

SISTEMA ITALIA

Arca Azioni Italia
Arca Economia Reale Bilanciato Italia 15
Arca Economia Reale Bilanciato Italia 30
Arca Economia Reale Bilanciato Italia 55
Arca Economia Reale Equity Italia

INDICE

ARCA ECONOMIA REALE BILANCIATO ITALIA 30	2
--	---

ARCA ECONOMIA REALE BILANCIATO ITALIA 30

RELAZIONE DI GESTIONE

Relazione degli amministratori alla relazione di gestione al 30 dicembre 2025

Andamento dei mercati

Nel 2025 si è assistito al protrarsi dell'incertezza sullo scenario globale, con un conseguente aumento della volatilità. La resilienza della crescita, più solida del previsto, l'inflazione in diminuzione e le politiche monetarie in allentamento sono stati tutti fattori che hanno alquanto controbilanciato l'aumento delle tensioni geopolitiche e l'imposizione dei dazi da parte dell'amministrazione Trump insediatasi all'inizio dell'anno.

La vittoria di Trump alle elezioni americane ha inciso su tematiche chiave per l'economia americana e globale come 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. Dopo una prima parte dell'anno caratterizzata da una forte incertezza e volatilità, le negoziazioni hanno generato un risultato meno negativo delle attese e le prospettive dello scenario globale, inizialmente riviste fortemente in peggioramento, sono state in parte migliorate.

Il Fondo Monetario Internazionale, incorporando le notizie note poco dopo il Liberation Day, aveva rivisto al ribasso le stime di crescita di 0.5%. Dopo l'annuncio a luglio e ottobre di dazi meno severi le stime di crescita globale per il biennio sono state aggiornate leggermente al rialzo e si attestano a +3.2% nel 2025 e +3.1% nel 2026. I paesi sviluppati dovrebbero crescere del +1.5% nel biennio in corso: gli Stati Uniti del +2%, leggermente in rialzo rispetto alle stime del FMI di aprile; l'Area Euro del +0.8%. Per quanto riguarda i mercati emergenti e in via di sviluppo è attesa una crescita poco superiore del +4%.

Alla luce di queste considerazioni sull'evoluzione dello scenario globale nel corso dell'anno, anche le stime di inflazione sono state leggermente riviste: il FMI si aspetta che l'inflazione arrivi a +4.2% quest'anno e +3.7% il prossimo, mantenendo una tendenza divergente tra i vari paesi nonostante la generalizzata normalizzazione degli squilibri ciclici degli ultimi anni. L'inflazione dovrebbe dunque mantenersi al di sopra del target della Banca Centrale negli Stati Uniti, mentre procederebbe la tendenza di miglioramento nella maggior parte dei paesi a livello globale.

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, nella prima parte dell'anno la FED ha adottato un atteggiamento attendista. A settembre il livello di inflazione è apparso più contenuto, seppure ancora superiore al target della Banca Centrale, mentre i dati sul mercato del lavoro hanno iniziato a mostrare una certa debolezza: la FED ha ritenuto opportuno tagliare i tassi di interesse per assicurarsi di agire tempestivamente ad un potenziale deterioramento del mercato del lavoro, che tarda ad essere rispecchiato nei dati a causa del recente shutdown (blocco delle attività amministrative negli Stati Uniti che si è concluso a inizio novembre). 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 le incertezze legate alla nuova politica commerciale statunitense, i disagi legati alla produzione e al trasporto delle materie prime e sviluppi politici e idiosincratici dei singoli paesi.

A livello globale, permangono rischi per uno scenario più negativo ed elevata incertezza riguardo le future politiche economiche, con possibili ripercussioni su investimenti e consumi. La pressione sulle aziende, indotta anche da politiche restrittive sull'immigrazione, potrebbe creare effetti indesiderati sull'occupazione. Il possibile andamento avverso della profittabilità delle aziende del settore tecnologico e dell'intelligenza artificiale potrebbe creare implicazioni sulla stabilità del mercato finanziario. Il tema di indipendenza delle Banche Centrali potrebbe minare la credibilità delle stesse e compromettere il processo decisionale per la solidità dell'economia. 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 ad intaccare il ruolo storico del dollaro americano come valuta di riserva e bene rifugio. Ulteriori rischi relativi all'imposizione di dazi più elevati, alle tensioni geopolitiche e all'aumento del prezzo dell'energia 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 -11.6% e il -5%, sono state subite dallo yen giapponese, dal dollaro neozelandese, dal dollaro canadese, dal dollaro australiano e dalla sterlina britannica. Le uniche valute ad aver registrato un apprezzamento nei confronti dell'euro sono state la corona svedese, con un +6%, e il franco svizzero, con un +1%. Anche in riferimento ai paesi emergenti, l'euro si è generalmente apprezzato, con alcune eccezioni. Nell'area asiatica si è assistito ad un andamento esclusivamente negativo contro euro: i deprezzamenti maggiori sono stati di oltre il -10% per la rupia indiana (-16%), la rupia indonesiana (-15%), il peso filippino (-12%). Il renminbi cinese ha subito una perdita del -8%. Anche in America latina ci sono stati perlopiù deprezzamenti. Ad andare peggio è stato il peso argentino che ha perso il -37%, seguito dalle valute di Honduras, Repubblica Dominicana, Guatemala, Costa Rica, con un andamento compreso tra il -15% e il -9.5%. Infine, nell'area EMEA, a fare peggio contro euro è stata la lira turca con -27.5%. Il rublo russo si è distinto invece per il forte apprezzamento nei confronti dell'euro con un +27%. Il fiorino ungherese, la corona ceca, la corona islandese e lo zloty polacco hanno senato un andamento positivo contro euro tra il +7% 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 derivante da tassi di interesse ancora elevati. 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 +2.3%) ma ha performato negativamente se valutato in euro, -6.2% 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 +9.6%, ma del +2.3% 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 +3.2% in valuta locale, mentre il deprezzamento è stato del -2.6% se valutato in euro. L'extra rendimento rispetto ai titoli governativi è stato del +1.45% circa.

