

RELAZIONE DI GESTIONE AL 30/12/2024

# ARCA ECONOMIA REALE EQUITY ITALIA

# INDICE

ARCA ECONOMIA REALE EQUITY ITALIA.....	2
--	---

# ARCA ECONOMIA REALE EQUITY ITALIA

## RELAZIONE DI GESTIONE

### Relazione degli amministratori alla relazione di gestione al 30 dicembre 2024

#### Andamento dei mercati

Nel complesso il 2024 è stato caratterizzato da un contesto economico 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 allo svolgimento delle elezioni americane, che hanno creato incertezza sul mercato.

Il processo di disinflazione osservato a partire dalla metà del 2022 e le politiche monetarie restrittive non hanno generato un rallentamento accentuato dell'economia che, al contrario, si è rilevata resiliente per l'anno in corso. Rispetto alla prima metà dell'anno, le stime di crescita del Fondo Monetario Internazionale sono rimaste invariate. È stato confermato un +3.2% sia nel 2024 che nel 2025. D'altro canto, come ha osservato lo stesso FMI, seppure questi livelli siano rimasti stabili nel tempo, ci sono state revisioni a livello dei vari paesi: gli Stati Uniti hanno registrato un miglioramento tale da controbilanciare il peggioramento delle stime degli altri paesi sviluppati e in particolare dei maggiori paesi dell'Unione Europea. La revisione a ribasso nei paesi emergenti e in via di sviluppo del Medio Oriente, dell'Asia centrale e dell'Africa sub-sahariana è stata controbilanciata, invece, dal miglioramento dello scenario dell'Asia emergente. La crescita globale di medio periodo, relativa ai prossimi cinque anni, resta confinata al +3.1%, che costituisce un valore basso se comparato ai livelli pre-pandemici. A pesare sulla stima sono principalmente l'invecchiamento della popolazione e il calo della produttività, dovuto anche all'acuirsi della frammentazione geopolitica.

Da inizio anno la normalizzazione degli squilibri ciclici ha comportato un ulteriore miglioramento del livello globale d'inflazione. Il Fondo Monetario Internazionale ha stimato un andamento dell'inflazione globale dal +6.7% del 2023 al +5.8% nel 2024 e al +4.3% nel 2025, in leggera diminuzione rispetto alle stime pubblicate nella prima metà dell'anno, considerando inoltre che l'inflazione dovrebbe tornare al target di medio periodo prima nei paesi sviluppati e solo successivamente in quelli emergenti e in via di sviluppo. Eventuali rischi di una possibile risalita dell'inflazione sono ancora da considerare, soprattutto per quanto riguarda l'inflazione nei prezzi dei servizi, che resta elevata in molte economie.

Le condizioni finanziarie sono rimaste restrittive, nonostante il parziale allentamento. Il taglio dei tassi è stato bilanciato infatti da un atteggiamento di cautela da parte delle Banche Centrali, al fine di osservare evidenze effettive di progresso. La divergenza nelle scelte di politica monetaria è stata più evidente dalla seconda metà dell'anno. Ad esempio, 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 più consistente a partire da settembre, per poi normalizzarsi su un andamento più lento fino all'incontro della FED di dicembre. Per il 2025 l'andamento sarà calibrato sulla base di ulteriori evidenze di discesa dell'inflazione, andando a considerare anche gli impatti delle decisioni della nuova amministrazione repubblicana in materia di dazi e stimolo fiscale. In Europa, le decisioni della BCE sono state guidate dalla normalizzazione dell'inflazione, ma soprattutto da uno scenario macroeconomico debole e in rallentamento, aggravato dall'instabilità politica in Germania e in Francia. È plausibile che i tagli dei tassi continueranno ad essere richiesti anche per il prossimo futuro al fine di stimolare l'economia. 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 a beneficiare dell'aumento della domanda per semiconduttori e componenti elettronici, nonché dei significativi investimenti nell'intelligenza artificiale. Al contrario, 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 i dazi che potrebbero essere implementati dagli Stati Uniti.

A livello globale, permangono rischi per uno scenario più negativo ed elevata incertezza riguardo le future politiche economiche. Oltre alla possibilità di un'inflazione in risalita, le tensioni geopolitiche potrebbero comportare una risalita dei prezzi delle materie prime, compromettendo l'azione di allentamento di politica monetaria. La priorità delle Banche Centrali sarà quella di prevenire sbilanciamenti ciclici nell'economia globale. L'imposizione di dazi potrebbe causare un'ulteriore frammentazione economica: un ulteriore indebolimento dell'economia cinese, attualmente in deflazione, potrebbe generare instabilità finanziaria ed indebolire il settore del consumo. Dall'altro lato, 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, sostenute da ulteriori progressi in tema di riforme

di sostenibilità e transizione a “energie verdi”.

Nel corso del periodo nell'ambito delle valute G10, l'euro si è deprezzato nei confronti del dollaro americano. Quest'ultimo ha registrato una performance positiva di circa +6%. In aggiunta anche la sterlina ha guadagnato il +4.5%. Le altre valute hanno subito un deprezzamento contro euro e le maggiori perdite, attorno al 5%, sono state subite dal dollaro neozelandese e dalla corona norvegese. Anche lo yen si è deprezzato nei confronti dell'euro per circa il 4%. In riferimento alle valute dei paesi emergenti rispetto all'euro, gli andamenti sono stati disomogenei. Nell'area asiatica si è assistito ad un andamento perlopiù positivo: le valute che hanno performato meglio sono state il ringgit malesiano, il dollaro di Hong Kong e il baht thailandese, con performance sopra il +6%. A performare negativamente per oltre il 7% è stato il won sudcoreano. Nell'area EMEA, lo shekel israeliano, la corona islandese, il rand sudafricano e lo zloty polacco hanno registrato andamenti positivi tra il +1% e il +5%, mentre il rublo russo si è deprezzato di oltre il 13%, la lira turca di oltre il 11% e il fiorino ungherese per oltre il 6%. Infine, l'America latina è stata caratterizzata da ampi movimenti: in negativo il peso argentino, il real brasiliano, il peso messicano per oltre il 10%; il peso colombiano, il peso cileno e il peso uruguayano per oltre il 6%; e in positivo il colon di Costa Rica (+9% circa) e il sol peruviano (+4.5%).

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 dell'elevato carry. Le curve periferiche dell'Area Euro hanno visto gli spread muoversi soprattutto a seguito dell'instabilità politica nei maggiori paesi dell'Area Euro. 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 è rimasto stabile nel corso dell'anno in valuta locale e ha performato positivamente se valutato in euro, +2% circa.

L'indice Merrill Lynch EGOO dei titoli governativi dell'Area Euro ha registrato una variazione positiva, attorno al +1.8% 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 +5.7% e del +5.5% 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 +3.5% in valuta locale e del +7.9% in euro. L'extra rendimento rispetto ai titoli governativi è stato del +3% circa.

L'indice Merrill Lynch HWO0 rappresentativo dei titoli obbligazionari corporate con basso rating (non “investment grade”) ha guadagnato in valuta locale il +8.8% circa, ovvero circa il +14.3% in euro. L'extra rendimento è stato positivo anche in questo caso, concludendo il periodo con un +6%.

L'indice Merrill Lynch IPOC delle obbligazioni dei paesi emergenti in valuta forte è salito del +7.5%, facendo registrare una performance in euro pari a circa +13.1% ed un extra rendimento di circa +7.4% rispetto ai titoli governativi.

Nel 2024 i principali mercati azionari hanno registrato una performance positiva grazie al buon andamento degli utili aziendali, alle aspettative di crescita del settore tecnologico legate al tema dell'intelligenza artificiale e al calo dell'inflazione coniugato alla solidità del mercato del lavoro. In questo contesto l'indice MSCI World, denominato in valuta locale, rappresentativo dei principali mercati azionari mondiali, ha avuto una performance positiva di circa +21%. Analizzando più nel dettaglio le aree appartenenti ai mercati sviluppati, il nord America ha riportato la miglior performance in valuta locale, facendo segnare un +24.5% nel corso dell'anno, trainato dal settore della tecnologia e dai “magnifici 7”, che sale al 32.3% se valutato in euro, grazie all'apprezzamento del dollaro americano, in particolare negli ultimi due mesi dell'anno. A seguire troviamo il mercato giapponese con +20.7% circa, grazie a una politica monetaria ancora accomodante, e una performance in euro di circa +15.5% a seguito del movimento sullo Yen. Il mercato europeo, pur registrando una performance positiva, è rimasto più arretrato a +7.8%, in valuta locale. Tra i principali mercati del comparto europeo ad essere andati meglio sul semestre abbiamo l'Italia (+18.7%), la Spagna (+17.1%), la Germania (+17.6%) e il Regno Unito (+9.5%); la Francia ha sofferto l'incertezza politica legata alle elezioni segnando una performance pari a +1%. Passando ai mercati emergenti, l'indice globale ha registrato una performance del +14.7% in euro. Tra i migliori paesi per performance troviamo Taiwan (+43.5%), che ha beneficiato della forte crescita del settore dei semiconduttori, la Turchia con un +42% in valuta locale, ovvero +25.6% in euro a causa della svalutazione della Lira turca nel periodo. Buona anche la performance di Cina con un +21% in valuta locale grazie alle politiche fiscali e monetarie a sostegno dell'economia. Infine, guardando all'America Latina, l'Argentina è stato il miglior mercato, registrando un rendimento di più del 180% in valuta locale, mentre Messico e Brasile segnano una perdita del 11% e 9.6%, rispettivamente.

