



SGR

RELAZIONE SEMESTRALE AL 30 GIUGNO 2025

DEI FONDI COMUNI DI INVESTIMENTO MOBILIARI DI DIRITTO ITALIANO GESTITI DA
OPEN CAPITAL PARTNERS SGR S.P.A.

OTF International Balanced

OTF Equity World

OTF Opportunity

OTF Bond

OTF Europe Balanced



Open Capital Partners SGR SPA
Via Santo Spirito 14 | 20121 Milano

www.opencapital.it
+39 02 87 04 91 00 | info@opencapital.it
PI e CF: 09680770964 | REA n. 2106684

Capitale Sociale Euro 1.060.000 i.v.
Iscritta al n. 54 dell'Albo delle Società di Gestione del
Risparmio ex art. 35 T.U.F. Sezione Gestori OICVM
Aderente al Fondo Nazionale di Garanzia

Open Capital Partners SGR SpA

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

PRESIDENTE

Giuseppe Sopranzetti

AMMINISTRATORE DELEGATO

Stefano Boccadoro

CONSIGLIERI DI AMMINISTRAZIONE

Maria Cristina Serra

Gian Paolo Angelini

Donato Iacovone

Paolo Guido Vernazza

COLLEGIO SINDACALE

PRESIDENTE

Federico Bigoni

SINDACI

Paolo Agnesi

Ugo Palumbo

SOCIETA' DI REVISIONE

Deloitte & Touche SpA

BANCA DEPOSITARIA

BFF Bank SpA

Sede: Viale Lodovico Scarampo, 15 - 20148 Milano



Il presente documento, redatto in conformità agli schemi stabiliti dal Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio del 19 gennaio 2015 e successive modifiche emanato da Banca d'Italia (di seguito il "Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio"), riporta la relazione semestrale di gestione al 30 giugno 2025 dei fondi gestiti da Open Capital Partners SGR S.p.A. (di seguito alternativamente "Open Capital" oppure la "SGR").

La SGR ha apportato le necessarie modifiche alla Relazione semestrale di gestione al 30 giugno 2025 adeguandosi alle richiamate disposizioni dell'Autorità di Vigilanza.

Disclosure riguardo il Regolamento (UE) 2088/2019 ("Regolamento SFDR") ed il Regolamento (UE) 2020/852

Tutti i fondi sono classificati secondo l'art. 6 del Regolamento SFDR. Gli investimenti sottostanti non tengono conto dei criteri dell'UE per le attività economiche ecosostenibili.

Il documento si compone di due parti:

Parte I - che riporta:

la relazione degli Amministratori

Parte II – che riporta:

i prospetti contabili, richiesti dalle vigenti disposizioni di Vigilanza e i criteri di valutazione. I valori sono riportati in unità di Euro, tranne il valore unitario delle quote espresso in millesimi di Euro.



Parte I

RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI

A handwritten signature in black ink, consisting of a stylized 'S' followed by a vertical line.

Il primo semestre 2025

Il primo semestre del 2025 è stato dominato da un forte ritorno delle tensioni commerciali globali e da una crescente incertezza politica e geopolitica, che hanno influenzato profondamente le dinamiche macroeconomiche e finanziarie. L'avvio del secondo mandato presidenziale di Donald Trump ha segnato un'accelerazione nella politica tariffaria statunitense, con dazi estesi verso più partner commerciali, generando un impatto significativo sull'equilibrio globale e sull'umore degli investitori.

Negli Stati Uniti, nonostante la volatilità indotta dal nuovo assetto politico, la crescita ha mostrato una resilienza inattesa, supportata da una domanda interna solida, dalla tenuta del mercato del lavoro e da misure fiscali espansive come i tagli alle imposte e la deregolamentazione. Tuttavia, l'anticipazione degli effetti delle tariffe ha distorto i dati trimestrali, portando a un PIL in contrazione dello 0,5% nel primo trimestre, seguito da un probabile rimbalzo tecnico nel secondo. La componente più robusta è rimasta la spesa per consumi, anche se segnali di rallentamento sono emersi a partire da maggio. La Fed è rimasta in una posizione attendista, preoccupata per un'inflazione che, pur contenuta, mostra segnali di risalita a causa dell'impatto dei dazi.

Nell'Eurozona, l'attività economica ha faticato a prendere slancio. Dopo una crescita solida nel primo trimestre, sostenuta in larga parte dall'anticipo delle esportazioni (soprattutto dall'Irlanda), la domanda interna ha mostrato segnali di debolezza. Il risparmio elevato delle famiglie e l'incertezza politica e commerciale hanno frenato i consumi. Nonostante ciò, il contesto inflazionistico in calo ha permesso alla BCE di procedere con ulteriori tagli dei tassi, anche in considerazione delle prospettive deboli di crescita nei mesi a venire.

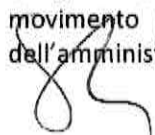
In Cina, il contesto è rimasto fragile. Nonostante una parziale de-escalation della guerra commerciale con gli Stati Uniti e alcuni segnali positivi dagli investimenti pubblici, la crescita è attesa in rallentamento nel secondo trimestre, dal 5,4% su base annua del primo, con un calo delle esportazioni verso gli USA e una domanda interna ancora debole. Il settore dei servizi e i consumi restano sottotono, mentre le riforme strutturali faticano a produrre effetti immediati.

I mercati azionari hanno archiviato il semestre con risultati complessivamente positivi, ma eterogenei a livello geografico. L'indice statunitense S&P 500 ha guadagnato il 5,5%, sostenuto dalla tenuta dei consumi e dalle politiche fiscali, ma penalizzato dalla volatilità legata ai dazi. L'Euro Stoxx 50 ha sovraperformato con un progresso dell'8,32%, mentre il DAX tedesco ha segnato un brillante +20,09%, trainato dalle attese di maggiore spesa pubblica e riforme fiscali. Bene anche il FTSE MIB, in rialzo del 16,4%. Più modesti i guadagni per il Nikkei 225 (+1,49%), frenato dalla forte esposizione all'export verso gli USA. Piatti invece i listini cinesi, con lo CSI 300 a +0,03%, penalizzato dalla debolezza della domanda interna.

Nel comparto obbligazionario, la prima parte dell'anno ha visto performance positive, ma con una volatilità significativa, soprattutto nel segmento dei governativi USA, dove l'indice Bloomberg US Treasury ha registrato un progresso del 3,79% (in USD), favorito dalla sua funzione difensiva in un contesto di incertezza politica e macroeconomica. Più contenuti i rendimenti in Europa: l'indice Euro Aggregate ha guadagnato 0,84%, mentre l'indice dei titoli governativi italiani ha sovraperformato con un +2,14%, beneficiando del restringimento dello spread, che a fine semestre si è attestato su 0,9 punti base. Le obbligazioni corporate, in particolare il segmento investment grade e i titoli high yield di qualità, hanno invece beneficiato di spread contenuti e solidi fondamentali. Anche alcuni bond dei mercati emergenti, specie in America Latina e Europa dell'Est, hanno mostrato buona resilienza.