L'indice Merrill Lynch HW00 rappresentativo dei titoli obbligazionari corporate con basso rating (non "investment grade") ha guadagnato in valuta locale il +8% circa, perdendo circa il -2.3% in euro. L'extra rendimento è stato positivo anche in questo caso, concludendo il periodo con un +2.8%.

L'indice Merrill Lynch IPOC delle obbligazioni dei paesi emergenti in valuta forte è salito del +12.8%, registrando una performance in euro pari a +1.7% ed un extra rendimento di circa +7.3% rispetto ai titoli governativi.

Nel 2025 i mercati azionari globali hanno chiuso complessivamente in territorio positivo, dimostrando una buona capacità di assorbire numerosi eventi rilevanti. Nonostante un primo semestre caratterizzato da elevata volatilità, il secondo ha beneficiato di un clima più disteso con i listini sostenuti dal taglio dei tassi di interesse da parte delle banche centrali e dalla forza di temi come la difesa e l'intelligenza artificiale.

L'indice MSCI World, rappresentativo dei mercati sviluppati, ha registrato una performance del +19,5% in USD. Tuttavia, l'indebolimento del dollaro statunitense ha ridotto il rendimento in euro, portando la performance a +5,4%. Un andamento analogo si è osservato sui principali indici statunitensi: l'S&P 500 è cresciuto del +16,4% in USD (+2,6% in EUR), mentre il Nasdaq ha messo a segno un +20,2% in USD, pari a +6,0% in EUR.

Anche i mercati europei hanno mostrato risultati solidi. Le performance sono state sostenute dai tagli dei tassi da parte della BCE e dalla crescita del settore industriale e infrastrutturale, trainati dall'aumento degli investimenti pubblici. In questo scenario, l'EuroStoxx 50 ha registrato una crescita del +18,3%.

A livello dei singoli Paesi si distinguono risultati particolarmente brillanti in Spagna (+50,4%), Austria (+45,4%) e Italia (+31,5%). Performance positive, ma più moderate, si sono osservate anche in Germania (+23,0%), Regno Unito (+16,2% in EUR, +22,4% in GBP), Svizzera (+15,7% in EUR, +14,4% in CHF) e Francia (+11,7%).

Tra i principali mercati asiatici, il Giappone ha chiuso l'anno in territorio positivo con un +26,2% in JPY (+12,1% in EUR). Anche l'azionario cinese ha mostrato segnali di crescita: Hong Kong ha registrato un +13,8% in EUR, mentre Shanghai si è fermato a un più contenuto +7,3%.

Il 2025 è stato particolarmente favorevole per i mercati emergenti. L'indice MSCI Emerging Markets ha segnato un +30,6% in USD (+15,2% in EUR). A livello dei singoli Paesi spiccano le performance di Colombia (+73,9%), Corea (+73,7%) e Grecia (+54,0%). Sul fronte opposto, si collocano Turchia (-15,9%), Indonesia (-17,2%) e Arabia Saudita (-19,5%).

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 si è mantenuto in sostanziale sovrappeso nel corso dell'anno, ed è stato portato verso neutralità alla fine 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 +26,7%.

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

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: Banca Generali, Interpump, Reply, De' Longhi e Pirelli.

Per quanto riguarda la componente obbligazionaria, si è mantenuto un sovrappeso in particolare sui titoli appartenenti al settore Banking.

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 applicherà alle conferme relative ai piani di accumulo e ai rimborsi programmati, ove previsto;
- eliminazione, nel calcolo della commissione di performance, del vincolo che attribuisce comunque al benchmark un rendimento pari a zero nel caso in cui il valore dello stesso risulti negativo. Tale modifica si applica

al calcolo sia del rendimento da inizio anno sia dei rendimenti degli anni precedenti al fine della determinazione degli extra rendimenti nel meccanismo di recupero delle perdite pregresse.

Eventuali eventi rilevanti sono riportati nell'apposito paragrafo.

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, per il 2026 manterremo un approccio selettivo nelle scelte di investimento del comparto azionario italiano, ma moderatamente costruttivo. Si ritiene infatti che il livello raggiunto dai tassi di interesse da parte della BCE possa dare sostegno all'asset class in particolare al segmento dei titoli a piccola-media capitalizzazione, che in parte hanno già mostrato una buona capacità di tenuta e una performance positiva nel corso dell'anno.

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. Si cercherà di diversificare il più possibile per scadenza e per esposizione settoriale.

Parametro di Riferimento (Benchmark)

50% ICE BofA SENIOR EURO ITALIAN CORPORATE EX REAL ESTATE 5% CONSTRAINED CUSTOM INDEX
30% FTSE ITALIA MID CAP TR
20% ICE BofA EURO 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 nel corso del 2025 è stato positivo in assoluto, inferiore al benchmark di riferimento al netto delle commissioni di gestione.

La componente obbligazionaria ha contribuito in maniera positiva registrando una performance superiore al benchmark di riferimento.

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 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.

