

UNICO

ARCA RR Diversified Bond
ARCA Bond Corporate
ARCA Bond Globale
ARCA Bond Paesi Emergenti Valuta Locale
ARCA Bond Paesi Emergenti
ARCA Risparmio
ARCA TE - Titoli Esteri
ARCA BB
ARCA Azioni Internazionali
ARCA Azioni Paesi Emergenti
ARCA Equilibrio
ARCA Dinamico

INDICE

| | |
|----------------------|---|
| ARCA EQUILIBRIO..... | 2 |
|----------------------|---|

ARCA EQUILIBRIO

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 dalla 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 fondo è gestito in ottica total return e attraverso la definizione di un'asset allocation di riferimento che bilancia i rischi nel lungo periodo delle asset class cicliche e anticicliche e sfrutta la flessibilità concessa dal prospetto. Nel mese di aprile, a fronte delle vicende riguardanti lo scenario macroeconomico e gli annunci della nuova amministrazione americana, l'allocation di riferimento è stata modificata riducendo l'esposizione al dollaro e rimodulando la interest rate duration: è stata ridotta la interest rate duration americana in favore di quella europea.

Per quanto riguarda le asset class cicliche, in concomitanza degli annunci del Liberation Day, sono state acquistate opzioni put a copertura del mercato azionario sviluppato e in generale l'esposizione a quest'ultimo è stata ridotta. Attualmente l'esposizione continua ad essere ridotta rispetto all'allocation di riferimento. Al fine di diversificazione, rimangono gli investimenti all'azionario mid-cap Italia e ai dividendi delle banche europee. Riguardo l'esposizione al rischio credito, l'esposizione al credito investment grade è stata azzerata in favore del BTP. Verso la fine del semestre è stata coperta l'esposizione al credito high yield tramite CDS. Il portafoglio investito in Cocos (AT1) e in debito del mercato emergente è rimasto invariato.

In una prima fase del semestre, prima del cambio strutturale di allocatione, era stata sovrappesata la duration americana, mentre verso la fine del periodo in esame è stata ridotta. Si è presa esposizione al BTP, poi rimossa. Al fine di diversificare ulteriormente il portafoglio sono state mantenute in portafoglio le posizioni che danno esposizione ad un paniere diversificato di commodities, all'oro fisico e ai private markets: equity e credito.

Continuano ad essere presenti in portafoglio titoli di credito con scadenza sotto l'anno e titoli di credito emergenti con scadenza sotto i 3 anni. Durante il semestre sono state mantenute le operazioni di equity financing su paniere azionario statunitense. La liquidità è stata investita in Buoni Ordinari del Tesoro italiano. Durante il periodo si è fatto ricorso ad operazioni di repo e reverse repo con lo scopo di migliorare l'efficienza e la redditività della porzione di portafoglio dedicata all'investimento della liquidità. Infine, è stato mantenuto l'investimento nel comparto della sicav Sidera Income Plus.

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, pubblicazione del valore unitario della quota delle eventuali modifiche regolamentari sul sito internet della SGR, mantenendo la pubblicazione del valore della quota anche sul quotidiano "Il Sole 24 Ore". 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 e ai rimborsi programmati, ove previsto.

Eventuali eventi rilevanti sono riportati nell'apposito paragrafo.

Linee strategiche che si intende adottare in futuro Evoluzione prevedibile della gestione

Il portafoglio continuerà ad essere gestito avendo come obiettivo la massimizzazione del rendimento nei limiti di rischio consentiti da prospetto e la politica di gestione continuerà ad essere improntata su un'ottica di total return. A tal riguardo, è identificata una asset allocation di riferimento che bilancia i rischi nel lungo periodo. In virtù della flessibilità concessa, l'asset allocation del prodotto potrà discostarsi dal portafoglio di riferimento iniziale determinando un diverso livello di assorbimento del budget di rischio e una diversa composizione del rischio allocato alle diverse asset class.

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

Nel corso del semestre il fondo ha registrato una performance positiva nonostante l'andamento volatile dei mercati attorno al Liberation Day.

Il contributo positivo proviene dalla componente degli investimenti azionari, che hanno beneficiato del contesto più favorevole di crescita e di un contesto ancora a sostegno dei margini, seppure ad inizio anno siano stati fortemente colpiti dai timori sullo scenario macroeconomico a causa dell'imposizione dei dazi a livello globale.