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

Per quanto riguarda la componente azionaria del fondo relativa al mercato italiano Mid Cap, il livello di investito è stato mantenuto neutrale nei primi mesi dell'anno, in seguito ridotto gradualmente e riportato verso la neutralità nella parte finale dell'anno

Lo stile di gestione si è basato sulla ricerca di titoli caratterizzati da un favorevole equilibrio tra il livello delle valutazioni correnti e le aspettative di crescita futura, mantenendo sotto costante controllo i rischi assunti. L'indice Mid Cap, in termini di total return, ha registrato nel corso dell'anno una performance del +10,5%.

A livello settoriale per l'intero anno si è in generale mantenuta una preferenza per titoli appartenenti ai settori dell'information technology e dei materiali, tra i principali sottopesi si osserva il settore dei consumi discrezionali e industriale.

Si è deciso inoltre di inserire delle posizioni in titoli non presenti nel benchmark, in caso di opportunità di acquisto in società il cui valore intrinseco espresso dai nostri metodi di valutazione sia significativamente superiore al valore di mercato.

Tra i principali investimenti della parte del fondo dedicati alle Mid Cap si segnalano: Reply, Banca Generali, BFF, Lottomatica e De' Longhi

La componente azionaria europea è stata investita secondo un modello quantitativo volto ad individuare i titoli meglio esposti ad un insieme di fattori quali Value, Quality, Yield e Momentum.

La componente obbligazionaria corporate italiana è stata costruita con l'investimento diretto in titoli selezionati sulla base di valutazioni quantitative accompagnate da analisi

fondamentali. Questo è avvenuto compatibilmente con la liquidità e la disponibilità sul mercato primario e secondario di questa tipologia di titoli, cercando di diversificare il più possibile per scadenze e settori.

## **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 21 marzo 2024 ed efficacia 15 aprile 2024, estensione, anche agli importi relativi alle sottoscrizioni iniziali, dell'attuale previsione secondo cui la SGR può accettare versamenti successivi di importi inferiori a quelli minimi indicati nel caso di investimenti effettuati per conto di patrimoni gestiti da parte di gestioni di portafogli, altri OICR, polizze unit-linked o fondi pensione.

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

### **Evoluzione prevedibile della gestione**

L'attività di gestione manterrà un profilo simile a quanto intrapreso nel corso dell'anno appena trascorso, garantendo continuità nello stile e nelle scelte allocative.

Per quanto riguarda la parte equity Italia, il prossimo anno manterremo un approccio selettivo nelle scelte di investimento del comparto azionario italiano, ma moderatamente positivo. Si ritiene infatti che il proseguimento del taglio dei tassi possa dare sostegno ai prezzi dell'asset class, in particolare alla ripresa dei corsi azionari delle società a piccola-media capitalizzazione. Si porrà particolare attenzione all'impatto sui business delle società in portafoglio del rallentamento della crescita, sebbene si ritenga che in molti casi l'attuale livello di valutazione sconti il potenziale taglio stime.

L'attività di gestione continuerà ad essere caratterizzata da un approccio basato su rigorose analisi qualitative e quantitative. Il processo di creazione del valore sarà frutto della combinazione delle attività di stock selection, market timing e controllo del rischio. Sul segmento dei titoli a capitalizzazione medio/bassa, continuiamo a ritenere che lo "stock picking" svolga un ruolo fondamentale, poiché consente di andare a selezionare solo le aziende meglio posizionate strategicamente ed esposte alle migliori nicchie di mercato.

Per quanto concerne la componente obbligazionaria corporate italiana, la strategia prevede un continuo investimento diretto in titoli selezionati attraverso un approccio basato su valutazioni quantitative e analisi fondamentali. Gli acquisti avverranno sia sul mercato secondario che su quello primario, se ritenuto opportuno, al fine di sfruttare eventuali premi di emissione e sostenere ulteriormente le performance del fondo.

La ponderazione dell'esposizione, focalizzata su settori specifici piuttosto che su singoli emittenti, sarà adattata di volta in volta in considerazione di elementi di incertezza che riteniamo necessario monitorare. Questi includono le scelte di politica monetaria ed eventuali deviazioni dal atteso taglio graduale dei tassi ufficiali in seguito a dati macro che non supportano più tale scelta, impatti derivanti dalla conduzione della politica di Trump e conflitti in corso.

### **Parametro di Riferimento (Benchmark)**

7,5% FTSE ITALIA MID CAP TR

7,5% MSCI DAILY NET TR EUROPE

65% ICE BofA SENIOR EURO ITALIAN CORPORATE EX REAL ESTATE 5% CONSTRAINED CUSTOM INDEX

15% ICE BofA EURO TREASURY BILL

5% ICE BofA ITALY TREASURY BILL

### **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 è stato positivo in assoluto grazie alla buona performance di tutte le asset class nell'anno.

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

Il fondo non ha fatto uso di derivati.

### **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 in nota integrativa a cui si rimanda. Si ricorda infine che con tutte le banche azioniste sono intrattenuti rapporti di collocamento delle quote dei fondi.

### **LIVELLO IMPOSITIVO EQUALIZZATO**

Come previsto dalle specifiche disposizioni, le informazioni relative alla percentuale investita in titoli di debito dello Stato Italiano (ed equiparati) o enti territoriali italiani, oppure emessi da Stati e relativi enti territoriali appartenenti alla c.d. 'white list' italiana, ai sensi della Legge n. 148 del 14 settembre 2011, sono riportate sul sito Arca Fondi SGR a cui si rimanda.

### **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 DEL FONDO**  
**ARCA ECONOMIA REALE EQUITY ITALIA AL 30/12/2024**  
**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
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	<b>348.162.918</b>	<b>92,959%</b>	<b>344.382.195</b>	<b>97,640%</b>
A1. Titoli di debito			14.681.059	4,162%
A1.1 Titoli di Stato			14.681.059	4,162%
A1.2 Altri				
A2. Titoli di capitale	348.162.918	92,959%	329.701.136	93,478%
A3. Parti di OICR				
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>	<b>3.101.411</b>	<b>0,829%</b>	<b>2.419.092</b>	<b>0,685%</b>
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale	1.908.464	0,510%	2.064.669	0,585%
B3. Parti di OICR	1.192.947	0,319%	354.423	0,100%
<b>C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>				
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
<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>23.141.924</b>	<b>6,178%</b>	<b>5.740.684</b>	<b>1,629%</b>
F1. Liquidità disponibile	22.711.256	6,063%	5.727.412	1,625%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	503.050	0,134%	13.272	0,004%
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-72.382	-0,019%		
<b>G. ALTRE ATTIVITA'</b>	<b>128.180</b>	<b>0,034%</b>	<b>161.643</b>	<b>0,046%</b>
G1. Ratei attivi	128.180	0,034%	161.642	0,046%
G2. Risparmio d'imposta				
G3. Altre			1	0,000%
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>374.534.433</b>	<b>100,000%</b>	<b>352.703.614</b>	<b>100,000%</b>

PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 30/12/2024	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
<b>H. FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>		
<b>I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>		
<b>L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>		
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
<b>M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI</b>	<b>129.693</b>	
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	129.693	
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
<b>N. ALTRE PASSIVITA'</b>	<b>1.342.874</b>	<b>1.265.579</b>
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	1.342.874	1.265.579
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre		
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>1.472.567</b>	<b>1.265.579</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO</b>	<b>373.061.866</b>	<b>351.438.035</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE AP</b>	<b>108.684.284</b>	<b>124.525.938</b>
<b>Numero delle quote in circolazione CLASSE AP</b>	<b>11.886.985,979</b>	<b>12.868.084,782</b>
<b>Valore unitario delle quote CLASSE AP</b>	<b>9,143</b>	<b>9,677</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE I</b>	<b>176.844.881</b>	<b>119.456.921</b>
<b>Numero delle quote in circolazione CLASSE I</b>	<b>17.232.866,067</b>	<b>11.148.942,306</b>
<b>Valore unitario delle quote CLASSE I</b>	<b>10,262</b>	<b>10,715</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE P</b>	<b>87.532.701</b>	<b>107.455.176</b>
<b>Numero delle quote in circolazione CLASSE P</b>	<b>9.584.922,839</b>	<b>11.116.899,069</b>
<b>Valore unitario delle quote CLASSE P</b>	<b>9,132</b>	<b>9,666</b>

## Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe AP

Quote emesse	716.544,151
Quote rimborsate	1.697.642,954

## Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe I

Quote emesse	6.123.506,451
Quote rimborsate	39.582,690

## Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe P

Quote emesse	815.853,437
Quote rimborsate	2.347.829,667

**RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO  
ARCA ECONOMIA REALE EQUITY ITALIA AL 30/12/2024  
SEZIONE REDDITUALE**

	Relazione al 30/12/2024		Relazione esercizio precedente	
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	<b>-14.342.436</b>		<b>19.088.563</b>	
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI	8.697.979		6.623.053	
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	451.017		189.989	
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale	8.246.962		6.433.064	
A1.3 Proventi su parti di OICR				
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI	835.073		-3.478.250	
A2.1 Titoli di debito	-28.507		35.994	
A2.2 Titoli di capitale	863.580		-3.514.244	
A2.3 Parti di OICR				
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE	-23.875.488		15.943.760	
A3.1 Titoli di debito	-5.991		40.660	
A3.2 Titoli di capitale	-23.869.497		15.903.100	
A3.3 Parti di OICR				
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI				
<b>Risultato gestione strumenti finanziari quotati</b>		<b>-14.342.436</b>		<b>19.088.563</b>
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>	<b>-218.590</b>		<b>-219.820</b>	
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI			6.241	
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito				
B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale			6.241	
B1.3 Proventi su parti di OICR				
B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI	-4.404		-27.478	
B2.1 Titoli di debito				
B2.2 Titoli di capitale	-4.404		-27.478	
B2.3 Parti di OICR				
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE	-214.186		-198.583	
B3.1 Titoli di debito				
B3.2 Titoli di capitale	-158.347		-198.584	
B3.3 Parti di OICR	-55.839		1	
B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
<b>Risultato gestione strumenti finanziari non quotati</b>		<b>-218.590</b>		<b>-219.820</b>
<b>C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA</b>				
C1. RISULTATI REALIZZATI				
C1.1 Su strumenti quotati				
C1.2 Su strumenti non quotati				
C2. RISULTATI NON REALIZZATI				
C2.1 Su strumenti quotati				
C2.2 Su strumenti non quotati				

	Relazione al 30/12/2024		Relazione esercizio precedente	
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>				
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI				
<b>E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI</b>	<b>11.564</b>		<b>21.212</b>	
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA				
E1.1 Risultati realizzati				
E1.2 Risultati non realizzati				
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA				
E2.1 Risultati realizzati				
E2.2 Risultati non realizzati				
E3. LIQUIDITÀ	11.564		21.212	
E3.1 Risultati realizzati			1.680	
E3.2 Risultati non realizzati	11.564		19.532	
<b>F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE</b>				
F1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE				
F2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI				
<b>Risultato lordo della gestione di portafoglio</b>		<b>-14.549.462</b>		<b>18.889.955</b>
<b>G. ONERI FINANZIARI</b>	<b>-4.469</b>		<b>-16</b>	
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-4.469		-16	
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI				
<b>Risultato netto della gestione di portafoglio</b>		<b>-14.553.931</b>		<b>18.889.939</b>
<b>H. ONERI DI GESTIONE</b>	<b>-5.714.330</b>		<b>-5.700.054</b>	
H1. PROVVISORIE DI GESTIONE SGR	-5.345.275		-5.392.442	
Commissioni di gestione OICR collegati Classe I	2.348		50	
Provvigioni di gestione Classe I	-1.006.936		-747.614	
Provvigioni di gestione Classe P	-1.985.398		-2.168.571	
Provvigioni di gestione Classe AP	-2.364.571		-2.476.607	
Commissioni di gestione OICR collegati Classe AP	5.065		161	
Commissioni di gestione OICR collegati Classe P	4.217		139	
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-116.712		-111.128	
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-87.357		-82.860	
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-5.416		-5.588	
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-159.570		-108.036	
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO (cfr. Tit. V, Cap. 1, Sez II, para. 3.3.1)				
<b>I. ALTRI RICAVI E ONERI</b>	<b>367.430</b>		<b>244.883</b>	
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE	364.714		246.006	
I2. ALTRI RICAVI	2.746		155	
I3. ALTRI ONERI	-30		-1.278	
<b>Risultato della gestione prima delle imposte</b>		<b>-19.900.831</b>		<b>13.434.768</b>
<b>L. IMPOSTE</b>				
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO				
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA				
L3. ALTRE IMPOSTE				
<b>Utile/perdita dell'esercizio</b>		<b>-19.900.831</b>		<b>13.434.768</b>
<b>Utile/perdita dell'esercizio Classe AP</b>		<b>-6.558.148</b>		<b>4.172.065</b>
<b>Utile/perdita dell'esercizio Classe I</b>		<b>-7.915.042</b>		<b>5.686.013</b>
<b>Utile/perdita dell'esercizio Classe P</b>		<b>-5.427.641</b>		<b>3.576.690</b>

**NOTA INTEGRATIVA****Forma e contenuto della Relazione di gestione del Fondo (in forma abbreviata 'Rendiconto')**

La presente relazione di gestione al 30 dicembre 2024 (ultimo giorno di Borsa aperta dell'esercizio) è redatta in conformità alla normativa e 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 Integrativa.

Il Rendiconto è accompagnato dalla relazione degli amministratori.

La nota integrativa 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, le tabelle della nota integrativa sono esposte in euro/migliaia ed eventuali differenze rispetto alle corrispondenti voci dei prospetti contabili sono dovute ad arrotondamenti.

**Criteri 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 rinvenuti 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 pubblichino 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. Il prezzo utilizzato è il "settlement price".

Viene comunque effettuato il confronto tra la valutazione fornita dal Clearer e quella fornita dagli infoprovider 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.

#### *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 va 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 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).

#### **Errori quota**

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

**Parte A – Andamento del valore della quota e del benchmark**

Classe AP			
Descrizione	Esercizio 2024	Esercizio 2023	Esercizio 2022
Valore quota all'inizio dell'esercizio	9,677	9,343	12,503
Valore quota alla fine dell'esercizio	9,143	9,677	9,343
Performance netta dell'esercizio	-5,52%	3,57%	-25,27%
Performance del benchmark di riferimento (*)	-2,74%	4,38%	24,71%
Valore massimo della quota	9,937	10,173	12,125
Valore minimo della quota	9,049	8,085	8,529

Classe I			
Descrizione	Esercizio 2024	Esercizio 2023	Esercizio 2022
Valore quota all'inizio dell'esercizio	10,715	10,206	13,466
Valore quota alla fine dell'esercizio	10,262	10,715	10,206
Performance netta dell'esercizio	-4,23%	4,99%	-24,21%
Performance del benchmark di riferimento (*)	-2,74%	4,38%	-24,71%
Valore massimo della quota	11,082	11,127	13,063
Valore minimo della quota	10,142	8,931	9,248

Classe P			
Descrizione	Esercizio 2024	Esercizio 2023	Esercizio 2022
Valore quota all'inizio dell'esercizio	9,666	9,332	12,489
Valore quota alla fine dell'esercizio	9,132	9,666	9,332
Performance netta dell'esercizio	-5,52%	3,58%	-25,28%
Performance del benchmark di riferimento (*)	-2,74%	4,38%	-24,71%
Valore massimo della quota	9,925	10,161	12,112
Valore minimo della quota	9,038	8,076	8,519

**Valori di Tracking Error Volatility\* negli ultimi 3 anni classe AP**

2024	2023	2022
1,51%	1,56%	1,85%

\*La Tracking Error Volatility è calcolata come deviazione standard giornaliera annualizzata della differenza tra la performance del fondo e quella del benchmark.

**Valori di Tracking Error Volatility\* negli ultimi 3 anni classe I**

2024	2023	2022
1,49%	1,55%	1,87%

\*La Tracking Error Volatility è calcolata come deviazione standard giornaliera annualizzata della differenza tra la performance del fondo e quella del benchmark.