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 BILANCIATO ITALIA 30 AL 30/12/2025
SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITA'	Situazione al 30/12/2025		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	991.957.446	96,271%	991.639.521	98,181%
A1. Titoli di debito	675.825.732	65,590%	684.515.337	67,773%
A1.1 Titoli di Stato	159.735.115	15,503%	167.330.625	16,567%
A1.2 Altri	516.090.617	50,087%	517.184.712	51,206%
A2. Titoli di capitale	314.510.826	30,524%	305.565.960	30,254%
A3. Parti di OICR	1.620.888	0,157%	1.558.224	0,154%
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	4.158.348	0,404%	4.512.271	0,447%
B1. Titoli di debito	2.437.310	0,237%	2.470.520	0,245%
B2. Titoli di capitale	933.916	0,091%	1.246.453	0,123%
B3. Parti di OICR	787.122	0,076%	795.298	0,079%
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI				
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				
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'	25.304.826	2,456%	5.014.450	0,496%
F1. Liquidità disponibile	5.477.074	0,532%	2.933.995	0,290%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	19.875.491	1,929%	2.144.241	0,212%
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-47.739	-0,005%	-63.786	-0,006%
G. ALTRE ATTIVITA'	8.960.821	0,869%	8.838.426	0,876%
G1. Ratei attivi	8.953.725	0,868%	8.830.596	0,875%
G2. Risparmio d'imposta				
G3. Altre	7.096	0,001%	7.830	0,001%
TOTALE ATTIVITA'	1.030.381.441	100,000%	1.010.004.668	100,000%

PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 30/12/2025	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	839.843	809.365
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	839.843	809.365
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITA'	3.570.846	3.532.207
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	3.570.845	3.531.149
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	1	1.058
TOTALE PASSIVITA'	4.410.689	4.341.572
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	1.025.970.752	1.005.663.096
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE AP	913.199.827	908.984.375
Numero delle quote in circolazione CLASSE AP	142.107.922,532	153.458.344,533
Valore unitario delle quote CLASSE AP	6,426	5,923
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE P	112.770.925	96.678.721
Numero delle quote in circolazione CLASSE P	17.540.105,284	16.313.649,911
Valore unitario delle quote CLASSE P	6,429	5,926

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe AP	
Quote emesse	5.615.133,854
Quote rimborsate	16.965.555,855

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe P	
Quote emesse	3.639.959,399
Quote rimborsate	2.413.504,026

RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO

ARCA ECONOMIA REALE BILANCIATO ITALIA 30 AL 30/12/2025

SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 30/12/2025		Relazione esercizio precedente	
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	96.151.906		62.007.737	
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI	27.047.243		27.211.406	
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	17.286.908		17.239.971	
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale	9.760.335		9.971.435	
A1.3 Proventi su parti di OICR				
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI	22.444.153		11.226.459	
A2.1 Titoli di debito	577.227		271.133	
A2.2 Titoli di capitale	21.866.926		10.955.326	
A2.3 Parti di OICR				
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE	46.660.510		23.569.872	
A3.1 Titoli di debito	5.270.992		18.142.874	
A3.2 Titoli di capitale	41.326.854		5.333.494	
A3.3 Parti di OICR	62.664		93.504	
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI				
Risultato gestione strumenti finanziari quotati		96.151.906		62.007.737
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	487.678		89.659	
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI	140.838		60.311	
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	140.838		60.311	
B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale				
B1.3 Proventi su parti di OICR				
B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI	408.907		-2.802	
B2.1 Titoli di debito				
B2.2 Titoli di capitale	408.907		-2.802	
B2.3 Parti di OICR				
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE	-62.067		32.150	
B3.1 Titoli di debito	-33.210		70.520	
B3.2 Titoli di capitale	-276		-1.144	
B3.3 Parti di OICR	-28.581		-37.226	
B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
Risultato gestione strumenti finanziari non quotati		487.678		89.659
C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA				
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 30/12/2025		Relazione esercizio precedente	
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI				
E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI	-10.417		1.154	
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	-10.417		1.154	
E3.1 Risultati realizzati				
E3.2 Risultati non realizzati	-10.417		1.154	
F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE				
F1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE				
F2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI				
Risultato lordo della gestione di portafoglio		96.629.167		62.098.550
G. ONERI FINANZIARI	-2.029		-7.429	
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-2.029		-7.429	
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI				
Risultato netto della gestione di portafoglio		96.627.138		62.091.121
H. ONERI DI GESTIONE	-14.427.137		-14.607.302	
H1. PROVVIGIONE DI GESTIONE SGR	-13.682.011		-13.894.538	
Provvigioni di gestione Classe P	-1.407.871		-1.246.292	
Provvigioni di gestione Classe AP	-12.282.608		-12.655.747	
Commissioni di gestione OICR collegati Classe AP	7.599		6.816	
Commissioni di gestione OICR collegati Classe P	869		685	
Provvigioni di gestione Classe PIR				
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-283.951		-322.909	
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-217.222		-241.667	
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-12.712		-13.950	
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-231.241		-134.238	
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO (cfr. Tit. V, Cap. 1, Sez II, para. 3.3.1)				
I. ALTRI RICAVI E ONERI	259.531		212.785	
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE	248.488		211.328	
I2. ALTRI RICAVI	11.055		1.572	
I3. ALTRI ONERI	-12		-115	
Risultato della gestione prima delle imposte		82.459.532		47.696.604
L. IMPOSTE				
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO				
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA				
L3. ALTRE IMPOSTE				
Utile/perdita dell'esercizio		82.459.532		47.696.604
Utile/perdita dell'esercizio Classe AP		74.015.433		43.469.854
Utile/perdita dell'esercizio Classe P		8.444.099		4.226.750

NOTA INTEGRATIVA

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

La presente relazione di gestione al 30 dicembre 2025 (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 dal 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 Contributori, 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.