Anche il comparto commodities ha chiuso in positivo: l'indice Bloomberg Commodity ha segnato un rialzo del 3,30%, con una forte crescita dei metalli preziosi e un calo marcato delle materie prime energetiche. In particolare, l'oro ha registrato un balzo di circa il 25% in USD, spinto dalla domanda delle banche centrali e dalla sua funzione di bene rifugio in un contesto di incertezza crescente. Di segno opposto le materie prime energetiche, con il petrolio, in calo di circa il 9% in USD, penalizzato dall'aumento dell'offerta e dall'elevata volatilità geopolitica.

Sul fronte valutario, il dollaro si è indebolito rispetto a tutte le principali valute occidentali, in un contesto in cui gli investitori hanno progressivamente ridotto l'esposizione verso gli asset denominati in USD. Il movimento è stato guidato in particolare dalle incertezze legate alla politica economica e fiscale dell'amministrazione Trump. Contro euro, il biglietto verde ha perso il 13,8% nel semestre.



Prospettive secondo semestre 2025

Il secondo semestre del 2025 si apre in un contesto di elevata incertezza, con le politiche commerciali statunitensi che restano il principale fattore di rischio sistemico per l'economia globale. La ridefinizione degli equilibri globali e la persistente instabilità in Medio Oriente ed in Est Europa porta a un'accelerazione dei processi di deglobalizzazione, con impatti su supply chain, inflazione e dinamiche di investimento.

Negli Stati Uniti, la crescita economica dovrebbe rallentare gradualmente, senza tuttavia entrare in recessione. La domanda interna si mantiene resiliente, ma è attesa una debolezza più marcata nella seconda metà dell'anno, soprattutto sul fronte dei beni durevoli, penalizzati dai dazi. La Federal Reserve rimane prudente, condizionata da un'inflazione che fatica a convergere al target e da un mercato del lavoro ancora solido. Le politiche fiscali espansive promosse dall'amministrazione in carica potrebbero fornire un sostegno temporaneo alla crescita, ma rischiano di alimentare nuove tensioni sui prezzi.

In Europa, la Banca Centrale Europea continuerà verosimilmente il ciclo di tagli dei tassi, favorita da un'inflazione ormai sotto il 2% e da un'economia che fatica a ritrovare slancio. L'azione espansiva intrapresa dalla Germania, che ha sospeso il freno al debito per finanziare investimenti strategici, potrà generare effetti positivi nel medio termine.

In Cina, la crescita resta frenata da squilibri strutturali, una domanda interna ancora debole e da un settore dei servizi sottodimensionato. Nonostante la tregua tariffaria con gli Stati Uniti, le esportazioni hanno registrato una flessione significativa nella prima metà dell'anno. Il governo dovrà intensificare il supporto ai consumi e ai servizi per rilanciare l'economia. Verso fine anno è atteso un parziale recupero dell'export, condizionato dall'evoluzione delle relazioni geopolitiche e dal possibile allentamento di ulteriori barriere tariffarie.

Per quanto riguarda i mercati finanziari, l'azionario europeo beneficia di valutazioni più contenute rispetto agli USA e di un rinnovato interesse da parte degli investitori internazionali, attratti anche da una maggiore stabilità relativa del quadro macro e dalla solidità dei fondamentali di alcuni comparti, come infrastrutture e difesa. Si prevede inoltre una prosecuzione della rotazione settoriale nell'equity globale. L'interesse degli investitori si sta progressivamente spostando verso titoli value e azioni cicliche, oltre a una selezione di mercati emergenti con riforme in corso e fondamentali solidi. Le large cap tecnologiche statunitensi potrebbero vedere una normalizzazione dei multipli a fronte di investimenti crescenti in AI, che tuttavia impattano la redditività. In Europa, la dinamica di rivalutazione prosegue, sostenuta anche dai flussi in entrata di investitori istituzionali, attratti da multipli più interessanti e da una maggiore esposizione a settori industriali e difensivi.

Nel reddito fisso, i titoli sovrani dei Paesi sviluppati offrono una protezione parziale in caso di rinnovata volatilità degli altri asset, ma restano vulnerabili a eventuali sorprese inflazionistiche o deterioramenti fiscali, specie negli Stati Uniti. Le obbligazioni corporate, sostenute da ottimi fondamentali societari, continuano a rappresentare un'area interessante, soprattutto nei segmenti a breve scadenza e con buona qualità del credito. Le emissioni europee mostrano una forte domanda sul primario e una solidità tecnica che contribuisce a contenere la volatilità.



Eventi di particolare importanza per i fondi

Il Consiglio d'Amministrazione di Open Capital ha approvato in data 7 settembre 2017 (in ultimo aggiornato con delibera del Consiglio di Amministrazione del 25 febbraio 2025) il Regolamento Unico di Gestione dei fondi Open Capital, dopo averne verificato la conformità rispetto alle disposizioni vigenti, e accertato la sussistenza delle ipotesi di cui all'art. 37, comma 5, del Decreto Legislativo n. 58/1998 (Testo Unico della Finanza), relative all'approvazione in via generale dei Regolamenti dei Fondi comuni.

Pertanto, il Regolamento non è stato sottoposto all'approvazione specifica della Banca d'Italia, in quanto rientra nei casi in cui l'approvazione si intende rilasciata in via generale.

Al 30 giugno 2025 Open Capital gestisce i seguenti cinque fondi:

OTF International Balanced Classe L	IT0005279515	(attiva dal 9 ottobre 2017)
OTF International Balanced Classe R	IT0005279473	(attiva dal 31 ottobre 2017)
OTF Equity World Classe L	IT0005279754	(attiva dal 23 febbraio 2018)
OTF Equity World Classe R	IT0005279713	(attiva dal 23 febbraio 2018)
OTF Opportunity Classe I	IT0005279671	(attiva dal 21 settembre 2020)
OTF Opportunity Classe R	IT0005279655	(attiva dal 1° febbraio 2022)
OTF Opportunity Classe L	IT0005279697	(attiva dal 19 settembre 2022)
OTF Bond Classe L	IT0005279572	(attiva dal 19 settembre 2022)
OTF Bond Classe R	IT0005279531	(attiva dal 19 settembre 2022)
OTF Europe Balanced Classe L	IT0005279630	(attiva dal 2 ottobre 2023)
OTF Europe Balanced Classe R	IT0005279598	(attiva dal 2 ottobre 2023)

In data 25 febbraio 2025, il Consiglio di Amministrazione della SGR ha approvato la modifica al Regolamento Unico di gestione dei fondi Open Capital. Le modifiche deliberate hanno interessato le caratteristiche del Fondo denominato "OTF Opportunity" nella parte riferita a "Spese ed oneri a carico dei partecipanti e del Fondo" ove è stata incrementata la commissione di gestione annua per la sola Classe Istituzionale (cosiddetta "Classe I") passata dallo 0,5% allo 0,7%. Ai sensi dell'art. 7 "Modifiche del Regolamento" ogni modifica che incida negativamente sui diritti patrimoniali dei partecipanti è sospesa per i 40 giorni successivi alla pubblicazione della modifica stessa. In data 10 marzo 2025 si è provveduto alla pubblicazione di tali modifiche che sono entrate in vigore in data 22 aprile 2025.