Parallelamente, la componente obbligazionaria ha contribuito altrettanto positivamente alla performance grazie all'allentamento delle politiche monetarie sul comparto governativo e al restringimento degli spread creditizi e il carry delle obbligazioni societarie. Anche gli AT1 hanno registrato un andamento positivo.

Gli investimenti in commodities e in oro hanno performato positivamente, con quest'ultimo che si è apprezzato fortemente principalmente a causa dei rischi geopolitici.

La componente valutaria ha determinato un contributo negativo. A pesare significativamente è stato il forte deprezzamento del dollaro, seguito dall'andamento negativo dello yen.

Operatività su strumenti finanziari derivati

Per garantire una maggiore flessibilità operativa nell'attuazione delle scelte di gestione, il fondo ha altresì utilizzato contratti futures su indici azionari e su panieri obbligazionari, opzioni su indici azionari e obbligazionari, interest rate swap, inflation swap, total return swap e CDS. Il fondo ha utilizzato derivati valutari allo scopo di movimentare l'esposizione valutaria e di coprire il portafoglio dal 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 presenta posizioni in essere a fine periodo.

RELAZIONE DI GESTIONE INFRANNUALE DEL FONDO
ARCA EQUILIBRIO 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 |
| A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI | 2.324.433.572 | 77,947% | 2.345.557.545 | 75,321% |
| A1. Titoli di debito | 1.375.992.703 | 46,142% | 1.155.103.241 | 37,093% |
| A1.1 Titoli di Stato | 967.003.916 | 32,427% | 920.558.353 | 29,561% |
| A1.2 Altri | 408.988.787 | 13,715% | 234.544.888 | 7,532% |
| A2. Titoli di capitale | | | 154.984.352 | 4,977% |
| A3. Parti di OICR | 948.440.869 | 31,805% | 1.035.469.952 | 33,251% |
| B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI | 14.912.878 | 0,500% | 17.186.863 | 0,552% |
| B1. Titoli di debito | 14.482 | 0,000% | 3.211.710 | 0,103% |
| B2. Titoli di capitale | 1.299.774 | 0,044% | 1.299.774 | 0,042% |
| B3. Parti di OICR | 13.598.622 | 0,456% | 12.675.379 | 0,407% |
| C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI | 68.305.021 | 2,290% | 68.157.924 | 2,188% |
| C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia | 63.768.505 | 2,138% | 63.215.374 | 2,030% |
| C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati | 1.168.619 | 0,039% | 450.730 | 0,014% |
| C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati | 3.367.897 | 0,113% | 4.491.820 | 0,144% |
| D. DEPOSITI BANCARI | | | 25.000.000 | 0,803% |
| D1. A vista | | | | |
| D2. Altri | | | 25.000.000 | 0,803% |
| E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE | 507.674.985 | 17,024% | 626.376.490 | 20,114% |
| F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA' | 30.798.830 | 1,032% | 14.383.659 | 0,462% |
| F1. Liquidità disponibile | 36.007.793 | 1,207% | 14.381.385 | 0,462% |
| F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare | 836.376.468 | 28,047% | 751.182.159 | 24,122% |
| F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare | -841.585.431 | -28,222% | -751.179.885 | -24,122% |
| G. ALTRE ATTIVITA' | 35.935.036 | 1,207% | 17.432.414 | 0,560% |
| G1. Ratei attivi | 15.040.688 | 0,504% | 12.710.728 | 0,408% |
| G2. Risparmio d'imposta | | | | |
| G3. Altre | 20.894.348 | 0,703% | 4.721.686 | 0,152% |
| TOTALE ATTIVITA' | 2.982.060.322 | 100,000% | 3.114.094.895 | 100,000% |