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

In assenza di tale valutazione:

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

Strumenti finanziari derivati 'OTC Non Centrally Cleared'

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

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

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

Per gli strumenti OTC classificati come "Custom Strategies Derivatives" la valorizzazione viene determinata dal calculation agent e controllata mediante il prezzo ricalcolato da provider specializzati come la somma della valorizzazione dei derivati semplici.

Titoli strutturati

L'insieme degli strumenti finanziari strutturati è costituito dagli strumenti finanziari 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.

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 riportate, e comunicata al Valutatore. 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.

Nel caso in cui non sia possibile procedere con la scomposizione del pricing dello strumento, si considera l'intero strumento come derivato ai fini dei limiti.

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.

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 2025	Esercizio 2024	Esercizio 2023
Valore quota all'inizio dell'esercizio	5,923	5,655	5,163
Valore quota alla fine dell'esercizio	6,426	5,923	5,655
Performance netta dell'esercizio	8,49%	4,74%	9,53%
Performance del benchmark di riferimento (*)	10,11%	7,13%	10,65%
Valore massimo della quota	6,426	5,984	5,667
Valore minimo della quota	5,785	5,601	5,187

Classe P			
Descrizione	Esercizio 2025	Esercizio 2024	Esercizio 2023
Valore quota all'inizio dell'esercizio	5,926	5,658	5,166
Valore quota alla fine dell'esercizio	6,429	5,926	5,658
Performance netta dell'esercizio	8,49%	4,74%	9,52%
Performance del benchmark di riferimento (*)	10,11%	7,13%	10,65%
Valore massimo della quota	6,429	5,987	5,670
Valore minimo della quota	5,788	5,604	5,190

Valori di Tracking Error Volatility* negli ultimi 3 anni AP.

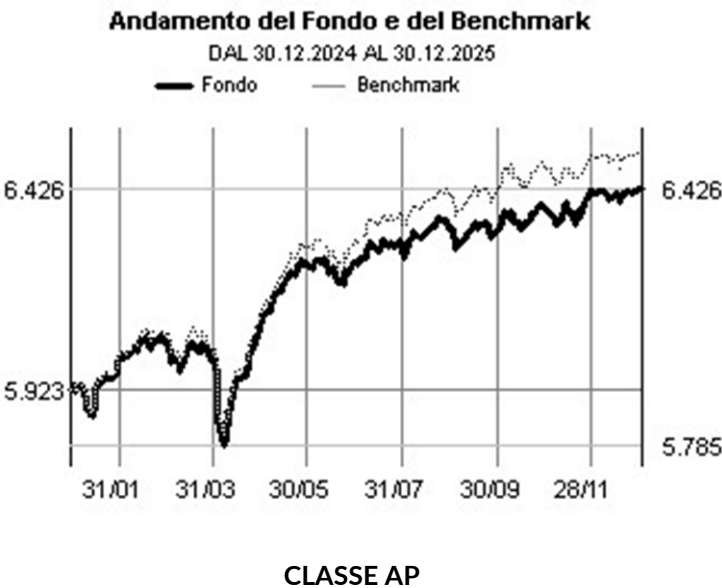
2025	2024	2023
0,79%	0,61%	0,73%

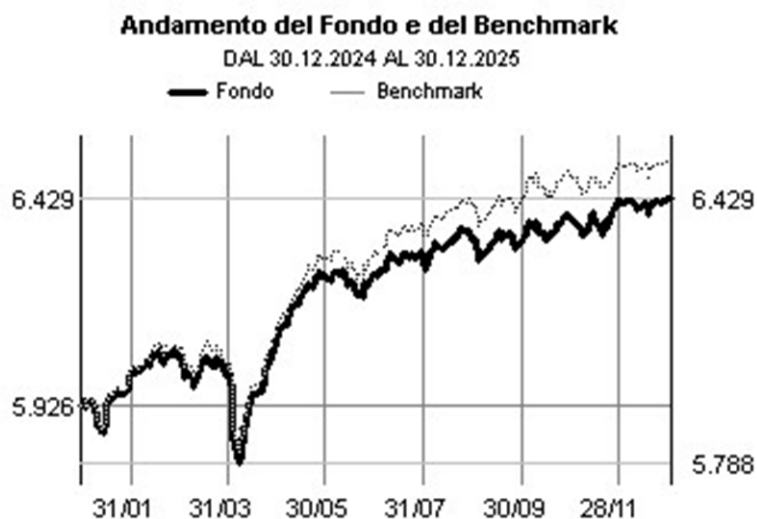
*La Tracking Error Volatility è calcolata come deviazione standard giornaliera annualizzata della differenza tra la performance del fondo e quella del benchmark.

Valori di Tracking Error Volatility* negli ultimi 3 anni P.