OTF INTERNATIONAL BALANCED

Al 30 giugno 2025 Open Capital gestisce il Fondo OTF INTERNATIONAL BALANCED con le Classi L e R.

Le quote del Fondo sono passate per quanto riguarda la Classe quotata (L) da 116,085 euro dello scorso 31 dicembre 2024 a 118,665 euro del 30 giugno 2025, per quanto riguarda la Classe retail (R) da 1013,117 euro a 115,387 euro. I prezzi di quotazione massima sono stati raggiunti in data 10 giugno 2025 con un valore per la Classe listata di 118,802 euro per quota, mentre per la Classe retail sono stati raggiunti il 18 febbraio 2025 con un valore di 115,62 euro per quota.

Per quanto riguarda il comparto azionario, il portafoglio ha mantenuto una elevata diversificazione dal punto di vista geografico investendo anche in strumenti ETF. Tatticamente è stata gradualmente diminuita l'esposizione al comparto equity con l'aumento dei corsi azionari.

L'esposizione complessiva della componente obbligazionaria è progressivamente salita da gennaio a giugno, privilegiando investimento in obbligazioni a media scadenza. La duration complessiva dell'investimento obbligazionario è salita nel corso del semestre, passando da 3 a 3,5 anni. Si sono privilegiati gli investimenti di tipo corporate.

OTF EQUITY WORLD

Al 30 giugno 2025 Open Capital gestisce il Fondo OTF EQUITY WORLD con le Classi L e R.

Le quote del Fondo sono passate per quanto riguarda la Classe listata da 117,55 euro dello scorso 31 dicembre 2024 a 122,523 euro del 30 giugno 2025, per quanto riguarda la Classe retail da 116,08 euro a 120,729 euro. I prezzi di quotazione massima sono stati raggiunti in data 18 febbraio 2025 con un valore per la Classe listata di 124,666 euro per quota, mentre per la Classe retail di 123,048 euro per quota.

Il portafoglio continua ad essere interamente investito sul comparto azionario, con un sovrappeso tattico sui segmenti più "value" del mercato. La diversificazione all'interno del fondo rimane comunque elevata, sia a livello di singole società, sia a livello geografico. Su quest'ultimo aspetto il fondo nei primi sei mesi ha avuto una maggiore esposizione al comparto azionario europeo rispetto all'indice MSCI World.

OTF OPPORTUNITY

Al 30 giugno 2025 Open Capital gestisce il Fondo OTF OPPORTUNITY con la Classe I, L e R.

Le quote del Fondo sono passate per quanto riguarda la Classe istituzionale da 131,52 euro dello scorso 31 dicembre 2024 a 136,066 euro del 30 giugno 2025, per quanto riguarda la Classe listata da 111,027 euro dello scorso 31 dicembre 2024 a 114,344 euro del 30 giugno 2025, per quanto riguarda la Classe retail da 107,172 euro a 110,269 euro. I prezzi di quotazione massima sono stati raggiunti per la Classe listata in data 25 febbraio 2025 con un valore di 115,877 euro per quota, per la Classe istituzionale in data 11 giugno 2025 di 137,535 euro per quota mentre per la Classe retail in data 25 febbraio 2025 di 111,85 euro per quota.

Per la componente azionaria, si è prestata particolare attenzione all'analisi fondamentale delle società preferendo quelle con le migliori prospettive di crescita, remunerazione degli azionisti e con possibilità di crescita anche future e a casi di sottovalutazione presunta.

L'esposizione complessiva della componente obbligazionaria è marginalmente diminuita nel corso del semestre. Anche la duration complessiva, pur mantenendosi su livelli contenuti, ha registrato una contrazione, passando da 3,5 a 3,2 anni. La tipologia di investimento privilegiata, ad inizio anno quella tipo governativo, è progressivamente passata a quella corporate.

OTF BOND

Al 30 giugno 2025 Open Capital gestisce il Fondo OTF BOND con le Classi L e R.

Le quote del Fondo sono passate per quanto riguarda la Classe listata da 112,49 euro dello scorso 31 dicembre 2024 a 115,011 euro del 30 giugno 2025, per quanto riguarda la Classe retail da 112,067 euro a 114,466 euro. I prezzi di quotazione massima sono stati raggiunti in data 30 giugno 2025 con un valore per la Classe listata di 115,011 euro per quota, mentre per la Classe retail di 114,466 euro per quota.

Nel corso dell'anno, il fondo è rimasto pienamente investito, mantenendo su livelli marginali l'esposizione alla liquidità e agli strumenti monetari.



Durante il semestre, l'allocazione in titoli di Stato è rimasta sostanzialmente stabile, attestandosi intorno al 6% del portafoglio, mentre la componente principale dell'investimento ha continuato a concentrarsi sul segmento corporate. All'interno di quest'ultimo, è stata privilegiata l'esposizione a obbligazioni investment grade, a scapito delle emissioni high yield. Il peso delle obbligazioni subordinate – sia ibride sia finanziarie – è rimasto invariato, attestandosi intorno al 45% del portafoglio complessivo.

Nel corso del semestre, la duration del fondo è progressivamente aumentata, passando da 3,9 a 4,5 anni.

OTF EUROPE BALANCED

Al 30 giugno 2025 Open Capital gestisce il Fondo OTF EUROPE BALANCED con le Classi L e R.

Le quote del Fondo sono passate per quanto riguarda la Classe quotata (L) da 106,108 euro dello scorso 31 dicembre 2024 a 111,01 euro del 30 giugno 2025, per quanto riguarda la Classe retail (R) da 105,702 euro a 110,374 euro. I prezzi di quotazione massima sono stati raggiunti in data 10 giugno 2025 con un valore per la Classe listata di 111,531 euro per quota, mentre per la Classe retail di 110,92 euro per quota.

Per quanto riguarda la componente azionaria si sono scelti titoli europei con alto dividendo da una parte e strumenti che replicano l'andamento dell'Eurostoxx 50 dall'altra.

L'esposizione complessiva della componente obbligazionaria è progressivamente salita da gennaio a giugno, privilegiando investimento in obbligazioni a media scadenza. La duration complessiva dell'investimento obbligazionario è salita nel corso del semestre., passando da 3,1 a 3,5 anni. Si sono privilegiati gli investimenti di tipo corporate.

Operatività in derivati

I Fondi OTF INTERNATIONAL BALANCED, OTF EQUITY WORLD, OTF OPPORTUNITY, OTF BOND, OTF EUROPE BALANCED hanno effettuato, nel corso del primo semestre 2025, operazioni in strumenti finanziari derivati nel rispetto di quanto indicato nel Regolamento unico dei Fondi.

Rapporti intrattenuti con altre società

Open Capital non appartiene ad alcun gruppo.

Attività di collocamento delle quote

L'attività di collocamento delle quote di classe R è avvenuta tramite Open Capital presso la sede sociale della SGR o tramite consulenti finanziari di Open Capital. Al 30 giugno 2025 non sono stati scritti accordi di collocamento con altri intermediari da parte della SGR.

Le quote di Classe L sono destinate alla negoziazione sul mercato regolamentato gestito da Borsa Italiana S.p.A. denominato AT Fund.