| PASSIVITA' E NETTO | Situazione al 30/06/2025 | Situazione a fine esercizio precedente |
|--|-----------------------------|---|
| | Valore complessivo | Valore complessivo |
| H. FINANZIAMENTI RICEVUTI | 150.601 | 684.588 |
| I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE | 507.674.985 | 626.376.490 |
| L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI | 19.294.625 | 4.094.704 |
| L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati | 106.592 | 158.316 |
| L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati | 19.188.033 | 3.936.388 |
| M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI | 1.281.129 | 1.324.517 |
| M1. Rimborsi richiesti e non regolati | 1.281.129 | 1.324.517 |
| M2. Proventi da distribuire | | |
| M3. Altri | | |
| N. ALTRE PASSIVITA' | 18.598.121 | 24.329.095 |
| N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati | 8.525.168 | 8.664.427 |
| N2. Debiti di imposta | | |
| N3. Altre | 10.072.953 | 15.664.668 |
| TOTALE PASSIVITA' | 546.999.461 | 656.809.394 |
| VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO | 2.435.060.861 | 2.457.285.501 |
| VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE I | 6.202.664 | 6.050.115 |
| Numero delle quote in circolazione CLASSE I | 854.501,944 | 854.501,944 |
| Valore unitario delle quote CLASSE I | 7,259 | 7,080 |
| VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE P | 2.428.858.197 | 2.451.235.386 |
| Numero delle quote in circolazione CLASSE P | 351.077.810,635 | 361.712.633,706 |
| Valore unitario delle quote CLASSE P | 6,918 | 6,777 |

| Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe I | |
|---|--|
| Quote emesse | |
| Quote rimborsate | |

| Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe P | |
|---|----------------|
| Quote emesse | 8.287.153,873 |
| Quote rimborsate | 18.921.976,944 |

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

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 termini 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 infopvider 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 infopviders 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.

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 OICR collegati.