**Valori di Tracking Error Volatility\* negli ultimi 3 anni classe P**

2024	2023	2022
1,51%	1,56%	1,84%

\*La Tracking Error Volatility è calcolata come deviazione standard giornaliera annualizzata della differenza tra la performance del fondo e quella del benchmark.

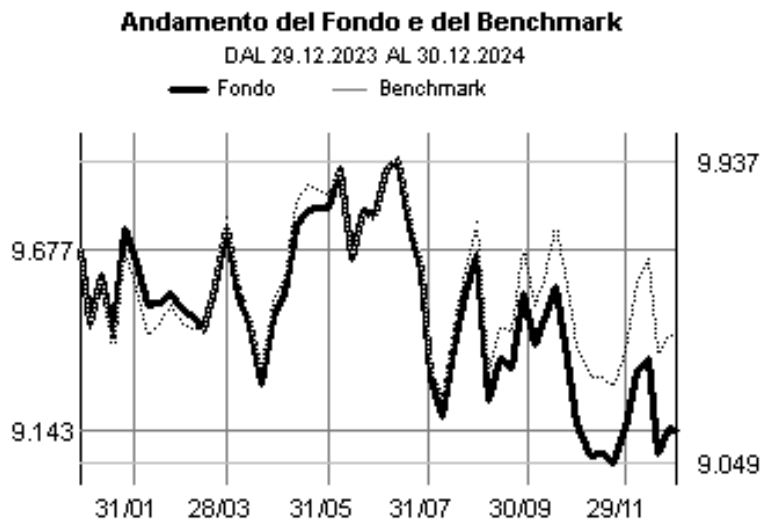


GRAFICO CLASSE AP

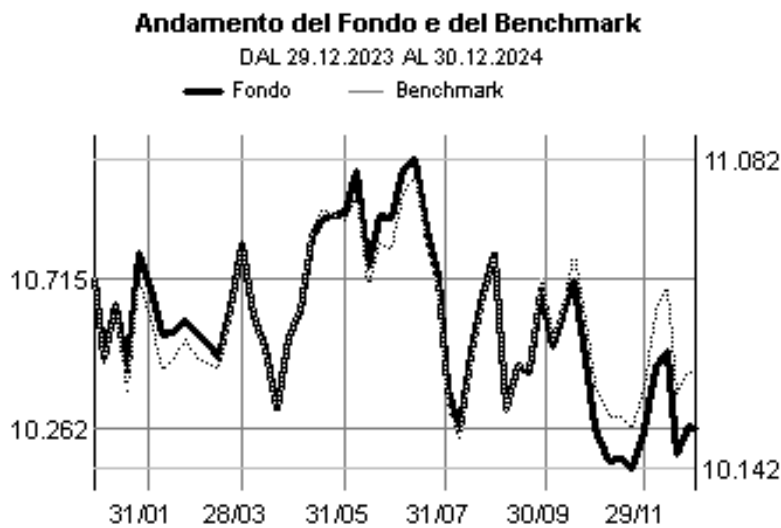


GRAFICO CLASSE I

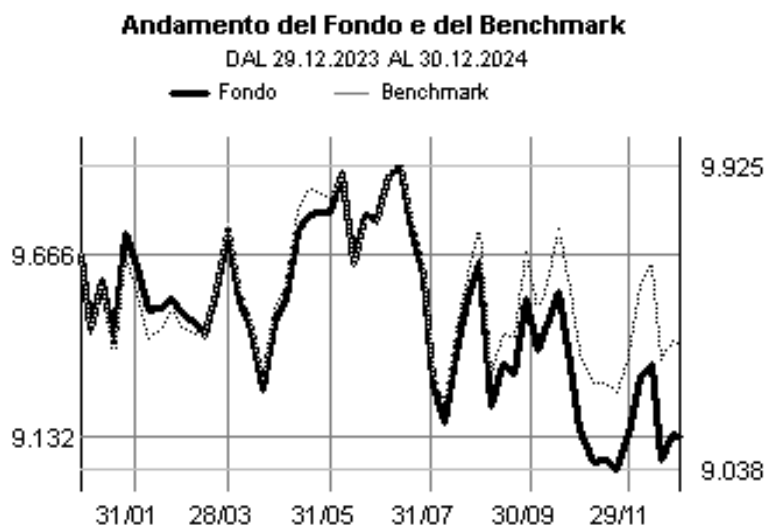
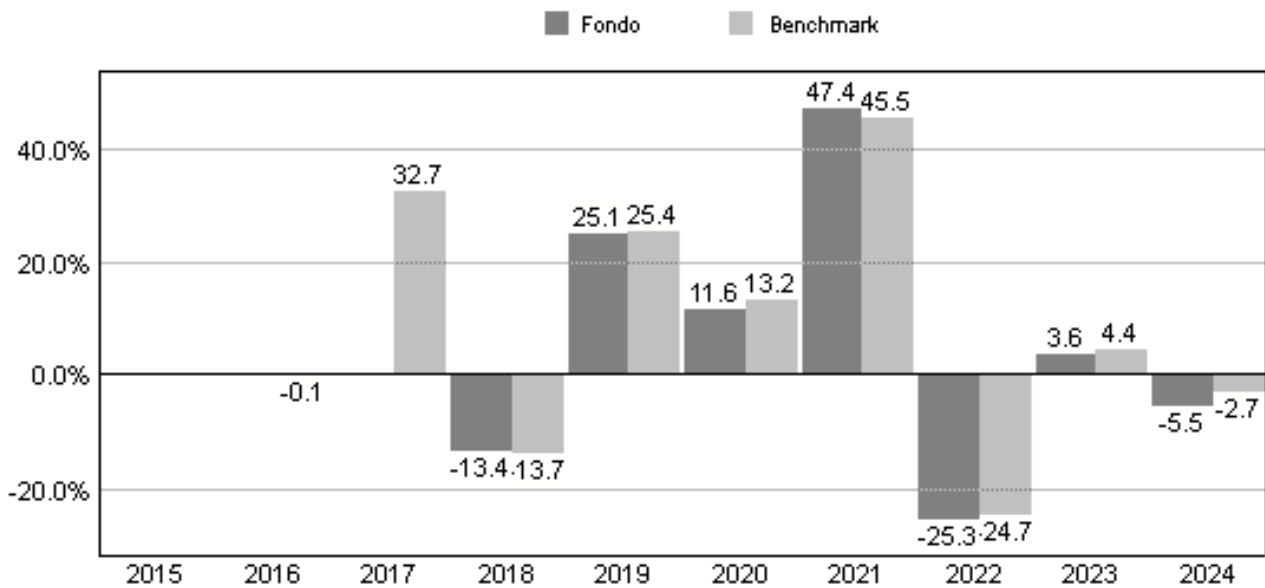
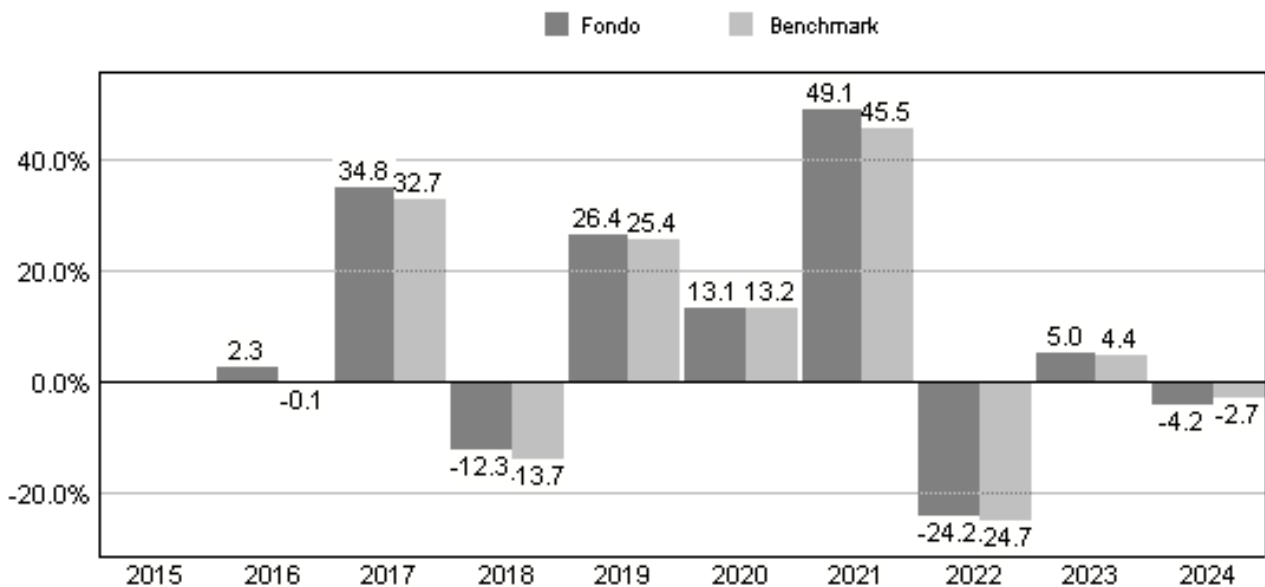