Fatti di rilievo successivi alla chiusura dell'esercizio

Alla data della presente relazione non si segnalano fatti di rilievo successivi alla chiusura del semestre d'esercizio.



Parte II

PROSPETTI CONTABILI

84

Situazione Patrimoniale al 30 Giugno 2025

ATTIVITÀ	Situazione al 30.06.2025		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In perc. del totale attività	Valore complessivo	In perc. del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	105.560.437	80,939	110.927.746	85,433
A1. Titoli di debito	82.518.426	63,271	83.327.942	64,177
A1.1 titoli di stato	27.987.109	21,459	27.615.081	21,269
A1.2 altri	54.531.317	41,812	55.712.861	42,908
A2. Titoli di capitale	8.263.416	6,336	7.366.525	5,673
A3. Parti di O.I.C.R.	14.778.595	11,332	20.233.279	15,583
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di O.I.C.R.				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	1.045.516	0,802	976.590	0,752
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	1.045.516	0,802	976.590	0,752
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 LIQUIDITÀ	22.968.168	17,611	16.871.878	12,994
F1. Liquidità disponibile	24.318.475	18,646	16.872.028	12,994
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-1.350.307	-1,035	-150	
G. ALTRE ATTIVITÀ	845.336	0,648	1.065.669	0,821
G1. Ratei attivi	845.336	0,648	1.065.669	0,821
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre				
TOTALE ATTIVITÀ	130.419.457	100,000	129.841.883	100,000

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30.06.2025	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	2.721.184	3.238.311
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 PARTECIPANTI		
M1. Rimborsi richiesti e non regolati		
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	213.585	414.972
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	213.585	414.972
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre		
TOTALE PASSIVITÀ	2.934.769	3.653.283
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	127.484.688	126.188.600
NUMERO DELLE QUOTE IN CIRCOLAZIONE	1.077.126,838	1.089.583,275
VALORE UNITARIO DELLE QUOTE	118,356	115,814
VALORE COMPLESSIVO CLASSE L	115.774.547	114.917.613
NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE CLASSE L	975.641,000	989.943,000
VALORE QUOTA CLASSE L	118,665	116,085
VALORE COMPLESSIVO CLASSE R	11.710.141	11.270.987
NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE CLASSE R	101.485,838	99.640,275
VALORE QUOTA CLASSE R	115,387	113,117

MOVIMENTI DELLE QUOTE NEL PERIODO	
	(TOTALE)
Quote emesse	15.805,450
Qte emesse cl L	11.619,000
Qte emesse cl R	4.186,450
Quote rimborsate	28.261,887
Qte rimborsate cl L	25.921,000
Qte rimborsate cl R	2.340,887

Provvigione di incentivo

Commissioni di performance (già provvigioni di incentivo) nel semestre	classe R
Importo delle commissioni di performance addebitate	22.076
Commissioni di performance (in percentuale del NAV)	0,189

Commissioni di performance (già provvigioni di incentivo) nel semestre	classe L
Importo delle commissioni di performance addebitate	262.259
Commissioni di performance (in percentuale del NAV)	0,227



1. 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 O.I.C.R. oggetto di negoziazione;
- i dividendi maturati sui titoli azionari in portafoglio vengono registrati il giorno della quotazione ex-cedola al netto della ritenuta d'imposta, ove applicata;
- 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 la liquidità a scadenza del fondo;
- 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 per scadenze corrispondenti a quelle delle operazioni oggetto di valutazione 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 di acquisto (pari al cambio alla fine del periodo precedente modificato dal cambio medio degli acquisti effettuati nel periodo) ed il cambio della data di riferimento della valutazione;
- 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 strumenti finanziari sono determinati quale differenza fra il cambio medio di acquisto, come sopra definito, ed il cambio del giorno dell'operazione;
- 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 medio di acquisto, come sopra definito, 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.

2. Criteri di valutazione

Il prezzo di valutazione dei titoli in portafoglio è determinato sulla base dei seguenti parametri:

i prezzi unitari utilizzati sono quelli del giorno di Borsa aperta al quale si riferisce il valore della quota;



- titoli azionari negoziati presso la Borsa Italiana sono valutati sulla base del prezzo di riferimento alla data di valutazione rilevato sui mercati dalla stessa gestiti;
- i titoli azionari quotati presso Borse estere sono valutati sulla base del prezzo di chiusura della data di riferimento della valutazione, rilevato sul mercato di quotazione. Le differenze di cambio derivanti dalla conversione dei titoli esteri sono rilevate in voci separate nel rendiconto di gestione, tenendo distinte quelle realizzate da quelle di valutazione;
- i titoli di Stato italiani quotati sul mercato MTS sono valutati al prezzo di chiusura del mercato o attraverso il prezzo "bid" rilevato sulle negoziazioni della giornata fornito da primari infoproviders;
- i titoli di Stato esteri o emessi da organismi sovranazionali, sono valutati sulla base del prezzo "bid" rilevato sulle negoziazioni della giornata fornito da primari infoproviders o attraverso il prezzo "bid" del loro mercato di riferimento, qualora disponibile;
- i titoli obbligazionari corporate, sono valutati sulla base del prezzo "bid" rilevato sulle negoziazioni della giornata fornito da primari infoproviders;
- per i titoli quotati a corso secco il prezzo è espresso a corso tel quel, ossia il corso del titolo maggiorato del rateo di interesse maturato al netto di eventuali ritenute;
- per gli strumenti finanziari derivati quotati viene effettuato il confronto tra la valutazione espressa dal broker/clearer, utilizzato per il calcolo dei margini giornalieri di variazione, e quella fornita dagli infoproviders di riferimento (Reuters/Bloomberg). Il prezzo utilizzato è il "settlement price";
- le opzioni ed i premi acquistati sono computati tra le attività al loro valore corrente;
- le opzioni ed i premi emessi sono computati tra le passività al loro valore corrente;
- le parti di OICR sono valutate sulla base dell'ultimo valore reso noto al pubblico (NAV) alla data di riferimento;
- gli strumenti finanziari non quotati vengono valutati facendo riferimento al prezzo fornito dagli infoproviders di riferimento o al prezzo ricalcolato internamente attraverso l'utilizzo di modelli valutativi interni;
- i cambi a pronti (spot) vengono valorizzati utilizzando le quotazioni "ask" calcolate da WM Company e pubblicate da Bloomberg e Reuters. La valorizzazione dei contratti a termine (forward) avviene utilizzando il tasso spot "ask" al quale è sommato algebricamente il valore del punto forward "ask" di mercato. In mancanza di questo valore si procede a ricavare il punto forward teorico interpolando i punti forward disponibili riferiti alle scadenze più prossime.