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 BOTS 0% 24-14/11/2025 | EUR | 210.000.000 | 207.722 | 6,966% |
| ITALY BTPS 3.15% 24-15/11/2031 | EUR | 200.000.000 | 202.404 | 6,787% |
| ALGEBRIS FINAN CR-I USD | USD | 1.076.757 | 181.127 | 6,074% |
| ITALY BOTS 0% 25-13/03/2026 | EUR | 150.000.000 | 147.485 | 4,946% |
| ISHARES JPM USD EM BND USD D | USD | 1.624.873 | 124.096 | 4,161% |
| GS EMRG MKT DEBT PT IA | USD | 6.938.079 | 104.203 | 3,494% |
| ITALY BOTS 0% 25-28/11/2025 | EUR | 100.000.000 | 99.016 | 3,320% |
| BGF-LOCAL EM MKT SHT DUR-USDA2 | USD | 3.327.370 | 74.266 | 2,490% |
| SIDERA INCOME PLUS BEC | EUR | 656.681 | 72.811 | 2,442% |
| GS GR+EM M DEBT LOCAL-IUSDA | USD | 6.057.688 | 70.493 | 2,364% |
| ARCA BD PAESI EMERG VAL LO-I | EUR | 9.249.123 | 60.979 | 2,045% |
| ISHARES PHYSICAL GOLD ETC | USD | 1.080.288 | 58.775 | 1,971% |
| GS GLOBAL HIGH YIELD-I USD A | USD | 2.438.014 | 52.879 | 1,773% |
| ISRAEL TBILL MOF 0% 24-31/08/2025 | ILS | 200.000.000 | 48.938 | 1,641% |
| ISHARES USD HIGH YIELD CORP BOND | USD | 563.181 | 45.665 | 1,531% |
| ITALY BOTS 0% 25-31/07/2025 | EUR | 40.000.000 | 39.520 | 1,325% |
| ISHARES JPM EM LCAL GOVT USD SHS USD ETF | USD | 968.972 | 38.227 | 1,282% |
| STATE OF ISRAEL 1.5% 17-18/01/2027 | EUR | 36.600.000 | 35.628 | 1,195% |
| ITALY BOTS 0% 25-13/02/2026 | EUR | 30.000.000 | 29.391 | 0,986% |
| CENT AMERICAN BK 7.1% 18-21/09/2025 | COP | 125.000.000.000 | 25.805 | 0,865% |
| SOCIETE GENERALE 21-30/06/2031 FRN | EUR | 25.800.000 | 25.298 | 0,848% |
| BPCE 21-13/01/2042 FRN | EUR | 25.000.000 | 24.338 | 0,816% |
| ARCA ECONOMIA REALE EQ IT-IA | EUR | 2.245.297 | 24.083 | 0,808% |
| STATE OF ISRAEL 6.25% 23-21/11/2027 | USD | 27.000.000 | 23.885 | 0,801% |
| COLOMBIA REP OF 3.875% 16-22/03/2026 | EUR | 23.000.000 | 23.018 | 0,772% |
| BGF-GLOBAL HIGH YIELD BD-A2 | USD | 741.542 | 20.392 | 0,684% |
| DEUTSCHE BANK AG 20-19/05/2031 FRN | EUR | 20.000.000 | 20.312 | 0,681% |
| N MACEDONIA BOND 6.96% 23-13/03/2027 | EUR | 16.600.000 | 17.357 | 0,582% |
| MONTE DEI PASCHI 20-10/09/2030 FRN | EUR | 16.983.000 | 17.126 | 0,574% |
| MBANK 23-11/09/2027 FRN | EUR | 15.000.000 | 15.880 | 0,533% |
| AIB GROUP PLC 20-30/05/2031 FRN | EUR | 15.589.000 | 15.552 | 0,522% |
| PETROLEOS MEXICA 3.625% 18-24/11/2025 | EUR | 15.150.000 | 15.024 | 0,504% |
| ALPHA BANK AE 21-11/06/2031 FRN | EUR | 14.707.000 | 14.902 | 0,500% |
| AUST & NZ BANK 21-05/05/2031 FRN | EUR | 14.000.000 | 13.730 | 0,460% |
| TENAX ILS UCITS-IPEURAHDG | EUR | 10.517 | 12.333 | 0,414% |
| BANCO BPM SPA 20-14/01/2031 FRN | EUR | 11.768.000 | 11.748 | 0,394% |
| BANCO BPM SPA 20-14/09/2030 FRN | EUR | 11.325.000 | 11.362 | 0,381% |
| ING GROEP NV 20-26/05/2031 FRN | EUR | 11.000.000 | 10.927 | 0,366% |
| ILLIMITY BANK 6.625% 22-09/12/2025 | EUR | 10.000.000 | 10.127 | 0,340% |
| AFRICA FINANCE 4.375% 19-17/04/2026 | USD | 11.100.000 | 9.368 | 0,314% |
| BNP PARIBAS 14-31/12/2049 FRN | EUR | 9.100.000 | 9.115 | 0,306% |
| ARAB REP EGYPT 4.75% 18-16/04/2026 | EUR | 8.550.000 | 8.582 | 0,288% |
| BGF NEW ENERGIE FUND A2 C | EUR | 557.800 | 8.088 | 0,271% |
| GS EMRG MKT DEBT PT IAEH | EUR | 402.998 | 7.862 | 0,264% |
| ARABIAN CTR SUKU 5.625% 21-07/10/2026 | USD | 9.100.000 | 7.440 | 0,249% |
| BGF-CIRCULAR ECONOMY-I2 EUR | EUR | 591.700 | 7.361 | 0,247% |
| ING GROEP NV 19-13/11/2030 FRN | EUR | 7.200.000 | 7.147 | 0,240% |
| MAGYAR EXPORT-IM 6% 23-16/05/2029 | EUR | 6.500.000 | 6.996 | 0,235% |
| N MACEDONIA BOND 3.675% 20-03/06/2026 | EUR | 6.500.000 | 6.495 | 0,218% |
| COLOMBIA REP OF 4.5% 18-15/03/2029 | USD | 8.000.000 | 6.459 | 0,217% |

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

Ai sensi di quanto previsto dal Regolamento UE 2015/2365 (Regolamento SFT) sulla trasparenza delle operazioni di finanziamento tramite titoli e delle operazioni in total return swap, si illustrano nei seguenti paragrafi, le informazioni relative a tali operazioni in essere alla fine del periodo. Le informazioni sono riportate secondo quanto previsto dall'art. 13 comma 1 lett.a e includono i dati di cui alla sezione A dell'allegato del citato Regolamento UE.

Sezione I – Dati globali

I.1 Operazioni di Concessione in Prestito Titoli o Merci

Con riferimento alle operazioni di concessione in prestito titoli, sono di seguito fornite le informazioni sulle posizioni in essere alla fine del periodo:

| | TITOLI DATI IN PRESTITO | |
|--|-------------------------|------------------------------------|
| | Importo | In % delle attività prestabili (*) |
| Valore corrente dei contratti in essere al 30/06/2025: | 87.760 | 3,751% |
| TOTALE | 87.760 | 3,751% |

*La cassa e i valori assimilati sono esclusi dal calcolo delle attività prestabili.