GRAFICO CLASSE P

**Rendimento annuo del Fondo e del Benchmark****Grafico classe AP**

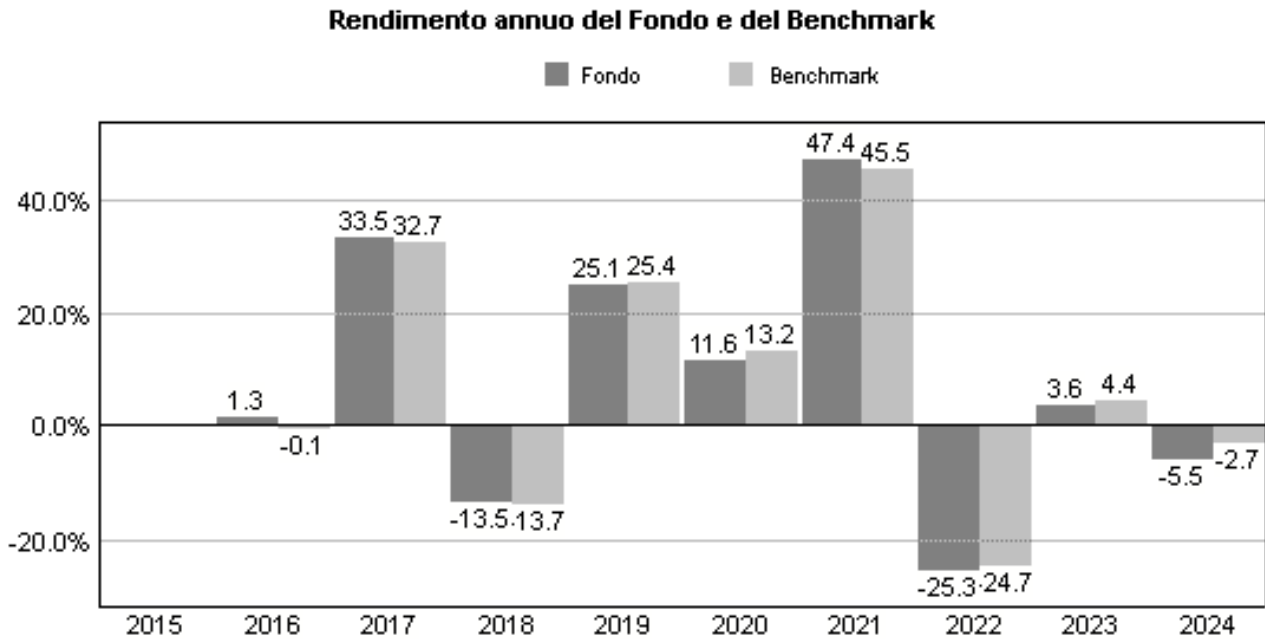
La Classe è stata istituita nel 2017. Sono rappresentati solo i rendimenti degli anni completi.

I dati di rendimento del Fondo non includono i costi di sottoscrizione (né gli eventuali costi di rimborso) a carico dell'investitore. Le performance sono esposte al lordo degli oneri fiscali in quanto la tassazione è a carico dell'investitore.

**Rendimento annuo del Fondo e del Benchmark****Grafico classe I**

La Classe è stata istituita nel 2017. Sono rappresentati solo i rendimenti degli anni completi.

I dati di rendimento del Fondo non includono i costi di sottoscrizione (né gli eventuali costi di rimborso) a carico dell'investitore. Le performance sono esposte al lordo degli oneri fiscali in quanto la tassazione è a carico dell'investitore.



### Grafico classe P

Il Fondo è operativo dal 2015. Sono rappresentati solo i rendimenti degli anni completi.

Il benchmark è cambiato nel corso del tempo; per il periodo 2015-2016 i risultati sono stati ottenuti in circostanze non più valide.

I dati di rendimento del Fondo non includono i costi di sottoscrizione (né gli eventuali costi di rimborso) a carico dell'investitore. Le performance sono espresse al lordo degli oneri fiscali in quanto la tassazione è a carico dell'investitore.

### Informazioni sulla stima, misurazione e gestione dei rischi assunti

Il rischio di mercato (e.g. prezzi, tassi, spread, valute) dei portafogli viene stimato ex-ante, data l'asset allocation all'istante di valutazione, per mezzo di metriche di volatilità e Value-at-Risk, e calcolato ex-post dati i rendimenti realizzati; il rischio di liquidità viene stimato per mezzo di un modello che utilizza le dimensioni rilevanti (e.g. volumi, bid-ask spread, costi) per derivare il tempo di liquidazione. Viene inoltre garantito il monitoraggio continuo delle esposizioni attive per la gestione dei rischi, il rispetto delle policy rilevanti (e.g. risk budgeting, liquidità, ESG), oltre che il controllo dell'esposizione ad altri rischi residuali come ad esempio il rischio di controparte. La volatilità della classe P (12,01%) e della classe I (12,01%) è stata inferiore rispetto alla volatilità del benchmark (12,32%). La volatilità della classe PIR è stata inferiore rispetto alla volatilità del benchmark (12,01% vs 12,32%). Non sono stati utilizzati strumenti per coprire o mitigare il rischio.

Alla data del Rendiconto non sono in essere posizioni in titoli strutturati.

**Parte B – Le attività, le passività e il valore complessivo netto***Sezione I - Criteri di valutazione*

Per quanto riguarda i “Criteri di valutazione” si rimanda a quanto illustrato nell’apposito paragrafo “criteri di valutazione e principi contabili”.

*Sezione II - Le attività***Aree geografiche verso cui sono orientati gli investimenti**

Paese	Titoli di capitale	Titoli di debito	Parti di OICR
Italia	346.954		1.193
Lussemburgo	3.118		
<b>Totali</b>	<b>350.071</b>		<b>1.193</b>

**Elenco analitico dei principali strumenti finanziari detenuti dal Fondo**

Titoli	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% su Totale attività
REPLY SPA	EUR	213.415	32.738	8,741%
AMPLIFON SPA	EUR	1.190.074	29.573	7,896%
INTERPUMP GROUP SPA	EUR	638.652	27.245	7,274%
TAMBURI INVESTMENT PARTNERS	EUR	1.457.592	12.229	3,265%
CAREL INDUSTRIES SPA	EUR	651.075	12.071	3,223%
SANLORENZO SPA/AMEGLIA	EUR	369.400	12.024	3,210%
EL.EN. SPA	EUR	952.928	11.130	2,972%
SESA SPA	EUR	177.951	11.077	2,958%
CEMENTIR HOLDING NV	EUR	845.161	8.908	2,378%
ARNOLDO MONDADORI EDITORE	EUR	3.401.209	7.211	1,925%
MULTIPLY GROUP SPA	EUR	193.407	7.030	1,877%
REVO INSURANCE SPA	EUR	556.042	6.839	1,826%
WIIT SPA	EUR	340.178	6.579	1,757%
BANCA IFIS SPA	EUR	305.773	6.476	1,729%
GAROFALO HEALTH CARE SPA	EUR	1.168.380	6.379	1,703%
LU-VE SPA	EUR	223.927	6.214	1,659%
MARR SPA	EUR	596.981	6.006	1,603%
ZIGNAGO VETRO SPA	EUR	601.969	5.659	1,511%
FILA SPA	EUR	523.194	5.431	1,450%
NEWLAT FOOD SPA	EUR	435.738	5.342	1,426%
ITALIAN WINE BRANDS SPA	EUR	210.689	4.930	1,316%
PIOVAN SPA	EUR	325.558	4.525	1,208%
TINEXTA SPA	EUR	549.281	4.350	1,162%
EVISO SPA	EUR	595.482	4.276	1,142%
NEXT GEOSOLUTIONS EUROPE SPA	EUR	505.000	4.202	1,122%
ITALIAN SEA GROUP SPA/THE	EUR	552.632	4.095	1,093%
ALTEA GREEN POWER SPA	EUR	598.500	3.842	1,026%
AVIO SPA	EUR	248.216	3.450	0,921%
PHARMANUTRA SPA	EUR	59.996	3.264	0,871%
DAMICO INTERNATIONAL SHIPPI	EUR	773.577	3.118	0,832%
CEMBRE SPA	EUR	70.251	2.926	0,781%
COMER INDUSTRIES SPA	EUR	92.639	2.872	0,767%
SECO SPA	EUR	1.506.081	2.723	0,727%
REWAY GROUP SPA	EUR	430.500	2.695	0,720%
CYBEROO SPA	EUR	1.227.900	2.603	0,695%
ILLIMITY BANK SPA	EUR	783.490	2.576	0,688%
B&C SPEAKERS SPA	EUR	152.324	2.574	0,687%
ASCOPIAVE SPA	EUR	932.453	2.564	0,685%
SOL SPA	EUR	66.453	2.469	0,659%
SYS-DAT SPA	EUR	462.840	2.398	0,640%
ICOP SPA	EUR	284.000	2.329	0,622%
UNIDATA SPA	EUR	691.576	2.061	0,550%