Elenco degli strumenti finanziari in portafoglio al 30 Giugno 2025

in ordine decrescente di valore (i primi 50 e comunque quelli che superano lo 0,5% delle attività del fondo)

Strumenti finanziari	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% incidenza su attività del Fondo
ISHARES DJ EURO STOXX 50	EUR	97.000.000	5.289.410,00	4,056
BTP 0,95% 2020/01.08.2030	EUR	4.150.000,000	3.818.705,50	2,928
BTP 3,150% 2024-15/11/2031	EUR	3.100.000,000	3.137.262,00	2,406
EUROPFAN UNION 1,625% 2022/04.12.2029	EUR	3.230.000,000	3.125.121,90	2,396
CASSA DEPO PREST 3,625% 2024-13/01/2030	EUR	3.000.000,000	3.096.450,00	2,374
BTP5 4,5% 2010/01.03.2026	EUR	3.000.000,000	3.049.590,00	2,338
LYXOR EURO STOXX BANKS (DR) UCITS ETF-SI	EUR	11.500,000	2.784.725,00	2,135
SPAIN BONOS 1,45% 2019/30.04.2029	EUR	2.850.000,000	2.760.937,50	2,117
BTP5 3,800% 2023-15/04/2026	EUR	2.500.000,000	2.534.650,00	1,943
KFW 0% 2020/15.09.2028	EUR	2.600.000,000	2.428.010,00	1,862
EIB 2,250% 2022-15/03/2030	EUR	2.250.000,000	2.236.927,50	1,715
BTP 5 1,850% 04.06.2032 I/L ITALIA	EUR	2.200.000,000	2.211.056,17	1,695
ISHARES MSCI WORLD SRI ETF (IM)	EUR	180.000,000	2.037.600,00	1,562
BTP 2,1% 2019/15.07.2026	EUR	2.000.000,000	2.003.900,00	1,537
BTP5 3,850% 2023-15/09/2026	EUR	1.900.000,000	1.941.534,00	1,489
NEXI SPA	EUR	380.000,000	1.928.120,00	1,478
BTP5 1,6% 2016/01.06.2026	EUR	1.900.000,000	1.894.680,00	1,453
BTP 5 0,50% 2020/01.02.2026	EUR	1.900.000,000	1.884.496,00	1,445
ENEL	EUR	200.000,000	1.611.200,00	1,235
INTESA SANPAOLO BANCA	EUR	300.000,000	1.467.450,00	1,125
PORTUGAL 0,475% 2020/18.10.2030	EUR	1.600.000,000	1.449.856,00	1,112
BTP5 3,35% 2018/01.03.2035	EUR	1.300.000,000	1.300.442,00	0,997
LYX ETF MSCI WRLD HEALTHCARE	EUR	3.000,000	1.263.090,00	0,968
UNICREDIT SPA 4,2% 11.06.2034	EUR	1.200.000,000	1.228.260,00	0,942
BANCO SANTANDER SA TV 20-14.01.2049	EUR	1.200.000,000	1.199.280,00	0,920
INTESA SAN PAOLO TV (7%) 31/12/2049	EUR	1.000.000,000	1.070.140,00	0,821
ALLIANZ SE 2,625% 2020/31.12.2049 TV	EUR	1.200.000,000	1.041.612,00	0,799
BERKSHIRE HATHAWAY INC CL B NEW	USD	2.500,000	1.034.433,56	0,793
ENEL SPA TV(4,75%) 24-31/12/2049	EUR	1.000.000,000	1.026.950,00	0,787
OMV AG 6,25% 2015/29.12.2049	EUR	1.000.000,000	1.006.570,00	0,772
UNICREDIT SPA TV 2020/06.2027	EUR	1.000.000,000	980.090,00	0,751
DANONE1% 2018/31.12.2049	EUR	1.000.000,000	964.460,00	0,740
PRYSMIAN SPA 3,875% 2024-28/11/2031	EUR	900.000,000	916.092,00	0,702
RCI BANQU 4,625% 2023-13/07/2026	EUR	900.000,000	914.526,00	0,701
ERG ORD.	EUR	48.200,000	894.592,00	0,686
ISHARES JPM EM BOND EUR HD	EUR	13.000,000	875.940,00	0,672
DAVIDE CAMPARI 2,375% 17.01.2029	EUR	900.000,000	861.768,00	0,661
GENERALI 5% 2016/08.06.2048	EUR	800.000,000	840.160,00	0,644
AEGON NV FLOAT % 2004-31/12/2049	EUR	1.000.000,000	806.590,00	0,618
ENI SPA TV(4,5%) 25-31/12/2049	EUR	800.000,000	804.048,00	0,617
BP CAPITAL MARK PLC 4,375% 24-31/12/49	EUR	800.000,000	798.800,00	0,612
DBX HARVEST CSI 300 (DR)	EUR	85.000,000	771.970,00	0,592
MEDIOBANCA FIN TV 3% 2024-15/01/2031	EUR	765.000,000	759.308,40	0,582
PST ITA 2,65% 2021/31.12.2049 TV	EUR	800.000,000	757.208,00	0,581
TOTALENERGIES SE TV (4,12%)24-31/12/2049	EUR	750.000,000	755.437,50	0,579
MEDIOBANCA-SUB TIER 2 FMTN PGM 20-30-2-3	EUR	750.000,000	744.645,00	0,571
DB X-TRACKERS CSI300 INDEX	EUR	55.000,000	737.660,00	0,566
SYNGENTA FIN 3,375% 1010/16.04.2026	EUR	700.000,000	702.499,00	0,539
PROSIEBEN SAT.1 MEDIA AG-REG	EUR	90.000,000	643.050,00	0,493
DEUTSCHE BANK 5,000% 2022-05/09/2030	EUR	600.000,000	639.264,00	0,490

89

Situazione Patrimoniale al 30 Giugno 2025

ATTIVITÀ	Situazione al 30.06.2025		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In perc. del totale attività	Valore complessivo	In perc. del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	47.759.275	91,957	48.806.067	94,652
A1. Titoli di debito			420.228	0,815
A1.1 titoli di stato				
A1.2 altri			420.228	0,815
A2. Titoli di capitale	34.167.710	65,787	35.388.079	68,630
A3. Parti di O.I.C.R.	13.591.565	26,170	12.997.760	25,207
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di O.I.C.R.				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	1.143.251	2,201	501.145	0,972
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	843.366	1,624	501.145	0,972
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	299.885	0,577		
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 LIQUIDITÀ	3.005.015	5,787	2.224.856	4,315
F1. Liquidità disponibile	2.902.474	5,589	2.225.099	4,315
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	355.527	0,685		
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-252.986	-0,487	-243	
G. ALTRE ATTIVITÀ	28.698	0,055	31.646	0,061
G1. Ratei attivi	8.887	0,017	28.362	0,055
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	19.811	0,038	3.284	0,006
TOTALE ATTIVITÀ	51.936.239	100,000	51.563.714	100,000

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30.06.2025	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	525.688	918.644
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 PARTECIPANTI		
M1. Rimborsi richiesti e non regolati		
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	96.205	185.738
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	96.175	185.729
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	30	9
TOTALE PASSIVITÀ	621.893	1.104.382
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	51.314.346	50.459.332
NUMERO DELLE QUOTE IN CIRCOLAZIONE	419.242,663	429.629,012
VALORE UNITARIO DELLE QUOTE	122,398	117,449
VALORE COMPLESSIVO CLASSE L	47.774.849	47.024.989
NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE CLASSE L	389.925,000	400.043,000
VALORE QUOTA CLASSE L	122,523	117,550
VALORE COMPLESSIVO CLASSE R	3.539,497	3.434,343
NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE CLASSE R	29.317,663	29.586,012
VALORE QUOTA CLASSE R	120,729	116,080