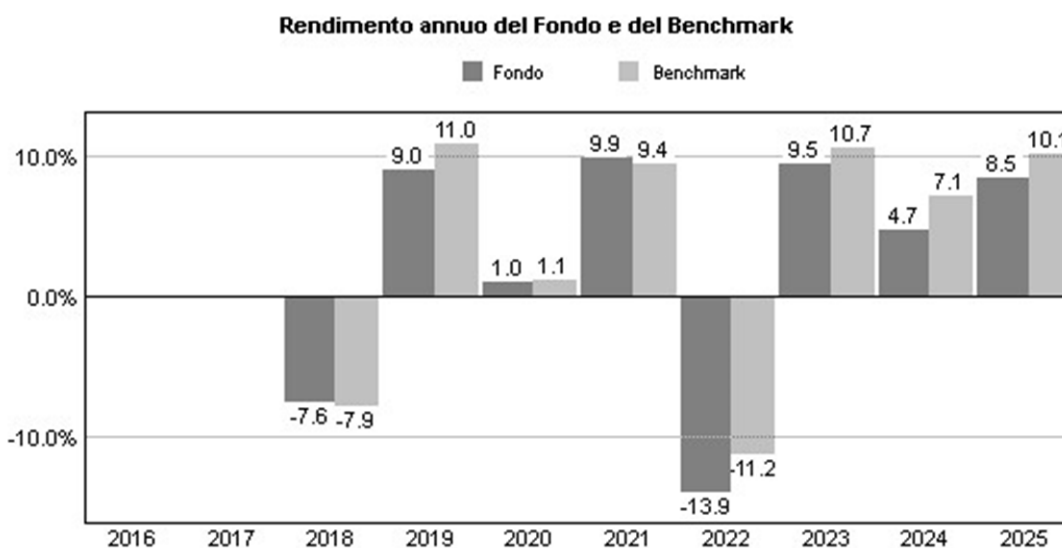
2025	2024	2023
0,79%	0,62%	0,73%

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





CLASSE P

**Grafico classe AP**

Il Fondo è operativo dal 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.

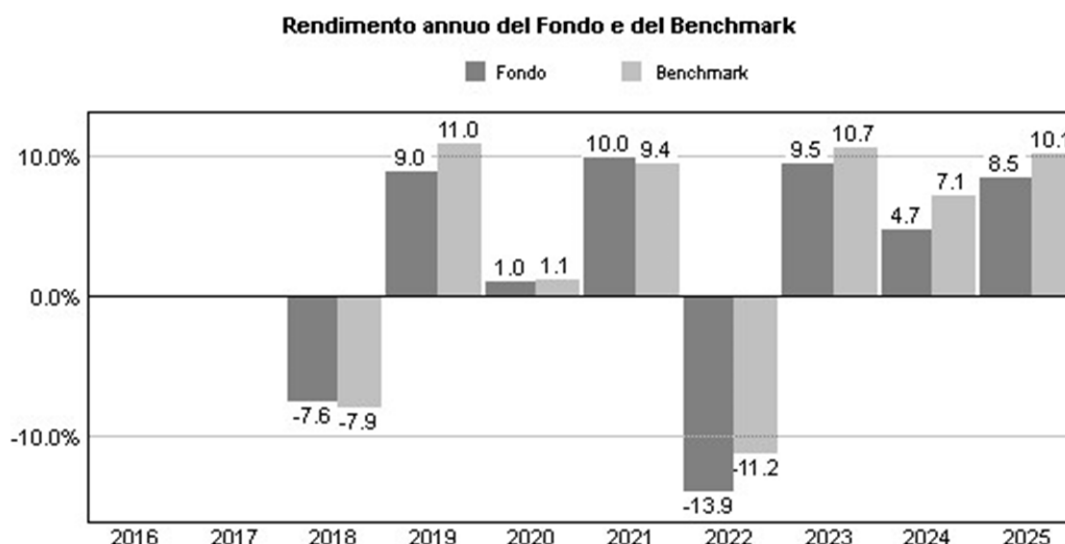


Grafico classe P

Il Fondo è operativo dal 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.

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 è stata inferiore rispetto alla volatilità del benchmark (4,69% vs 4,74%). La volatilità della classe PIR è stata inferiore rispetto alla volatilità del benchmark (4,69% vs 4,74%). 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
Austria		6.534	
Belgio		6.576	
Finlandia		2.626	
Francia		41.996	
Germania		26.767	
Irlanda		2.244	
Italia	314.035	544.983	787
Lussemburgo	1.409	3.080	1.621
Olanda		19.459	
Portogallo		4.924	
Slovenia		2.082	
Spagna		16.994	
Totali	315.445	678.263	2.408

Laddove il fondo investa in titoli sovranazionali o similari per i quali non sia possibile indicare una specifica area geografica, gli stessi sono identificati facendo riferimento a quanto previsto per le segnalazioni di vigilanza.