BASICNET SPA	EUR	255.362	2.007	0,536%
INTRED SPA	EUR	195.501	1.984	0,530%
CAIRO COMMUNICATIONS SPA	EUR	729.832	1.784	0,476%
ESPRINET SPA	EUR	398.388	1.723	0,460%
RAI WAY SPA	EUR	306.542	1.686	0,450%
RACING FORCE SPA	EUR	428.645	1.650	0,441%
RECORDATI INDUSTRIA CHIMICA	EUR	32.469	1.643	0,439%
ERG SPA	EUR	83.596	1.643	0,439%

## Settori economici di impiego delle risorse del Fondo

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati e non quotati per settori di attività economica			
	Titoli di capitale	Titoli di debito	Parti di OICR
Alimentare	11.984		
Assicurativo	6.839		
Bancario	3.173		
Chimico e idrocarburi	9.099		
Commercio	8.854		
Comunicazioni	47.672		
Diversi	47.987		
Elettronico	62.563		
Farmaceutico	41.719		
Finanziario	21.022		1.193
Immobiliare - Edilizio	35.087		
Meccanico - Automobilistico	43.437		
Minerario e Metallurgico	293		
Tessile	3.127		
Trasporti	7.214		
<b>Totali</b>	<b>350.071</b>		<b>1.193</b>

## II.1 STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI

Si fornisce attraverso le tabelle seguenti, illustrazione della composizione del portafoglio del fondo investito in strumenti finanziari quotati.

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

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Altri Paesi dell'UE	Altri Paesi dell'OCSE	Altri Paesi
Titoli di debito:				
- di Stato				
- di altri enti pubblici				
- di banche				
- di altri				
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto	335.318	12.026		
- con voto limitato				
- altri	820			
Parti di OICR:				
- OICVM				
- FIA aperti retail				
- altri				
<b>Totali:</b>				
- in valore assoluto	336.137	12.026		
- in percentuale del totale delle attività	89,748%	3,211%		

## Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione

	Mercato di quotazione			
	Italia	Altri Paesi dell'UE	Altri Paesi dell'OCSE	Altri Paesi
Titoli quotati	348.163			
Titoli in attesa di quotazione				
Totali:				
- in valore assoluto	348.163			
- in percentuale del totale delle attività	92,959%			

## Movimenti dell'esercizio strumenti finanziari quotati

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito	11.763	26.410
- titoli di Stato	11.763	26.410
- altri		
Titoli di capitale	92.542	28.670
Parti di OICR		
Totale	104.305	55.080

Il controvalore dei movimenti dell'esercizio include operazioni sul capitale pari a Euro -22.403.984,26

## II.2 STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI

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

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Altri Paesi dell'UE	Altri Paesi dell'OCSE	Altri Paesi
Titoli di debito:				
- di Stato				
- di altri enti pubblici				
- di banche				
- di altri				
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto	1.893			
- con voto limitato				
- altri	15			
Parti di OICR:				
- FIA aperti retail	1.193			
- altri				
Totali:				
- in valore assoluto	3.101			
- in percentuale del totale delle attività	0,829%			

## Movimenti dell'esercizio non quotati

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito - titoli di Stato - altri		
Titoli di capitale Parti di OICR	1.049	
Totale	1.049	

Il controvalore dei movimenti dell'esercizio include operazioni sul capitale pari a Euro -148.387,10

## II.3 TITOLI DI DEBITO

Ripartizione dei titoli di debito per valuta di denominazione e durata finanziaria (Duration)

Alla data del Rendiconto non vi sono in essere titoli di Debito.

## Elenco titoli "strutturati" detenuti in portafoglio

Alla data del Rendiconto non sono in essere posizioni in titoli strutturati.

## II.4 STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

Prospetto degli strumenti finanziari derivati che danno luogo ad una posizione creditoria

Alla data del Rendiconto non vi sono in essere posizioni in strumenti finanziari derivati che danno luogo ad una posizione creditoria.

## II.5 DEPOSITI BANCARI

Nel corso dell'esercizio non sono state poste in essere operazioni di depositi bancari.

## II.6 PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE

Nel corso dell'esercizio non sono state poste in essere operazioni di Pronti contro Termine attive e assimilate.

## II.7 OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI

Nel corso dell'esercizio non sono state poste in essere operazioni di prestito titoli.

## II.8 POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'

	Importo
<b>Liquidità disponibile:</b>	
- Liquidità disponibile in euro	22.338
- Liquidità disponibile in divise estere	373
<b>Totale</b>	<b>22.711</b>
<b>Liquidità da ricevere per operazioni da regolare:</b>	
- Liquidità da ricevere su strumenti finanziari in euro	503
- Liquidità da ricevere su strumenti finanziari in divise estere	
- Liquidità da ricevere su vendite a termine in euro	
- Liquidità da ricevere su vendite a termine in divise estere	
- Liquidità da ricevere operazioni su divisa	
- Interessi attivi da ricevere	
<b>Totale</b>	<b>503</b>
<b>Liquidità impegnata per operazioni da regolare:</b>	
- Liquidità impegnata per operazioni in strumenti finanziari in euro	-72
- Liquidità impegnata per operazioni in strumenti finanziari in divise estere	
- Liquidità impegnata per acquisti a termine in euro	
- Liquidità impegnata per acquisti a termine in divise estere	
- Liquidità impegnata per operazioni su divisa	
- Interessi passivi da pagare	
<b>Totale</b>	<b>-72</b>
<b>Totale posizione netta di Liquidità</b>	<b>23.142</b>

## II.9 ALTRE ATTIVITA'

	Importo
<b>Ratei Attivi</b>	<b>128</b>
Rateo interessi attivi di c/c	128
Risparmio d'imposta	
Altre	
<b>Totale</b>	<b>128</b>

### Sezione III – Le passività

#### III.1 FINANZIAMENTI RICEVUTI

Nel corso dell'esercizio il Fondo ha utilizzato gli affidamenti concessi dagli Istituti di Credito con scadenza a vista per scoperti di conto corrente al fine di far fronte a temporanee esigenze di tesoreria.

#### III.2 PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE

Nel corso dell'esercizio non sono state poste in essere operazioni di pronti contro termine passivi e assimilate.

#### III.3 OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI

Nel corso dell'esercizio non sono state poste in essere operazioni di prestito titoli.

### III.4 STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

Prospetto degli strumenti finanziari derivati che danno luogo ad una esposizione debitoria.

Alla data del Rendiconto non vi sono in essere operazioni in strumenti finanziari derivati che danno luogo ad una posizione debitoria.

### III.5 DEBITI VERSO PARTECIPANTI

	Data estinzione debito	Importo
<b>Rimborsi richiesti e non regolati</b>		<b>130</b>
Rimborsi	03/01/2025	130
Proventi da distribuire		
Altri		
<b>Totale</b>		<b>130</b>

### III.6 ALTRE PASSIVITA'

	Importo
<b>Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati</b>	<b>-1.343</b>
Rateo passivo depositario	-21
Rateo passivo oneri società di revisione	-3
Rateo passivo pubblicazione quota	0
Rateo passivo spese Consob	0
Rateo passivo pubblicazione avvisi	
Rateo passivo provvigione di gestione Classe I	-285
Rateo passivo provvigione di gestione Classe P	-455
Rateo attivo commissione di gestione OICR collegati Classe I	1
Rateo passivo provvigione di gestione Classe AP	-555
Rateo attivo commissione di gestione OICR collegati classe AP	2
Rateo passivo calcolo quota	-28
Rateo attivo commissione di gestione OICR collegati Classe P	1
<b>Debiti di imposta</b>	
Altre	
<b>Totale</b>	<b>-1.343</b>