MOVIMENTI DELLE QUOTE NEL PERIODO	
	(TOTALE)
Quote emesse	12.812,591
Qte emesse cl L	11.877,000
Qte emesse cl R	935,591
Quote rimborsate	23.198,940
Qte rimborsate cl L	21.995,000
Qte rimborsate cl R	1.203,940

Provvigioni di incentivo

Commissioni di performance (già provvigioni di incentivo) nel semestre	classe R
Importo delle commissioni di performance addebitate	18.335
Commissioni di performance (in percentuale del NAV)	0,518

Commissioni di performance (già provvigioni di incentivo) nel semestre	classe L
Importo delle commissioni di performance addebitate	259.042
Commissioni di performance (in percentuale del NAV)	0,542



1. 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 O.I.C.R. oggetto di negoziazione;
- i dividendi maturati sui titoli azionari in portafoglio vengono registrati il giorno della quotazione ex-cedola al netto della ritenuta d'imposta, ove applicata;
- 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 la liquidità a scadenza del fondo;
- 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 per scadenze corrispondenti a quelle delle operazioni oggetto di valutazione 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 di acquisto (pari al cambio alla fine del periodo precedente modificato dal cambio medio degli acquisti effettuati nel periodo) ed il cambio della data di riferimento della valutazione;
- 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 strumenti finanziari sono determinati quale differenza fra il cambio medio di acquisto, come sopra definito, ed il cambio del giorno dell'operazione;
- 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 medio di acquisto, come sopra definito, 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.

2. Criteri di valutazione

Il prezzo di valutazione dei titoli in portafoglio è determinato sulla base dei seguenti parametri:

- i prezzi unitari utilizzati sono quelli del giorno di Borsa aperta al quale si riferisce il valore della quota;

- titoli azionari negoziati presso la Borsa Italiana sono valutati sulla base del prezzo di riferimento alla data di valutazione rilevato sui mercati dalla stessa gestiti;
- i titoli azionari quotati presso Borse estere sono valutati sulla base del prezzo di chiusura della data di riferimento della valutazione, rilevato sul mercato di quotazione. Le differenze di cambio derivanti dalla conversione dei titoli esteri sono rilevate in voci separate nel rendiconto di gestione, tenendo distinte quelle realizzate da quelle di valutazione;
- i titoli di Stato italiani quotati sul mercato MTS sono valutati al prezzo di chiusura del mercato o attraverso il prezzo "bid" rilevato sulle negoziazioni della giornata fornito da primari infoprovider;
- i titoli di Stato esteri o emessi da organismi sovranazionali, sono valutati sulla base del prezzo "bid" rilevato sulle negoziazioni della giornata fornito da primari infoprovider o attraverso il prezzo "bid" del loro mercato di riferimento, qualora disponibile;
- i titoli obbligazionari corporate, sono valutati sulla base del prezzo "bid" rilevato sulle negoziazioni della giornata fornito da primari infoprovider;
- per i titoli quotati a corso secco il prezzo è espresso a corso tel quel, ossia il corso del titolo maggiorato del rateo di interesse maturato al netto di eventuali ritenute;
- per gli strumenti finanziari derivati quotati viene effettuato il confronto tra la valutazione espressa dal broker/clearer, utilizzato per il calcolo dei margini giornalieri di variazione, e quella fornita dagli infoprovider di riferimento (Reuters/Bloomberg). Il prezzo utilizzato è il "settlement price";
- le opzioni ed i premi acquistati sono computati tra le attività al loro valore corrente;
- le opzioni ed i premi emessi sono computati tra le passività al loro valore corrente;
- le parti di OICR sono valutate sulla base dell'ultimo valore reso noto al pubblico (NAV) alla data di riferimento;
- gli strumenti finanziari non quotati vengono valutati facendo riferimento al prezzo fornito dagli infoprovider di riferimento o al prezzo ricalcolato internamente attraverso l'utilizzo di modelli valutativi interni;
- i cambi a pronti (spot) vengono valorizzati utilizzando le quotazioni "ask" calcolate da WM Company e pubblicate da Bloomberg e Reuters. La valorizzazione dei contratti a termine (forward) avviene utilizzando il tasso spot "ask" al quale è sommato algebricamente il valore del punto forward "ask" di mercato. In mancanza di questo valore si procede a ricavare il punto forward teorico interpolando i punti forward disponibili riferiti alle scadenze più prossime.



Elenco degli strumenti finanziari in portafoglio al 30 Giugno 2025

in ordine decrescente di valore (i primi 50 e comunque quelli che superano lo 0,5% delle attività del fondo)

Strumenti finanziari	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% incidenza su attività del Fondo
AMUNDI S&P 500 CLIMATE NET 2	EUR	80.000,000	2.796.800,00	5,385
LYXOR DOW JONES INDL AVERAGE UCITS ETF-F	EUR	7.000,000	2.650.060,00	5,103
DBX HARVEST CSI 300 (DR)	EUR	200.000,000	1.816.400,00	3,497
TUI AG	EUR	200.000,000	1.483.600,00	2,857
VOLKSWAGEN AG PREF	EUR	15.000,000	1.344.300,00	2,588
FORVIA EX FAURECIA (PARIGI)	EUR	150.000,000	1.291.800,00	2,487
ISHARES MSCI EMERGING MKTS	EUR	30.000,000	1.223.700,00	2,356
ASML HLDG NV NEW	EUR	1.700,000	1.151.920,00	2,218
ALPHABET-ORD SHS CLA	USD	7.500,000	1.125.830,49	2,168
ALIBABA GROUP HOLDING-SP ADR	USD	11.500,000	1.110.915,67	2,139
XTRACKERS ARTIFICIAL INTEL BIG DATA	EUR	8.000,000	1.095.200,00	2,109
AZIMUT HOLDING SPA	EUR	40.000,000	1.087.200,00	2,093
XTRACKERS MSCI EUROPE SMALL CAP ETF	EUR	16.000,000	1.042.400,00	2,007
ORACLE CORP.	USD	5.500,000	1.024.246,17	1,972
TAMBURI INVESTMENT PARTNERS	EUR	130.000,000	1.019.200,00	1,962
EMQQ EMERGING MARKETS INTERNET & ECOMMER	EUR	100.000,000	1.014.000,00	1,952
DR ING HC F PORSCHE AG	EUR	24.000,000	1.006.560,00	1,938
ISHARES MDAX	EUR	4.000,000	997.600,00	1,921
PIRELLI & C SPA	EUR	170.000,000	995.180,00	1,916
ADVANCED MICRO DEVICES INC.	USD	8.000,000	966.950,60	1,862
EUROGROUP LAMINATIONS SPA	EUR	420.000,000	961.800,00	1,852
WTI CRUDE 3X DAILY SHORT	EUR	29.000,000	955.405,00	1,840
ASTRAZENECA PLC. GBP	GBP	8.000,000	944.801,03	1,819
NVIDIA CORP.	USD	7.000,000	942.018,74	1,814
PFIZER INC.	USD	45.000,000	929.131,18	1,789
AVOLTA AG (EX DUFREY AG)	CHF	20.000,000	920.509,25	1,772
DELTA AIR LINES INC	USD	21.000,000	879.710,39	1,694
WALT DISNEY CO.	USD	8.000,000	845.042,59	1,627
BIOMARIN PHARMACEUTICAL INC.	USD	18.000,000	842.810,90	1,623
UMICORE	EUR	65.000,000	811.200,00	1,562
STMICROELECTRONICS - MILANO	EUR	30.000,000	778.350,00	1,499
WIIT-AZ ORD RAGGR	EUR	50.000,000	773.000,00	1,488
BREMBO N.V.	EUR	95.000,000	771.400,00	1,485
DO & CO AG	EUR	4.000,000	724.800,00	1,396
UNITED INTERNET AG REG SHARE	EUR	30.000,000	709.200,00	1,366
AMPLIFON NEW	EUR	35.000,000	697.550,00	1,343
RIO TINTO PLC.	GBP	14.000,000	693.546,50	1,335
CORP AMERICA AIRPORTS SA	USD	40.000,000	690.289,61	1,329
NORWEGIAN CRUISE LINE HOLDIN	USD	38.000,000	656.422,49	1,264
ITALIAN DESIGN BRANDS SPA	EUR	89.000,000	610.540,00	1,176
NEWMONT CORPORATION - USD	USD	12.000,000	595.502,56	1,147
NETFLIX INC.	USD	500,000	570.327,94	1,098
MICRON TECHNOLOGY INC.	USD	5.000,000	524.914,82	1,011
ELDORADO GOLD CORP	USD	30.000,000	519.761,50	1,001
DANIELI & C. RISP. N.C.	EUR	19.700,000	504.320,00	0,971
CELLNEX TELECOM-ORD	EUR	15.000,000	494.250,00	0,952
STELLANTIS NV (MILANO)	EUR	58.000,000	493.522,00	0,950
INTESA SANPAOLO BANCA	EUR	100.000,000	489.150,00	0,942
FORMFACTOR INC.	USD	15.000,000	439.650,77	0,847
SECO SPA	EUR	149.098,000	346.652,85	0,667
ENAV SPA	EUR	80.000,000	313.760,00	0,604