I.2 Attività impegnata nelle operazioni di *finanziamento tramite titoli* e in *total return swap*

Con riferimento alle operazioni di finanziamento tramite titoli e in total return swap, sono di seguito fornite le informazioni relative alle attività impegnate ripartite per ciascun tipo di contratto in essere alla fine del periodo:

| | ATTIVITA' IMPEGNATE | |
|--|---------------------|---------------------------|
| | Importo | In % sul patrimonio netto |
| Valore corrente dei contratti in essere al 30/06/2025: | | |
| Prestito titoli e merci (*) | | |
| - Titoli dati in prestito | 87.760 | 3,604% |
| - Titoli ricevuti in prestito | | |
| Pronti contro termine (**) | | |
| - Pronti contro termine attivi | 507.675 | 20,849% |
| - Pronti contro termine passivi | 507.675 | 20,849% |
| Acquisto con patto di rivendita (**) | | |
| - Acquisto con patto di rivendita | | |
| - Vendita con patto di riacquisto | | |
| Total return swap (***) | | |
| - total return receiver | 3.480 | 0,143% |
| - total return payer | | |

- (*) valore dei beni oggetto di prestito

- (**) valore dei beni acquistati/ceduti/trasferiti a pronti

- (***) valore dell'impegno

Sezione 2 – Dati relativi alla concentrazione

II.1 Emittenti delle garanzie reali ricevute nell'ambito delle operazioni di *finanziamento tramite titoli* e in *total return swap*: i dieci maggiori emittenti

Con riferimento alle garanzie reali in titoli o merci ricevute nell'ambito di tutte le operazioni di finanziamento tramite titoli e in total return swap, sono di seguito fornite le informazioni relative all'identità dei primi dieci emittenti, in ordine decrescente di controvalore delle garanzie reali complessivamente ricevute, dei contratti in essere alla fine del periodo:

| | TITOLI RICEVUTI IN GARANZIA: PRIMI DIECI EMITTENTI | |
|--|---|-------------|
| | Importo | |
| Valore corrente dei contratti in essere al 30/06/2025: | | |
| - BARCLAYS BANK PLC | | 101.447.170 |
| - ELIDEII | | 80.349.220 |
| - MEDIOBANCA INTL LUX SA | | 63.603.274 |
| - EUROPEAN UNION | | 34.105.067 |
| - BARCLAYS PLC | | 29.741.179 |
| - BPIFRANCE SACA | | 27.003.517 |
| - REPUBLIC OF TURKIYE | | 25.808.853 |
| - FRANCE (GOVT OF) | | 23.996.893 |
| - CERVED INFORMATION SOLUT | | 22.185.277 |
| - STONEGATE PUB FIN | | 16.564.534 |

II.2 Controparti delle operazioni di finanziamento tramite titoli e in Total Return Swap: le prime dieci controparti

Con riferimento alle operazioni di finanziamento tramite titoli e in total return swap, sono di seguito fornite le informazioni relative alle prime dieci controparti, qualora presenti, in ordine decrescente considerate le operazioni sia di investimento sia di finanziamento, ripartite per ciascun tipo di contratto in essere alla fine del periodo:

| PRIME DIECI CONTROPARTI | | | |
|--|------------|--|-------------|
| Valore corrente dei contratti in essere al 30/06/2025: | Importo | Valore corrente dei contratti in essere al 30/06/2025: | Importo |
| Prestito titoli e merci (*) | | Pronti contro termine (**) | |
| - BNP PARIBAS | 41.099.987 | - BNP PARIBAS SA, MILANO | 507.674.985 |
| - HSBC BANK PLC | 4.859.712 | | |
| - BARCLAYS BANK PLC | 19.002.235 | | |
| - JP MORGAN SECURITIES PLC | 12.675.760 | | |
| - MORGAN STANLEY & CO | 5.533.564 | | |
| - NOMURA INTERNATIONAL PLC | 1.841.304 | | |
| - BANCO SANTANDER | 1.455.886 | | |
| - JEFFERIES INTERNATIONAL LIMITED | 514.685 | | |
| - STANDARD CHARTERED BANK | 776.405 | | |
| Acquisto con patto di rivendita (**) | | Total return swap (***) | |
| | | - BARCLAYS CAPITAL LONDON | 2.658.695 |
| | | - MERRIL LYNCH INT.LONDON | 610.727 |
| | | - BNP PARIBAS LONDON BRANCH | 210.117 |