*Sezione IV – Il valore complessivo netto*

Variazione del patrimonio netto			
	Anno 2024	Anno 2023	Anno 2022
Patrimonio netto a inizio periodo	351.438	357.365	470.084
Incrementi :			
a) sottoscrizioni:	80.314	27.664	41.350
- sottoscrizioni singole	73.915	19.335	29.107
- piani di accumulo	4.492	6.536	9.808
- <i>switch</i> in entrata	1.907	1.793	2.435
- <i>switch</i> da fusione			
b) risultato positivo della gestione		13.435	
Decrementi :			
a) rimborsi:	38.789	47.025	35.037
- riscatti	31.460	41.838	30.101
- piani di rimborso	2.866	1.725	1.128
- <i>switch</i> in uscita	4.463	3.462	3.808
b) proventi distribuiti			
c) risultato negativo della gestione	19.901		119.033
Patrimonio netto a fine periodo	373.062	351.438	357.365
Numero totale quote in circolazione	38.704.774,885	35.133.926,157	37.168.589,141
Numero quote detenute da investitori qualificati	13.375.923,787	7.825.821,981	7.477.007,559
% Quote detenute da investitori qualificati	34,559%	22,274%	20,116%
Numero quote detenute da soggetti non residenti	146.507,636	199.048,570	202.432,031
% Quote detenute da soggetti non residenti	0,379%	0,567%	0,545%

*Sezione V – Altri dati patrimoniali***PROSPETTI DEGLI IMPEGNI ASSUNTI DAL FONDO**

Alla data del Rendiconto non vi sono operazioni in strumenti finanziari derivati che danno luogo ad impegni.

## PROSPETTO DI RIPARTIZIONE DELLE ATTIVITA' E DELLE PASSIVITA' NEI CONFRONTI DEL GRUPPO

	ATTIVITA'	% SU ATTIVITA'	PASSIVITA'	% SU PASSIVITA'
a) Strumenti finanziari detenuti: ARCA SPACE CAPITAL A1	1.193	0,319%		
	<b>ATTIVITA'</b>		<b>PASSIVITA'</b>	
b) Strumenti finanziari derivati: - Opzioni acquistate - Opzioni vendute				
			<b>Importo</b>	
c) Depositi bancari			<b>Importo</b>	
d) Altre attività - Liquidità disponibile su conti correnti - Ratei attivi liquidità			<b>Importo</b>	
e) Finanziamenti ricevuti			<b>Importo</b>	
f) Altre passività - Debiti Commissioni Depositario - Ratei passivi di Liquidità - Commissioni RTO			<b>Importo</b>	
g) Garanzia per margini iniziali su futures: - cash - titoli			<b>Importo</b>	

## PROSPETTO DI RIPARTIZIONE DELLE ATTIVITA' E DELLE PASSIVITA' DEL FONDO PER DIVISA

	ATTIVITÀ				PASSIVITA'		
	Strumenti finanziari	Depositi bancari	Altre attività	TOTALE	Finanziamenti ricevuti	Altre passività	TOTALE
Franco Svizzero			12	12			
Euro	351.264		22.894	374.159		1.473	1.473
Dollaro USA			363	363			
<b>Totale</b>	351.264		23.270	374.534		1.473	1.473

## 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

Di seguito si fornisce il dettaglio delle componenti del risultato delle operazioni su strumenti finanziari (voci A2, A3, B2, B3), evidenziandone la componente dovuta ai cambi (gli importi di segno negativo si riferiscono rispettivamente a perdite o minusvalenze).

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
<b>A. Strumenti finanziari quotati</b>				
1. Titoli di debito	-29		-6	
2. Titoli di capitale	864		-23.869	
3. Parti di OICR - OICVM - FIA				
<b>B. Strumenti finanziari non quotati</b>				
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale	-4		-158	
3. Parti di OICR			-56	

#### I.2 STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

Di seguito si fornisce il dettaglio delle componenti del risultato delle operazioni su strumenti finanziari (voci A4, B4, C1, C2), evidenziandone la componente dovuta ai cambi (gli importi di segno negativo si riferiscono rispettivamente a perdite o minusvalenze).

Nel corso dell'esercizio non sono state poste in essere operazioni in strumenti derivati.

### Sezione II - Depositi bancari

Nel corso dell'esercizio non sono state poste in essere operazioni di depositi bancari.

### Sezione III – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

Nel corso dell'esercizio non sono state poste in essere altre operazioni di gestione e non sono stati sostenuti oneri finanziari.

## RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI (VOCE E DELLA SEZIONE REDDITUALE)

Risultato della gestione cambi		
OPERAZIONI DI COPERTURA	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni a termine		
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio:		
- <i>future</i> su valute e altri contratti simili		
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
- <i>swap</i> e altri contratti simili		
<b>OPERAZIONI NON DI COPERTURA</b>		
Operazioni a termine		
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio non aventi finalità di copertura:		
- <i>future</i> su valute e altri contratti simili		
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
- <i>swap</i> e altri contratti simili		
<b>LIQUIDITA'</b>	<b>0</b>	<b>12</b>

## INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI

Di seguito si fornisce il dettaglio degli oneri finanziari su finanziamenti ricevuti.

	Importo
Interessi passivi per scoperti	
- c/c denominato in Euro	-4
- c/c denominato in divise estere	
<b>Totale</b>	<b>-4</b>

## ALTRI ONERI FINANZIARI

Nel corso dell'esercizio non sono stati rilevati altri oneri finanziari.

## Sezione IV – Oneri di gestione

## IV.1 COSTI SOSTENUTI NEL PERIODO

ONERI DI GESTIONE	Classe	Importi complessivamente corrisposti			Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR				
		Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto (*)	% sul valore dei beni negoziati	% sul valore del finanziamento	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto (*)	% sul valore dei beni negoziati	% sul valore del finanziamento
1) Provvigioni di gestione	AP	2.360	2,002%			851	0,722%		
1) Provvigioni di gestione	I	1.005	0,650%						
1) Provvigioni di gestione	P	1.981	2,002%			586	0,592%		
provvigioni di base	AP	2.360	2,002%			851	0,722%		
provvigioni di base	I	1.005	0,650%						
provvigioni di base	P	1.981	2,002%			586	0,592%		
2) Costo per il calcolo del valore della quota (**)	AP	37	0,031%						
2) Costo per il calcolo del valore della quota (**)	I	49	0,032%						
2) Costo per il calcolo del valore della quota (**)	P	31	0,031%						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe (***)	AP	5	0,004%						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe (***)	I	6	0,004%						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe (***)	P	4	0,004%						
4) Compenso del depositario	AP	28	0,024%						
4) Compenso del depositario	I	36	0,023%						
4) Compenso del depositario	P	23	0,023%						
5) Spese di revisione del fondo	AP	2	0,002%						
5) Spese di revisione del fondo	I	2	0,001%						
5) Spese di revisione del fondo	P	1	0,001%						
6) Spese legali e giudiziarie	AP								
6) Spese legali e giudiziarie	I								
6) Spese legali e giudiziarie	P								
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	AP	2	0,002%						
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	I	2	0,001%						
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	P	1	0,001%						
8) Altri oneri gravanti sul fondo	AP	1	0,001%						
8) Altri oneri gravanti sul fondo	I	1	0,001%						
8) Altri oneri gravanti sul fondo	P	1	0,001%						
contributo vigilanza Consob	AP	1	0,001%						
contributo vigilanza Consob	I	1	0,001%						
contributo vigilanza Consob	P	1	0,001%						
oneri bancari	AP								
oneri bancari	I								
oneri bancari	P								
oneri fiscali doppia imposizione	AP								
oneri fiscali doppia imposizione	I								
oneri fiscali doppia imposizione	P								
altre	AP								
altre	I								
altre	P								
9) Commissioni di collocamento (cfr. Tit. V, Cap. 1, Sez II, para. 3.3.1)	AP								
9) Commissioni di collocamento (cfr. Tit. V, Cap. 1, Sez II, para. 3.3.1)	I								
9) Commissioni di collocamento (cfr. Tit. V, Cap. 1, Sez II, para. 3.3.1)	P								
<b>COSTI RICORRENTI TOTALI</b>	AP	<b>2.435</b>	<b>2,066%</b>			<b>851</b>	<b>0,722%</b>		
<b>COSTI RICORRENTI TOTALI</b>	I	<b>1.101</b>	<b>0,712%</b>						
<b>COSTI RICORRENTI TOTALI</b>	P	<b>2.042</b>	<b>2,064%</b>			<b>586</b>	<b>0,592%</b>		
10) Provvigioni di incentivo	AP								
10) Provvigioni di incentivo	I								
10) Provvigioni di incentivo	P								
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui:		152		0,125%					
di cui: - su titoli azionari		152		0,125%					

- su titoli di debito								
- su derivati								
- altri								
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo		4			4,475%			
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	AP							
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	I							
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	P							
<b>TOTALE SPESE</b>		<b>5.734</b>	<b>1,544%</b>			<b>1.437</b>	<b>0,387%</b>	

(\*) Calcolato come media del periodo

## IV.2 COMMISSIONE DI PERFORMANCE (GIÀ PROVVIGIONE DI INCENTIVO)

La Commissione di performance è pari al 20% della differenza (i.e. extra rendimento) fra il rendimento del Fondo ed il rendimento del parametro di riferimento al netto degli extra rendimenti negativi degli ultimi 5 anni.