Elenco analitico dei principali strumenti finanziari detenuti dal Fondo

Titoli	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% su Totale attività
INTERPUMP GROUP SPA	EUR	430.518	20.140	1,955%
ITALY BOTS 0% 25-14/07/2026	EUR	20.000.000	19.611	1,903%
BANCA GENERALI SPA	EUR	327.723	18.746	1,819%
REPLY SPA	EUR	150.648	17.279	1,677%
DEUTSCHLAND REP 0.25% 19-15/02/2029	EUR	16.000.000	15.057	1,461%
FRANCE O.A.T. 2.75% 23-25/02/2029	EUR	14.900.000	15.011	1,457%
DELONGHI SPA	EUR	388.858	14.193	1,377%
FRANCE O.A.T. 3.5% 10-25/04/2026	EUR	13.900.000	13.957	1,355%
SOL SPA	EUR	258.686	12.663	1,229%
TECHNOGYM SPA	EUR	777.191	12.544	1,217%
IREN SPA	EUR	4.710.498	12.040	1,169%
BUNDESSCHATZANW 2.5% 24-19/03/2026	EUR	11.700.000	11.710	1,136%
ITALY BTPS 0.45% 21-15/02/2029	EUR	11.700.000	10.997	1,067%
PIRELLI & C SPA	EUR	1.872.329	10.964	1,064%
TECHNOPROBE SPA	EUR	897.918	10.955	1,063%
TERNA SPA 1.375% 17-26/07/2027	EUR	11.000.000	10.818	1,050%
SPANISH GOVT 1.4% 18-30/07/2028	EUR	10.800.000	10.566	1,025%
AUTOSTRADA TORIN 2.375% 21-25/11/2033	EUR	11.525.000	10.272	0,997%
BFF BANK SPA	EUR	1.079.794	10.258	0,996%
MAIRE SPA	EUR	778.399	10.158	0,986%
ENAV SPA	EUR	1.968.748	9.281	0,901%
ITALY BTPS 2.95% 24-15/02/2027	EUR	8.800.000	8.876	0,861%
WEBUILD SPA	EUR	2.531.636	8.663	0,841%
FRANCE O.A.T. 0.5% 16-25/05/2026	EUR	8.600.000	8.544	0,829%
BANCO BPM SPA 24-17/01/2030 FRN	EUR	8.050.000	8.468	0,822%
BREMBO N.V.	EUR	890.451	8.384	0,814%
SNAM 0.875% 16-25/10/2026	EUR	8.450.000	8.350	0,810%
BANCO BPM SPA 23-14/06/2028 FRN	EUR	7.900.000	8.256	0,801%
INFRASTRUTTURE W 1.625% 20-21/10/2028	EUR	8.240.000	7.938	0,770%
CREDITO EMILIANO SPA	EUR	517.105	7.901	0,767%
INTESA SANPAOLO 5.125% 23-29/08/2031	EUR	7.200.000	7.862	0,763%
ERG SPA	EUR	355.270	7.809	0,758%
AUTOSTRADA TORIN 1% 21-25/11/2026	EUR	7.850.000	7.743	0,751%
ICCREA BANCA SPA 24-05/02/2030 FRN	EUR	6.900.000	7.133	0,692%
NETHERLANDS GOVT 0% 20-15/01/2027	EUR	7.000.000	6.859	0,666%
AUTOSTRADA TORIN 1.625% 18-08/02/2028	EUR	7.000.000	6.835	0,663%
ACEA SPA	EUR	306.771	6.780	0,658%
TAMBURI INVESTMENT PARTNERS	EUR	719.972	6.617	0,642%
BELGIAN 0.8% 17-22/06/2027	EUR	6.700.000	6.576	0,638%
REP OF AUSTRIA 0.75% 16-20/10/2026	EUR	6.600.000	6.534	0,634%
ITALGAS SPA 1.608% 17-31/10/2027	EUR	6.600.000	6.485	0,629%
MFE-MEDIAFOREUROPE NV-CL A	EUR	2.083.820	6.431	0,624%
SPANISH GOVT 2.5% 24-31/05/2027	EUR	6.400.000	6.428	0,624%
UNICREDIT SPA 22-15/11/2027 FRN	EUR	5.800.000	5.961	0,579%
HERA SPA 0.25% 20-03/12/2030	EUR	6.845.000	5.959	0,578%
SESA SPA	EUR	65.645	5.895	0,572%
BANCO DESIO BRIA 25-24/01/2031 FRN	EUR	5.850.000	5.816	0,564%
UNIPOL GRUPPO 3.25% 20-23/09/2030	EUR	5.650.000	5.697	0,553%
BANCA POP SONDRIO 21-13/07/2027 FRN	EUR	5.515.000	5.473	0,531%
INTERCOS SPA	EUR	481.835	5.329	0,517%
ENI SPA 4.25% 23-19/05/2033	EUR	5.000.000	5.216	0,506%
INTESA SANPAOLO 1.75% 18-20/03/2028	EUR	5.300.000	5.198	0,504%

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	3.146	13.535	
Assicurativo		5.697	
Bancario	8.897	163.961	
Chimico e idrocarburi	22.286	36.108	
Commercio	4.977	6.418	
Comunicazioni	26.943	15.113	
Diversi	37.523	117.294	
Elettronico	51.447	97.271	
Farmaceutico	12.758	4.004	
Finanziario	40.470	11.890	2.408
Immobiliare - Edilizio	45.254	25.790	
Meccanico - Automobilistico	60.335	822	
Tessile		2.457	
Titoli di Stato		159.735	
Trasporti	1.410	18.166	
Totali	315.445	678.263	2.408

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	42.136	117.600		
- di altri enti pubblici				
- di banche	163.961			
- di altri	336.449	15.680		
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto	289.495	25.016		
- con voto limitato				
- altri				
Parti di OICR:				
- OICVM		1.621		
- FIA aperti retail				
- altri				
Totali:				
- in valore assoluto	832.041	159.917		
- in percentuale del totale delle attività	80,751%	15,520%		

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	853.018	134.901	4.039	
Titoli in attesa di quotazione				
Totali:				
- in valore assoluto	853.018	134.901	4.039	
- in percentuale del totale delle attività	82,787%	13,092%	0,392%	

Movimenti dell'esercizio strumenti finanziari quotati

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito	91.369	92.649
- titoli di Stato	20.258	28.900
- altri	71.112	63.749
Titoli di capitale	80.123	121.673
Parti di OICR		
Totale	171.492	214.322

Il controvalore dei movimenti dell'esercizio include operazioni sul capitale pari a Euro - 25.956.964.

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	2.437			
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto				
- con voto limitato				
- altri	934			
Parti di OICR:				
- FIA aperti retail				
- altri	787			
Totali:				
- in valore assoluto	4.158			
- in percentuale del totale delle attività	0,404%			

Movimenti dell'esercizio non quotati

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito	1.750	
- titoli di Stato		
- altri	1.750	
Titoli di capitale		
Parti di OICR	244	
Totale	1.994	

Il controvalore dei movimenti dell'esercizio include operazioni sul capitale pari a Euro - 2.286.056.

