, l'identificazione di una tipologia di titolo come strutturato è acquisita dal Valutatore per un trattamento omogeneo di tutti i titoli con le medesime caratteristiche. Il Valutatore può in ogni caso proporre di classificare uno strumento finanziario come strutturato ed in tal caso la SGR riscontra la proposta. Agli Strumenti Finanziari Strutturati si applicano le norme di cui al titolo V, cap. IV, sez. II, par. 2.2.2 del Regolamento

### *Parti di OICR*

Alle parti di OICR si intendono applicabili le norme di cui al titolo V, cap. IV, sez. II, par. 2.3 del Regolamento. Le parti di OICR sono valutate sulla base dell'ultimo valore reso noto al pubblico (NAV) alla data di riferimento, eventualmente rettificato o rivalutato per tener conto dei prezzi di mercato, nel caso di strumenti trattati sui mercati regolamentati e, nel caso di OICR di tipo chiuso, di eventuali elementi oggettivi di valutazione relativi a fatti verificatisi dopo la determinazione dell'ultimo valore reso noto al pubblico.

### *Operazioni pronti contro termine e di prestito titoli*

Per le operazioni "pronti contro termine" e assimilabili, il portafoglio degli investimenti del fondo non subisce modificazioni, mentre a fronte del prezzo pagato (incassato) a pronti viene registrato nella situazione patrimoniale una posizione creditoria (debitoria) di pari importo. La differenza tra il prezzo a pronti e quello a termine viene distribuita, proporzionalmente al tempo trascorso, lungo tutta la durata del contratto, come una normale componente reddituale.

In alternativa, in presenza di un mercato regolamentato di operazioni della specie, i pronti contro termine e le operazioni assimilabili possono essere valutati in base ai prezzi rilevati sul mercato.

Per i prestiti titoli, il portafoglio del fondo non viene interessato da alcun movimento e i proventi o gli oneri delle operazioni sono distribuiti, proporzionalmente al tempo trascorso lungo la durata del contratto.

### *Altre componenti patrimoniali e reddituali*

Sono valutati in base al loro valore nominale:

- le disponibilità liquide;
- le posizioni debitorie. Per i finanziamenti con rimborso rateizzato, si fa riferimento al debito residuo in linea capitale.

I depositi bancari a vista sono valutati al valore nominale. Per le altre forme di deposito si tiene conto delle caratteristiche e del rendimento delle stesse.

I fondi che adottano una politica di investimento fondata su una durata predefinita e che prevedono un periodo di sottoscrizione limitato applicano una commissione di collocamento come definita nel relativo regolamento di gestione. Tale commissione viene imputata al fondo in un'unica soluzione al termine del periodo di sottoscrizione e successivamente, la commissione è ammortizzata linearmente lungo la durata indicata nel regolamento del fondo.

Le commissioni e gli altri oneri e proventi sono imputati al fondo in base alle disposizioni del Regolamento nel rispetto del principio della competenza economica.

### *Valore unitario della quota*

Il valore unitario di ogni singola quota di partecipazione al fondo comune è pari al valore complessivo netto del fondo, riferito al giorno di valutazione del patrimonio, diviso per il numero delle quote in circolazione alla medesima data. In particolare per i fondi che prevedono più classi di quote il valore unitario della quota è determinato sulla base degli specifici elementi differenzianti previsti nel regolamento di ciascun fondo.

### *Operazioni in conflitto di interesse*

Ai sensi della vigente normativa ARCA FONDI SGR ha implementato idonee procedure per l'identificazione delle fattispecie che possono generare conflitti di interesse e le relative misure di gestione, secondo le previsioni di cui al Protocollo di Autonomia emanato da Assogestioni, istituendo relative procedure di controllo. In particolare, le situazioni di conflitto di interesse possono essere rilevate nell'attività di selezione degli

investimenti, nell'attività di selezione delle controparti contrattuali, nonché nell'esercizio dei diritti di intervento e di voto degli emittenti partecipati.

L'efficacia delle misure di gestione dei conflitti di interesse adottate da ARCA FONDI SGR è oggetto di riscontro nel continuo da parte del Servizio Compliance e di verifica periodica da parte del Consiglio di Amministrazione. Per maggiori dettagli in merito alle modalità di gestione dei conflitti di interessi si rimanda all'informativa MIFID, pubblicata sul sito internet [www.arcafondi.it](http://www.arcafondi.it).