- (*) valore dei beni oggetto di prestito

- (**) valore corrente dei beni acquistati/ceduti/trasferiti a pronti

- (***) valore dell'impegno

Sezione 3 – Dati aggregati per ciascun tipo di SFT e total return swap

III.1 Tipo e qualità delle garanzie reali

Con riferimento alle operazioni di finanziamento tramite titoli e in total return swap, sono di seguito fornite le informazioni relative al valore corrente delle garanzie reali ricevute o concesse, ripartite in funzione della tipologia e della qualità della garanzia per ciascun tipo di contratto in essere alla fine del periodo:

| TIPO E QUALITA' DELLE GARANZIE REALI | Prestito titoli | | Pronti contro termine | | Acquisto con patto di rivendita | | Total return swap | |
|--|-----------------|----------|-----------------------|----------|---------------------------------|----------|-------------------|----------|
| | Ricevute | Concesse | Ricevute | Concesse | Ricevute | Concesse | Ricevute | Concesse |
| | In % sul totale | | | | | | | |
| Valore corrente dei contratti in essere al 30/06/2025: | | | | | | | | |
| Titoli di Stato | | | | | | | | |
| - Fino a Investment grade | 31,693% | | 17,233% | 99,768% | | | | |
| - Minore di Investment grade | | | | | | | | |
| - Senza rating | 0,242% | | | | | | | |
| Altri titoli di debito | | | | | | | | |
| - Fino a Investment grade | 61,422% | | 66,895% | | | | | |
| - Minore di Investment grade | | | | | | | | |
| - Senza rating | 0,313% | | | | | | | |
| Titoli di capitale | 6,330% | | | | | | | |
| Altri strumenti finanziari | | | 15,872% | | | | | |
| Liquidità | | | | 0,232% | | | | |
| TOTALE | 100,000% | | 100,000% | 100,000% | | | | |

III.2 Scadenza delle garanzie reali

Con riferimento alle operazioni di finanziamento tramite titoli e in total return swap, sono di seguito fornite le informazioni relative al valore corrente delle garanzie reali ricevute o concesse, ripartite in funzione della scadenza della garanzia per ciascun tipo di contratto in essere alla fine del periodo:

| SCADENZA DELLE GARANZIE REALI | Prestito titoli | | Pronti contro termine | | Acquisto con patto di rivendita | | Total return swap | |
|--|-----------------|----------|-----------------------|----------|---------------------------------|----------|-------------------|----------|
| | Ricevute | Concesse | Ricevute | Concesse | Ricevute | Concesse | Ricevute | Concesse |
| | In % sul totale | | | | | | | |
| Valore corrente dei contratti in essere al 30/06/2025: | | | | | | | | |
| - meno di un giorno (*) | | | | -0,233% | | | | |
| - da un giorno a una settimana | | | | | | | | |
| - da una settimana a un mese | 1,676% | | 5,970% | | | | | |
| - da uno a tre mesi | 0,079% | | | | | | | |
| - da tre mesi ad un anno | 8,194% | | 15,617% | 70,316% | | | | |
| - oltre un anno | 83,721% | | 78,412% | 29,916% | | | | |
| - scadenza aperta | 6,330% | | | | | | | |
| TOTALE | 100,000% | | 100,000% | 100,000% | | | | |

(*) Comprensivo del valore della liquidità

III.3 Valuta delle garanzie reali

Con riferimento alle operazioni di finanziamento tramite titoli e in total return swap, sono di seguito fornite le informazioni relative alla valuta delle garanzie reali ricevute o concesse per ciascun tipo di contratto in essere alla fine del periodo:

| VALUTA DELLE GARANZIE REALI | Prestito titoli | | Pronti contro termine | | Acquisto con patto di rivendita | | Total return swap | |
|--|-----------------|----------|-----------------------|----------|---------------------------------|----------|-------------------|----------|
| | Ricevute | Concesse | Ricevute | Concesse | Ricevute | Concesse | Ricevute | Concesse |
| | In % sul totale | | | | | | | |
| Valore corrente dei contratti in essere al 30/06/2025: | | | | | | | | |
| - CHF | | | 0,703% | | | | | |
| - EUR | 100,000% | | 84,372% | 100,000% | | | | |
| - GBP | | | 8,733% | | | | | |
| - USD | | | 6,193% | | | | | |
| TOTALE | 100,000% | | 100,000% | 100,000% | | | | |