Situazione Patrimoniale al 30 Giugno 2025

ATTIVITÀ	Situazione al 30.06.2025		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In perc. del totale attività	Valore complessivo	In perc. del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	44.452.039	89,723	49.987.766	96,935
A1. Titoli di debito	16.459.962	33,223	20.289.373	39,344
A1.1. titoli di stato	5.725.106	11,556	7.706.480	14,943
A1.2. altri	10.734.856	21,667	12.582.893	24,401
A2. Titoli di capitale	27.992.077	56,500	29.698.393	57,591
A3. Parti di O.I.C.R.				
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di O.I.C.R.				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	199.644	0,403	194.205	0,377
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	199.644	0,403	194.205	0,377
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 LIQUIDITÀ	4.584.003	9,252	1.025.204	1,988
F1. Liquidità disponibile	4.851.878	9,793	1.025.372	1,988
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-267.875	-0,541	-168	
G. ALTRE ATTIVITÀ	308.108	0,622	360.931	0,700
G1. Ratei attivi	252.642	0,510	315.564	0,612
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	55.466	0,112	45.367	0,088
TOTALE ATTIVITÀ	49.543.794	100,000	51.568.106	100,000

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30.06.2025	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	32.275	
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 PARTECIPANTI		
M1. Rimborsi richiesti e non regolati		
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	63.316	73.697
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	63.172	73.697
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	144	
TOTALE PASSIVITÀ	95.591	73.697
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	49.448.203	51.494.409
NUMERO DELLE QUOTE IN CIRCOLAZIONE	378.991,535	412.201,030
VALORE UNITARIO DELLE QUOTE	130,473	124,925
VALORE COMPLESSIVO CLASSE L	6.886.349	9.191.260
NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE CLASSE L	60.225,000	82.784,000
VALORE QUOTA CLASSE L	114,344	111,027
VALORE COMPLESSIVO CLASSE R	3.468.802	4.497.892
NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE CLASSE R	31.457,644	41.969,043
VALORE QUOTA CLASSE R	110,269	107,172
VALORE COMPLESSIVO CLASSE I	39.093.052	37.805.257
NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE CLASSE I	287.308,891	287.447,987
VALORE QUOTA CLASSE I	136,066	131,520

MOVIMENTI DELLE QUOTE NEL PERIODO	
	(TOTALE)
Quote emesse	150,000
Qte emesse cl L	150,000
Quote rimborsate	33.359,495
Qte rimborsate cl L	22.709,000
Qte rimborsate cl I	139,096
Qte rimborsate cl R	10.511,399

Provvigioni di incentivo

Commissioni di performance (già provvigioni di incentivo) nel semestre	classe I
Importo delle commissioni di performance addebitate	223.624
Commissioni di performance (in percentuale del NAV)	0,572

Commissioni di performance (già provvigioni di incentivo) nel semestre	classe R
Importo delle commissioni di performance addebitate	12.118
Commissioni di performance (in percentuale del NAV)	0,349

Commissioni di performance (già provvigioni di incentivo) nel semestre	classe L
Importo delle commissioni di performance addebitate	29.731
Commissioni di performance (in percentuale del NAV)	0,432



1. 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 O.I.C.R. oggetto di negoziazione;
- i dividendi maturati sui titoli azionari in portafoglio vengono registrati il giorno della quotazione ex-cedola al netto della ritenuta d'imposta, ove applicata;
- 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 la liquidità a scadenza del fondo;
- 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 realizzo 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 per scadenze corrispondenti a quelle delle operazioni oggetto di valutazione ed i cambi a termine negoziati;
- gli utili e perdite da realizzo 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 di acquisto (pari al cambio alla fine del periodo precedente modificato dal cambio medio degli acquisti effettuati nel periodo) ed il cambio della data di riferimento della valutazione;
- 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 realizzo 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;
- gli utili e perdite da realizzo 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 medio di acquisto, come sopra definito, 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.

2. Criteri di valutazione

Il prezzo di valutazione dei titoli in portafoglio è determinato sulla base dei seguenti parametri:

- i prezzi unitari utilizzati sono quelli del giorno di Borsa aperta al quale si riferisce il valore della quota;