Nel corso del semestre sono state rilevate posizioni in potenziale conflitto di interesse, nel rispetto delle misure di gestione adottate dalla SGR, riconducibili ad investimenti in obbligazioni emesse da banche azioniste di Arca Holding Spa.

#### **Errori quota**

Non si segnalano errori quota rilevanti sul fondo nel corso del periodo.

#### **Sezione IV.2 - Commissione di performance**

L'importo delle commissioni di incentivo maturata nel periodo è riportata nell'apposita tabella posta nella sezione "situazione patrimoniale".



GRAFICO CLASSE I



GRAFICO CLASSE P

## Elenco analitico dei principali strumenti finanziari detenuti dal Fondo

Titoli	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% su Totale attività
ITALY CCTS EU 22-15/10/2030 FRN	EUR	28.000.000	28.293	7,995%
ABN AMRO BANK NV 20-31/12/2060 FRN	EUR	10.600.000	10.611	2,998%
COMMERZBANK AG 20-05/12/2030 FRN	EUR	10.000.000	10.018	2,831%
BANCO BPM SPA 20-14/09/2030 FRN	EUR	9.424.000	9.455	2,672%
CAIXABANK 18-31/12/2049 FRN	EUR	8.000.000	8.054	2,276%
BANK OF IRELAND 20-31/12/2060 FRN	EUR	8.000.000	8.037	2,271%
COMMERZBANK AG 20-31/12/2060 FRN	EUR	7.600.000	7.650	2,162%
BANCO BPM SPA 20-14/01/2031 FRN	EUR	7.352.000	7.340	2,074%
BANCO BPM SPA 21-31/12/2061 FRN	EUR	6.900.000	7.008	1,980%
DEUTSCHE BANK AG 20-19/05/2031 FRN	EUR	6.900.000	7.008	1,980%
BANCA MONTE DEI PASCHI S 1.875%09/01/26	EUR	7.000.000	6.965	1,968%
INTESA SANPAOLO 15-29/12/2049 FRN	USD	8.000.000	6.824	1,928%
BANCO BILBAO VIZ 20-31/12/2060 FRN	EUR	5.800.000	5.864	1,657%
BANCO SABADELL 21-31/12/2061 FRN	EUR	5.600.000	5.670	1,602%
BANCO SABADELL 2.5% 21-15/04/2031	EUR	5.500.000	5.479	1,548%
MONTE DEI PASCHI 23-05/09/2027 FRN	EUR	5.000.000	5.223	1,476%
UNICREDIT SPA 19-31/12/2049 FRN	EUR	5.000.000	5.185	1,465%
MONTE DEI PASCHI 20-10/09/2030 FRN	EUR	4.998.000	5.040	1,424%
LLOYDS BK GR PLC 25-04/03/2028 FRN	EUR	5.000.000	5.003	1,414%
BANCO SANTANDER 20-31/12/2060 FRN	EUR	5.000.000	4.996	1,412%
AIB GROUP PLC 20-30/05/2031 FRN	EUR	5.000.000	4.988	1,410%
ALLIANZ SE 15-07/07/2045 FRN	EUR	4.700.000	4.699	1,328%
SANTANDER UK PLC 25-24/03/2028 FRN	EUR	4.000.000	4.002	1,131%
BANK OF AMER CRP 25-28/01/2028 FRN	EUR	4.000.000	3.997	1,129%
KBC GROUP NV 18-31/12/2049 FRN	EUR	3.800.000	3.795	1,072%
SOCIETE GENERALE 20-24/11/2030 FRN	EUR	3.800.000	3.768	1,065%
ALPHA BANK AE 21-11/06/2031 FRN	EUR	3.500.000	3.546	1,002%
MORGAN STANLEY 25-05/04/2028 FRN	EUR	3.500.000	3.520	0,995%
BANK OF AMER CRP 25-10/03/2027 FRN	EUR	3.500.000	3.501	0,989%
UBS GROUP 15-29/12/2049 FRN	USD	4.000.000	3.407	0,963%
BPER BANCA 20-30/11/2030 FRN	EUR	3.400.000	3.402	0,961%
MCC SPA 3.75% 24-20/09/2029	EUR	3.000.000	3.099	0,876%