III.4 Scadenza delle operazioni

Con riferimento alle operazioni di finanziamento tramite titoli e in total return swap, sono di seguito fornite le informazioni relative al valore delle operazioni, ripartite in funzione della scadenza per ciascun tipo di contratto in essere alla fine del periodo:

| SCADENZA DELLE OPERAZIONI | Meno di un giorno | Da un giorno ad una settimana | Da una settimana ad un mese | Da uno a tre mesi | Da tre mesi ad un anno | Oltre un anno | Operazioni aperte | TOTALE |
|--|-------------------|-------------------------------|-----------------------------|-------------------|------------------------|---------------|-------------------|----------|
| | In % sul totale | | | | | | | |
| Valore corrente dei contratti in essere al 30/06/2025: | | | | | | | | |
| Prestito titoli e merci (*) | | | | | | | | |
| - Titoli dati in prestito | | | | | | | 100,000% | 100,000% |
| - Titoli ricevuti in prestito | | | | | | | | |
| Pronti contro termine (**) | | | | | | | | |
| - Pronti contro termine attivi | | | | 29,969% | 70,031% | | | 100,000% |
| - Pronti contro termine passivi | | | | 29,969% | 70,031% | | | 100,000% |
| Acquisto con patto di rivendita (**) | | | | | | | | |
| - Acquisto con patto di rivendita | | | | | | | | |
| - Vendita con patto di riacquisto | | | | | | | | |
| Total return swap (***) | | | | | | | | |
| - total return receiver | | 93,961% | | | 6,039% | | | 100,000% |
| - total return payer | | | | | | | | |

- (*) valore dei beni oggetto di prestito

- (**) valore corrente dei beni acquistati/ceduti/trasferiti a pronti

- (***) valore dell'impegno

III.5 Paese di origine delle controparti delle operazioni

Con riferimento alle operazioni di finanziamento tramite titoli e in total return swap, sono di seguito fornite le informazioni relative al valore delle operazioni sia di investimento sia di finanziamento, ripartite in funzione del paese della controparte per ciascun tipo di contratto in essere alla fine del periodo:

| PAESE DELLE CONTROPARTI | Prestito titoli (*) | Pronti contro termine (**) | Acquisto con patto di rivendita (**) | Total return swap (***) |
|--|---------------------|----------------------------|--------------------------------------|-------------------------|
| | In % sul totale | | | |
| Valore corrente dei contratti in essere al 30/06/2025: | | | | |
| - Francia | 46,833% | 100,000% | | 100,000% |
| - Italia | | | | |
| - Regno Unito | 51,509% | | | |
| - Spagna | 1,659% | | | |
| TOTALE | 100,000% | 100,000% | | 100,000% |

- (*) valore dei beni oggetto di prestito

- (**) valore corrente dei beni acquistati/ceduti/trasferiti a pronti

- (***) valore dell'impegno

III.6 Regolamento e compensazione delle operazioni

Con riferimento a ciascuna operazione di finanziamento tramite titoli e in total return swap si forniscono le informazioni indicate nella tabella seguente, relative al valore delle operazioni, ripartite in funzione della modalità di regolamento e compensazione.