II.3 TITOLI DI DEBITO

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

Valuta	Duration in anni		
	Minore o pari a 1	Compresa tra 1 e 3,6	Maggiore di 3,6
Euro	139.609	366.221	172.433
Totale	139.609	366.221	172.433

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
Liquidità disponibile:	
- Liquidità disponibile in euro	5.322
- Liquidità disponibile in divise estere	155
Totale	5.477
Liquidità da ricevere per operazioni da regolare:	
- Liquidità da ricevere su strumenti finanziari in euro	19.875
- 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	
Totale	19.875
Liquidità impegnata per operazioni da regolare:	
- Liquidità impegnata per operazioni in strumenti finanziari in euro	-48
- 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	
Totale	-48
Totale posizione netta di Liquidità	25.305

II.9 ALTRE ATTIVITA'

	Importo
Ratei Attivi	8.954
Rateo su titoli stato quotati	1.650
Rateo su obbligazioni quotate	7.194
Rateo su obbligazioni non quotate	46
Rateo interessi attivi di c/c	63
Risparmio d'imposta	
Altre	7
Liquidità da ricevere coupon	7
Totale	8.961

*Sezione III – Le passività***III.1 FINANZIAMENTI RICEVUTI**

I finanziamenti ricevuti dal Fondo sono stati erogati esclusivamente dalla Banca Depositaria (BNP Paribas SA). Di seguito si fornisce il dettaglio dei 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

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
Rimborsi richiesti e non regolati		840
Rimborsi	02/01/2026	456
Rimborsi	05/01/2026	384
Proventi da distribuire		
Altri		
Totale		840

III.6 ALTRE PASSIVITA'

	Importo
Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	-3.571
Rateo passivo depositario	-55
Rateo passivo oneri società di revisione	-4
Rateo passivo pubblicazione quota	0
Rateo passivo spese Consob	0
Rateo passivo pubblicazione avvisi	0
Rateo passivo provvigione di gestione Classe P	-373
Rateo passivo provvigione di gestione Classe AP	-3.070
Rateo attivo commissione di gestione OICR collegati classe AP	2
Rateo passivo calcolo quota	-71
Rateo attivo commissione di gestione OICR collegati Classe P	0
Debiti di imposta	
Altre	0
Arrotondamenti	0
Totale	-3.571

Sezione IV – Il valore complessivo netto

Variazione del patrimonio netto			
	Anno 2025	Anno 2024	Anno 2023
Patrimonio netto a inizio periodo	1.005.663	1.055.328	1.053.314
Incrementi :			
a) sottoscrizioni:	57.452	44.844	49.509
- sottoscrizioni singole	31.282	15.729	20.276
- piani di accumulo	12.148	12.782	15.092
- <i>switch</i> in entrata	14.022	16.333	14.141
- <i>switch</i> da fusione			
b) risultato positivo della gestione	82.460	47.697	95.777
Decrementi :			
a) rimborsi:	119.604	142.206	143.272
- riscatti	85.538	108.315	110.442
- piani di rimborso	16.213	16.900	17.463
- <i>switch</i> in uscita	17.852	16.991	15.367
b) proventi distribuiti			
c) risultato negativo della gestione			
Patrimonio netto a fine periodo	1.025.971	1.005.663	1.055.328
Numero totale quote in circolazione	159.648.027,816	169.771.994,444	186.616.560,235
Numero quote detenute da investitori qualificati	1.120.831,114	1.120.831,114	1.120.831,114
% Quote detenute da investitori qualificati	0,702%	0,660%	0,601%
Numero quote detenute da soggetti non residenti	239.552,699	217.181,285	191.659,172
% Quote detenute da soggetti non residenti	0,150%	0,128%	0,103%

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:				
BPER BANCA 23-11/09/2029 FRN	3.629	0,352%		
BPER BANCA 21-31/03/2027 FRN	3.166	0,307%		
BPER BANCA 24-22/05/2031 FRN	2.586	0,251%		
ARCA SPACE CAPITAL A1	787	0,076%		
BPER BANCA 24-20/02/2030 FRN	776	0,075%		
	ATTIVITA'		PASSIVITA'	
b) Strumenti finanziari derivati:				
- Opzioni acquistate				
- Opzioni vendute				
			Importo	
c) Depositi bancari				
			Importo	
d) Altre attività				
- Liquidità disponibile su conti correnti				
- Ratei attivi liquidità				
			Importo	
e) Finanziamenti ricevuti				
			Importo	
f) Altre passività				
- Debiti Commissioni Depositario				
- Ratei passivi di Liquidità				
- Commissioni RTO				
			Importo	
g) Garanzia per margini iniziali su futures:				
- cash				
- titoli				

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			2	2			
Euro	996.116		34.110	1.030.226		4.411	4.411
Dollaro USA			154	154			
Totale	996.116		34.266	1.030.381		4.411	4.411

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
A. Strumenti finanziari quotati				
1. Titoli di debito	577		5.271	
2. Titoli di capitale	21.867		41.327	
3. Parti di OICR			63	
- OICVM			63	
- FIA				
B. Strumenti finanziari non quotati				
1. Titoli di debito			-33	
2. Titoli di capitale	409		0	
3. Parti di OICR			-29	

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		
OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
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		
LIQUIDITA'	0	-10

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	-2
- c/c denominato in divise estere	
Totale	-2