Il periodo di riferimento coincide con l'anno solare.

La commissione di performance viene calcolata sul minore ammontare tra il valore complessivo netto medio del Fondo nel periodo considerato ed il valore complessivo netto del Fondo disponibile nell'ultimo giorno del medesimo periodo.

La commissione di performance si applica solo se il rendimento del Fondo risulti positivo e superiore al parametro di riferimento al netto degli extra rendimenti negativi pregressi.

La commissione viene cristallizzata annualmente e in corrispondenza dei rimborsi.

Ai fini del calcolo della Commissione di performance:

- il valore della quota sterilizzato di eventuali proventi distribuiti, al netto di tutti i costi ad eccezione della Commissione di performance fino al 31 marzo 2022 al netto di tutti i costi successivamente.
- nel caso in cui il rendimento del parametro di riferimento risultasse negativo, è posto pari a zero.

Alla data del Rendiconto non risulta essere maturata la commissione d'incentivo.

## IV.3 REMUNERAZIONI

Nella presente sezione si riportano le informazioni in materia di politiche di remunerazione e incentivazione. Le politiche di remunerazione e incentivazione sono state predisposte sulla base della Policy di Remunerazione approvata dall'Assemblea dei Soci di ARCA Fondi SGR, nel rispetto delle disposizioni europee e nazionali che regolamentano il settore del risparmio gestito. Si elencano di seguito le informazioni sulle remunerazioni della SGR, come da dati contabili e gestionali relativi agli oneri del personale:

1. Remunerazione totale 15.583.035,10, suddivisa nella componente fissa 9.780.223,80 e variabile 5.802.811,30, corrisposta nell'esercizio dal gestore a 115 beneficiari come numero di dipendenti al 31/12/2024.

2. La retribuzione complessiva lorda del personale direttamente coinvolto, in via non esclusiva, nella gestione del fondo di investimento aperto Arca Economia Reale Equity Italia è risultata pari a 657.391,39 di euro, di cui 443.453,46 di euro riconducibili alla componente fissa e 213.937,92 di euro alla componente variabile.

3. Remunerazione totale 8.116.971,98 di euro, corrisposta nell'esercizio dal gestore al personale più rilevante (coerentemente con la policy di remunerazione) e ripartito come segue: Membri del Consiglio di Amministrazione (incluso l'Amministratore Delegato) 278.519,34 di euro, Soggetti appartenenti all'alta dirigenza, responsabili delle principali linee di business che riportano direttamente al vertice aziendale e soggetti che individualmente o collettivamente assumono rischi in modo significativo per la SGR 7.284.688,08 di euro, Responsabili delle Funzioni di Controllo 553.764,56 di euro.

4. La proporzione delle remunerazione complessiva lorda del personale attribuita al Fondo è stata determinata sulla base della contabilità industriale della SGR ed è pari allo 2,63%, cui corrisponde un numero medio di beneficiari a livello FTE per il gruppo dei fondi a cedola pari a 0,56 FTE.

I costi fissi includono:

- o Ral puntuale;
- o TFR;
- o Fondo pensione contribuito azienda;
- o Polizze assicurative, Long Term care;
- o Buoni pasto;
- o Valore auto;
- o Flexible benefit.

I costi variabili includono:

- o VAP e bonus straordinario.

### Sezione V – Altri ricavi ed oneri

	Importo
Interessi attivi su disponibilità liquide	365
Interessi su disponibilità liquide c/c	365
<b>Altri ricavi</b>	<b>3</b>
Sopravvenienze attive	1
Altri ricavi diversi	0
Penali positive CSDR	0
Interessi equalizzatore	1
<b>Altri oneri</b>	<b>0</b>
Sopravvenienze passive	0
Arrotondamenti	0
<b>Totale</b>	<b>367</b>

### Sezione VI – Imposte

A fine esercizio il Fondo non aveva imposte a suo carico.

## Parte D – Altre informazioni

### Attività di copertura del rischio di portafoglio

Nel corso dell'esercizio non sono state poste in essere operazioni di copertura di rischi di portafoglio.

#### *Operazioni di copertura del rischio di portafoglio alla chiusura del periodo*

A fine anno non risultano in essere operazioni per la copertura del rischio di portafoglio.

#### *Operazioni di copertura del rischio di cambio che hanno avuto efficacia nell'esercizio*

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha effettuato operazioni di copertura del rischio di cambio.

#### *Operazioni in essere per la copertura del rischio di cambio alla chiusura del periodo*

A fine esercizio non risultano in essere operazioni di copertura del rischio di cambio a carico del Fondo.

## Attività di negoziazione in strumenti finanziari

Le negoziazioni sono state poste in essere per il tramite di istituti di credito italiani ed esteri e di primari intermediari italiani ed esteri.

La SGR percepisce dai negoziatori prestazioni non monetarie, sotto forma di ricerca in materia di investimenti; tale ricerca è da considerarsi complementare e non sostitutiva delle analisi elaborate internamente.

La ricerca è utilizzata nella prestazione del servizio nell'interesse dei partecipanti agli OICR non ostacolando l'adempimento dell'obbligo di servire al meglio i loro interessi.

Gli oneri sostenuti per operazioni di negoziazione si riferiscono a quelli esplicitati dalle controparti. Laddove tali oneri siano ricompresi nel prezzo delle transazioni, gli stessi non sono evidenziabili separatamente.

Il Fondo non ha effettuato investimenti differenti da quelli previsti nella politica di investimento.

Controparte	Banche Italiane	SIM	Banche e imprese di investimento di paesi OCSE	Banche e imprese di investimento di paesi non OCSE	Altre controparti
Soggetti appartenenti al gruppo					
Soggetti non appartenenti al gruppo	45	81	26		

## Conflitto di interesse

Nel corso dell'esercizio non si sono rilevate posizioni in potenziale conflitto di interesse.

## Turnover

Il tasso di movimentazione del portafoglio del Fondo è espresso come 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 nel corso dell'anno. Il tasso di movimentazione del portafoglio ha solitamente valori positivi; eventuali valori negativi sono riconducibili a sottoscrizione e rimborsi di quote d'importo superiore a quello delle compravendite di strumenti finanziari. Il valore non è significativo per fondi che hanno appena terminato il collocamento.

Turnover	
- Acquisti	105.354
- Vendite	55.080
<b>Totale compravendite</b>	<b>160.434</b>
- Sottoscrizioni	80.314
- Rimborsi	38.789
<b>Totale raccolta</b>	<b>119.103</b>
Totale	41.331
Patrimonio medio	371.456
<b>Turnover portafoglio</b>	<b>11,127%</b>

## **Informazioni sugli strumenti derivati Over the Counter (OTC)**

### *Garanzie ricevute*

A fine esercizio il Fondo non ha ricevuto garanzie in titoli e/o cash legate all'operatività in strumenti finanziari derivati OTC, in quanto non deteneva strumenti finanziari derivati OTC.

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

A fine esercizio 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.

## RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE INDIPENDENTE AI SENSI DEGLI ARTT. 14 E 19-BIS DEL D.LGS. 27 GENNAIO 2010, N. 39 E DELL'ART. 9 DEL D.LGS. 24 FEBBRAIO 1998, N. 58

**Ai partecipanti al  
Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto  
Arca Economia Reale Equity Italia**

### 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 Arca Economia Reale Equity Italia (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 alla società Arca Fondi SGR S.p.A., 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.

### **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.

## **RELAZIONE SU ALTRE DISPOSIZIONI DI LEGGE E REGOLAMENTARI**

### **Giudizi e dichiarazione ai sensi dell'art. 14, comma 2, lettere e), e-bis) ed e-ter), del D. Lgs. 39/10**

Gli Amministratori di Arca Fondi SGR S.p.A. sono responsabili per la predisposizione della relazione degli Amministratori del Fondo 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 del Fondo;
- 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 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'art. 14, co. 2, lettera e-ter), del D. Lgs. 39/10, rilasciata sulla base delle conoscenze e della comprensione dell'impresa e del relativo contesto acquisite nel corso dell'attività di revisione, non abbiamo nulla da riportare.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.



**Savino Capurso**  
Socio

Milano, 16 aprile 2025