ROYAL BK SCOTLND 15-29/12/2049 FRN	USD	3.600.000	3.073	0,868%
ABANCA CORP 21-31/12/2061 FRN	EUR	3.000.000	3.034	0,857%
SACE SPA 15-10/02/2049 FRN	EUR	3.000.000	3.025	0,855%
CITIGROUP INC 25-29/04/2029 FRN	EUR	3.000.000	3.020	0,853%
ELEC DE FRANCE 14-22/01/2049 FRN	EUR	3.000.000	3.020	0,853%
VONOVIA SE 25-14/04/2027 FRN	EUR	3.000.000	3.011	0,851%
VOLKSWAGEN INTFN 25-30/05/2027 FRN	EUR	3.000.000	3.001	0,848%
BP CAPITAL PLC 20-22/06/2169 FRN	EUR	3.000.000	3.000	0,848%
LA POSTE SA 18-31/12/2049 FRN	EUR	3.000.000	2.994	0,846%
ENI SPA 20-31/12/2060 FRN	EUR	3.000.000	2.988	0,844%
IBERDROLA INTL 20-31/12/2060 FRN	EUR	3.000.000	2.969	0,839%
MOROCCO KINGDOM 1.375% 20-30/03/2026	EUR	3.000.000	2.963	0,837%
EDP SA 21-02/08/2081 FRN	EUR	3.000.000	2.952	0,834%
ERSTE GROUP 19-31/12/2049 FRN	EUR	2.800.000	2.803	0,792%
AVIVA PLC 15-04/12/2045 FRN	EUR	2.650.000	2.655	0,750%
KOMMUNALKREDIT 5.25% 24-28/03/2029	EUR	2.500.000	2.639	0,746%
NORDEA BANK 19-31/12/2049 FRN	USD	3.000.000	2.564	0,725%
BARCLAYS PLC 25-14/05/2029 FRN	EUR	2.250.000	2.264	0,640%
UBS GROUP 25-12/05/2029 FRN	EUR	2.250.000	2.263	0,639%
PIAGGIO & C 6.5% 23-05/10/2030	EUR	2.000.000	2.128	0,601%
INTESA SANPAOLO 20-29/06/2027 FRN	EUR	2.000.000	2.113	0,597%
CRDT AGR ASSR 14-31/10/2049 FRN	EUR	2.100.000	2.101	0,594%
ALPHA BANK 22-16/06/2027 FRN	EUR	2.000.000	2.090	0,590%
CREDITO EMILIANO 20-16/12/2030 FRN	EUR	2.089.000	2.087	0,590%
VEOLIA ENVRNMT 20-20/04/2169 FRN	EUR	2.100.000	2.079	0,587%
ENERGIE BADEN-WU 20-29/06/2080 FRN	EUR	2.100.000	2.071	0,585%
AIR FRANCE-KLM 7.25% 23-31/05/2026	EUR	2.000.000	2.068	0,584%
ISPC 3.5% 25-29/01/2030	EUR	2.000.000	2.038	0,576%
SOUTH AFRICA 3.75% 14-24/07/2026	EUR	2.000.000	2.008	0,567%
REPSOL INTL FIN 20-31/12/2060 FRN	EUR	2.000.000	2.006	0,567%
ROYAL BK CANADA 25-13/06/2029 FRN	EUR	2.000.000	2.001	0,565%
JEFFERIES GMBH 25-06/02/2028 FRN	EUR	2.000.000	1.999	0,565%

N MACEDONIA BOND 3.675% 20-03/06/2026	EUR	2.000.000	1.998	0,565%
BANCO BPM SPA 21-29/06/2031 FRN	EUR	2.000.000	1.989	0,562%
VF CORP 4.125% 23-07/03/2026	EUR	2.000.000	1.986	0,561%
ING GROEP NV 19-13/11/2030 FRN	EUR	2.000.000	1.985	0,561%
WIZZ AIR FIN CO 1% 22-19/01/2026	EUR	2.000.000	1.968	0,556%
DANSKE BANK A/S 25-10/04/2029 FRN	EUR	1.800.000	1.798	0,508%
COTY INC 3.875% 21-15/04/2026	EUR	1.800.000	1.797	0,508%
AUCHAN SA 2.875% 20-29/01/2026	EUR	1.800.000	1.772	0,501%

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

Al 30 giugno 2025 il Fondo non presenta posizioni aperte relative ad operazioni di *Finanziamento tramite titoli* e *Total Return Swap* e non ha fatto ricorso a tali strumenti nel corso del periodo di riferimento della Relazione.