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	12.275	1,349%			6.980	0,767%		
1) Provvigioni di gestione	P	1.407	1,349%			795	0,762%		
provvigioni di base	AP	12.275	1,349%			6.980	0,767%		
provvigioni di base	P	1.407	1,349%			795	0,762%		
2) Costo per il calcolo del valore della quota (**)	AP	255	0,028%						
2) Costo per il calcolo del valore della quota (**)	P	29	0,028%						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe (***)	AP	23	0,003%						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe (***)	P	3	0,003%						
4) Compenso del depositario	AP	195	0,021%						
4) Compenso del depositario	P	22	0,021%						
5) Spese di revisione del fondo	AP	5	0,001%						
5) Spese di revisione del fondo	P	1	0,001%						
6) Spese legali e giudiziarie	AP								
6) Spese legali e giudiziarie	P								
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	AP	11	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	3							
8) Altri oneri gravanti sul fondo	P								
contributo vigilanza Consob	AP	2							
contributo vigilanza Consob	P								
oneri bancari	AP								
oneri bancari	P								
oneri fiscali doppia imposizione	AP								
oneri fiscali doppia imposizione	P								
altre	AP	1							
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)	P								
COSTI RICORRENTI TOTALI	AP	12.767	1,403%			6.980	0,767%		
COSTI RICORRENTI TOTALI	P	1.463	1,402%			795	0,762%		
10) Commissioni di performance (già provvigioni di incentivo)	AP								
10) Commissioni di performance (già provvigioni di incentivo)	P								
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui:		217		0,108%					
di cui: - su titoli azionari		217		0,108%					
- su titoli di debito									
- su derivati									
- altri									
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo		2			3,031%				
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	AP	5	0,001%						
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	P	1	0,001%						
TOTALE SPESE		14.455	1,425%			7.775	0,767%		

(*) Calcolato come media del periodo

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

La commissione di performance, corrisposta alla SGR, è calcolata con la periodicità e i criteri stabiliti nel regolamento del fondo. L'importo maturato nel periodo, se positivo, è rappresentato nella tabella sottostante. La tabella non viene riportata se alla data del rendiconto la commissione di performance è pari a zero o il presente rendiconto non si riferisce ad un periodo di applicazione della stessa.

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 16.716.397,75, suddivisa nella componente fissa 10.255.704,88 e variabile 6.460.692,87, corrisposta nell'esercizio dal gestore a 114 beneficiari come numero di dipendenti al 31/12/2025.

2. La retribuzione complessiva lorda del personale direttamente coinvolto, in via non esclusiva, nella gestione del fondo di investimento aperto Arca Economia Reale Bilanciato Italia 30 è risultata pari a 1.461.470,88 di euro, di cui 857.875,54 di euro riconducibili alla componente fissa e 603.595,35 di euro alla componente variabile.

3. Remunerazione totale 8.567.534,49 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) 181.119,52 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 7.686.302,80 di euro, Responsabili delle Funzioni di Controllo 700.112,17 di euro.

4. La proporzione della remunerazione complessiva lorda del personale attribuita al Fondo è stata determinata sulla base della contabilità industriale della SGR ed è pari allo 1,02%, cui corrisponde un numero medio di beneficiari a livello FTE per il gruppo dei fondi a cedola pari a 0,19 FTE.

I costi fissi includono:

I costi fissi includono:

- o Ral puntuale
- o TFR
- o Fondo pensione contributo 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.

Gli importi di cui sopra non sono comprensivi dei relativi contributi a carico dell'azienda.

Sezione V – Altri ricavi ed oneri

	Importo
Interessi attivi su disponibilità liquide	248
Interessi su disponibilità liquide c/c	248
Altri ricavi	11
Sopravvenienze attive	1
Altri ricavi diversi	0
Penali positive CSDR	0
Interessi equalizzatore	9
Arrotondamenti	0
Altri oneri	0
Sopravvenienze passive	0
Altri oneri diversi	0
Totale	260

L'importo non rilevante trova evidenza nella sezione Reddittuale alla voce I.

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 risultato 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	69	105	42		

Conflitto di interesse

Nel corso dell'esercizio si sono rilevate posizioni in potenziale conflitto di interesse, nel rispetto delle misure di gestione adottate dalla SGR, riconducibili ad investimenti in azioni ed obbligazioni emesse da banche azioniste di Arca Holding Spa o da società aventi un ruolo di indirizzo delle stesse.

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	173.486
- Vendite	214.322
Totale compravendite	387.808
- Sottoscrizioni	57.452
- Rimborsi	119.604
Totale raccolta	177.056
Totale	210.753
Patrimonio medio	1.014.165
Turnover portafoglio	20,781%

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 Bilanciato Italia 30**

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 Bilanciato Italia 30 (il "Fondo"), costituita dalla situazione patrimoniale al 30 dicembre 2025, 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 2025 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.

Ancona Bari Bergamo Bologna Brescia Cagliari Firenze Genova Milano Napoli Padova Parma Roma Torino Treviso Udine Verona

Sede Legale: Via Santa Sofia, 28 - 20122 Milano | Capitale Sociale: Euro 10.688.930,00 i.v.

Codice Fiscale/Registro delle Imprese di Milano Monza Brianza Lodi n. 03049560166 - R.E.A. n. MI-1720239 | Partita IVA: IT 03049560166

Il nome Deloitte si riferisce a una o più delle seguenti entità: Deloitte Touche Tohmatsu Limited, una società inglese a responsabilità limitata ("DTTL"), le member firm aderenti al suo network e le entità a esse correlate. DTTL e ciascuna delle sue member firm sono entità giuridicamente separate e indipendenti tra loro. DTTL (denominata anche "Deloitte Global") non fornisce servizi ai clienti. Si invita a leggere l'informativa completa relativa alla descrizione della struttura legale di Deloitte Touche Tohmatsu Limited e delle sue member firm all'indirizzo www.deloitte.com/about.

© Deloitte & Touche S.p.A.

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 della Società di Gestione del Fondo 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 della Società di Gestione del Fondo, inclusa la relativa informativa;

- siamo giunti ad una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli Amministratori della Società di Gestione del Fondo 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 2025, 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 2025.

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.

A handwritten signature in dark ink, appearing to read 'Savino Capurso', written in a cursive style.

Savino Capurso
Socio

Milano, 22 aprile 2026