Le informazioni riportate e la relativa quantificazione avvengono con riferimento ai contratti in essere all'ultimo giorno di valorizzazione delle quote/azioni del periodo di riferimento della Relazione (valore corrente).

| REGOLAMENTO E COMPENSAZIONE | Prestito titoli (*) | Pronti contro termine (**) | Acquisto con patto di rivendita (**) | Total return swap (***) |
|--|---------------------|----------------------------|--------------------------------------|-------------------------|
| | In % sul totale | | | |
| Valore corrente dei contratti in essere al 30/06/2025: | | | | |
| - Bilaterale | 46,833% | 100,000% | | 100,000% |
| - Trilaterale | 53,167% | | | |
| - Controparte centrale | | | | |
| - Altro | | | | |
| TOTALE | 100,000% | 100,000% | | 100,000% |

- (*) valore dei beni oggetto di prestito

- (**) valore corrente dei beni acquistati/ceduti/trasferiti a pronti

- (***) valore dell'impegno

Sezione 4 – Dati sul riutilizzo delle garanzie reali

IV.1 – Dati sul riutilizzo delle garanzie reali

Modalità di custodia delle garanzie reali ricevute

Con riferimento alle operazioni di finanziamento tramite titoli e in total return swap, si informa che il 100% delle garanzie reali ricevute, in essere alla fine del periodo, sono custodite presso BNP Paribas SA – Succursale Milano.

Con riferimento alle operazioni di finanziamento tramite titoli e in total return swap, il Fondo non ha riutilizzato le eventuali garanzie reali ricevute.

Sezione 5 – Custodia delle garanzie reali

V.1 – Custodia delle garanzie reali ricevute

Con riferimento alle operazioni di finanziamento tramite titoli e in total return swap si forniscono le informazioni indicate nella tabella seguente, relative alle garanzie reali ricevute, ripartite per depositario.

Le informazioni riportate e la relativa quantificazione avvengono con riferimento ai contratti in essere all'ultimo giorno di valorizzazione delle quote/azioni del periodo di riferimento della Relazione (valore corrente).

Si indica in calce il numero di depositari complessivo.

| CUSTODIA DELLE GARANZIE REALI RICEVUTE | In % sul totale |
|--|-----------------|
| Valore corrente dei contratti in essere al 30/06/2025: - BNP PARIBAS SA, MILANO | 100,000% |
| TOTALE | 100,000% |
| Numero di depositari complessivo | 1 |

V.2 – Custodia delle garanzie reali concesse

Con riferimento alle operazioni di finanziamento tramite titoli e in total return swap, si forniscono le informazioni indicate nella tabella seguente, relative alle garanzie reali concesse, ripartite per modalità di custodia.

Le informazioni da riportare e la loro quantificazione avvengono con riferimento ai contratti in essere all'ultimo giorno di valorizzazione delle quote/azioni del periodo di riferimento della Relazione (valore corrente).

| CUSTODIA DELLE GARANZIE REALI CONCESSE | In % sul totale |
|---|-----------------|
| Valore corrente dei contratti in essere al 30/06/2025: - Conti separati - Conti collettivi - Altri conti | 100,000% |
| TOTALE | 100,000% |

Sezione 6 – Dati sulla ripartizione dei rendimenti derivanti dalle operazioni di finanziamento tramite titoli e di total return swap

Con riferimento alle operazioni di finanziamento tramite titoli e in total return swap, sono di seguito fornite le informazioni relative ai proventi imputati al Fondo, ai costi da rimborsare e alle commissioni dovute al gestore o terzi, ripartite per ciascun tipo di contratto stipulato e chiuso nel corso del periodo di riferimento del presente documento:

| | OICR | | Proventi del Gestore | Proventi di Altre parti | Totale Proventi | OICR | |
|-----------------------------------|----------|--------|----------------------|-------------------------|-----------------|--------------------------|-------|
| | Proventi | Oneri | | | | Proventi | Oneri |
| | (a) | (b) | | | | (c) | (d) |
| Importo | | | | | | In % del Totale Proventi | |
| Prestito titoli | | | | | | | |
| - titoli dati in prestito | 185 | | | 46 | 231 | 80,000% | |
| - titoli ricevuti in prestito | | | | | | | |
| Pronti contro termine | | | | | | | |
| - pronti contro termine attivi | 7.299 | | | | 7.299 | 100,000% | |
| - pronti contro termine passivi | | -6.691 | | | | | |
| Acquisto con patto di rivendita | | | | | | | |
| - acquisto con patto di rivendita | | | | | | | |
| - vendita con patto di riacquisto | | | | | | | |
| Total return swap | | | | | | | |
| - total return receiver | -26 | | | | -26 | * | * |
| - total return payer | | | | | | | |

(*) Il dato percentuale non è contabilmente rilevante in quanto siamo in presenza di proventi e/o totale proventi negativi.