- titoli azionari negoziati presso la Borsa Italiana sono valutati sulla base del prezzo di riferimento alla data di valutazione rilevato sui mercati dalla stessa gestiti;
- i titoli azionari quotati presso Borse estere sono valutati sulla base del prezzo di chiusura della data di riferimento della valutazione, rilevato sul mercato di quotazione. Le differenze di cambio derivanti dalla conversione dei titoli esteri sono rilevate in voci separate nel rendiconto di gestione, tenendo distinte quelle realizzate da quelle di valutazione;
- i titoli di Stato italiani quotati sul mercato MTS sono valutati al prezzo di chiusura del mercato o attraverso il prezzo "bid" rilevato sulle negoziazioni della giornata fornito da primari infoprovider;
- i titoli di Stato esteri o emessi da organismi sovranazionali, sono valutati sulla base del prezzo "bid" rilevato sulle negoziazioni della giornata fornito da primari infoprovider o attraverso il prezzo "bid" del loro mercato di riferimento, qualora disponibile;
- i titoli obbligazionari corporate, sono valutati sulla base del prezzo "bid" rilevato sulle negoziazioni della giornata fornito da primari infoprovider;
- per i titoli quotati a corso secco il prezzo è espresso a corso tel quel, ossia il corso del titolo maggiorato del rateo di interesse maturato al netto di eventuali ritenute;
- per gli strumenti finanziari derivati quotati viene effettuato il confronto tra la valutazione espressa dal broker/clearer, utilizzato per il calcolo dei margini giornalieri di variazione, e quella fornita dagli infoprovider di riferimento (Reuters/Bloomberg). Il prezzo utilizzato è il "settlement price";
- le opzioni ed i premi acquistati sono computati tra le attività al loro valore corrente;
- le opzioni ed i premi emessi sono computati tra le passività al loro valore corrente;
- le parti di OICR sono valutate sulla base dell'ultimo valore reso noto al pubblico (NAV) alla data di riferimento;
- gli strumenti finanziari non quotati vengono valutati facendo riferimento al prezzo fornito dagli infoprovider di riferimento o al prezzo ricalcolato internamente attraverso l'utilizzo di modelli valutativi interni;
- i cambi a pronti (spot) vengono valorizzati utilizzando le quotazioni "ask" calcolate da WM Company e pubblicate da Bloomberg e Reuters. La valorizzazione dei contratti a termine (forward) avviene utilizzando il tasso spot "ask" al quale è sommato algebricamente il valore del punto forward "ask" di mercato. In mancanza di questo valore si procede a ricavare il punto forward teorico interpolando i punti forward disponibili riferiti alle scadenze più prossime.



Elenco degli strumenti finanziari in portafoglio al 30 Giugno 2025

in ordine decrescente di valore (i primi 50 e comunque quelli che superano lo 0,5% delle attività del fondo)

Strumenti finanziari	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% incidenza su attività del Fondo
BERKSHIRE HATHAWAY INC CL B NEW	USD	5.000,000	2.068.867,12	4,176
UK TREASURY 0.5% 2021/31.01.2029	GBP	1.690.000,000	1.759.619,56	3,552
BRITISH TREASURY 0,25% 2020/31.07.2031	GBP	1.850.000,000	1.731.279,61	3,494
PARAMOUNT GLOBAL (EX VIACOMCBS)	USD	140.000,000	1.538.330,49	3,105
BTP 0,95% 2020/01.08.2030	EUR	1.500.000,000	1.380.255,00	2,786
BAYER AG NEW	EUR	50.000,000	1.276.750,00	2,577
MERCEDES BENZ AG (EX DAIMLER AG)	EUR	25.000,000	1.242.250,00	2,507
PFIZER INC.	USD	55.000,000	1.135.604,77	2,292
GSK PLC	GBP	70.000,000	1.135.488,39	2,292
AIR FRANCE-KLM	EUR	120.000,000	1.110.480,00	2,241
VERIZON COMMUNICATION	USD	30.000,000	1.105.706,98	2,232
ENI ORD.	EUR	80.000,000	1.100.800,00	2,222
INDUSTRIAL & COMMERCIAL BK OF CHINA	HKD	1.500.000,000	1.012.358,81	2,043
AMPLIFON NEW	EUR	50.000,000	996.500,00	2,011
SAIPEM SPA	EUR	400.000,000	930.000,00	1,877
KERING	EUR	5.000,000	922.800,00	1,863
A2A SPA	EUR	400.000,000	914.000,00	1,845
KRAFT HEINZ CO/THE	USD	40.000,000	879.727,43	1,776
APPLE INC 2,200% 2019-11/09/2029	USD	1.100.000,000	869.281,09	1,755
US TREASURY N/B 4,625% 2024-28/02/2026	USD	1.000.000,000	853.951,50	1,724
ENEL	EUR	100.000,000	805.600,00	1,626
TENARIS SA EUR	EUR	50.000,000	798.750,00	1,612
CANAL+ SADI	GBP	300.000,000	797.525,97	1,610
BYD CO LTD	HKD	60.000,000	797.517,39	1,610
STMICROELECTRONICS - MILANO	EUR	30.000,000	778.350,00	1,571
HAVAS BV	EUR	500.000,000	729.000,00	1,471
OCCIDENTAL PETROLEUM CORP.	USD	20.000,000	715.672,91	1,445
DIASORIN	EUR	7.750,000	704.165,00	1,421
CAMPARI MILANO NV	EUR	120.000,000	685.200,00	1,383
PERNOD RICARD	EUR	8.000,000	676.800,00	1,366
INTESA SAN PAOLO 6,375% 2022/31.12.2049	EUR	600.000,000	625.080,00	1,262
RCI BANQU 4,625% 2023-13/07/2026	EUR	600.000,000	609.684,00	1,231
NEXI SPA	EUR	120.000,000	608.880,00	1,229
VIVENDI SA	EUR	200.000,000	585.800,00	1,182
VALEO	EUR	60.000,000	557.400,00	1,125
AZIMUT HOLDING SPA	EUR	20.000,000	543.600,00	1,097
WALT DISNEY CO.	USD	5.000,000	528.151,62	1,066
GENERAL MOTORS 3,900% 2024-12/01/2028	EUR	500.000,000	512.595,00	1,035
CARLSBERG BREWERIES 3,5% 2023-26/11/2026	EUR	500.000,000	507.280,00	1,024
BMW FINANCE NV 3,250% 2023-22/11/2026	EUR	500.000,000	506.450,00	1,022
BNP PARIBAS TV 2023-31.12.2049	EUR	400.000,000	440.156,00	0,888
ENEL SPA TV 6,375 23-31.12.2049	EUR	400.000,000	430.684,00	0,869
MEDIOBANCA FIN 4,625% 2022-07/02/2029	EUR	400.000,000	418.380,00	0,844
DAIMLER TRUCK INTL 3,875% 23-19/06/2029	EUR	400.000,000	414.236,00	0,836
STELLANTIS NV 4,375% 2023/14.03.2030	EUR	400.000,000	414.172,00	0,836
PIRELLI & C SPA 4,250% 2023-18/01/2028	EUR	400.000,000	413.488,00	0,835
PORSCHE AUTOMOBIL HO 4,25% 23-27/09/2030	EUR	400.000,000	413.396,00	0,834
ARCELORMITTAL SA 4,875% 22/26.09.2026	EUR	400.000,000	409.840,00	0,827
CARREFOUR BANQUE 4,079% 2023/05.05.2027	EUR	400.000,000	408.252,00	0,824
SGFR 27 FTFN 0,625% 2021-02/12/2027	EUR	400.000,000	389.556,00	0,786
GLENORE CAP FIN DAC 1,125%2020/10.03.28	EUR	400.000,000	384.036,00	0,775
TOTAL SE 1,625% 2021/31.12.2049	EUR	400.000,000	382.396,00	0,772
PROSUS NV 1,539% 2020/03.08.2028	EUR	400.000,000	381.096,00	0,769
GENERALI 5,272% 2023/12.09.2033	EUR	300.000,000	326.892,00	0,660
UNICREDIT SPA TV(5,375%) 24-16/04/2034	EUR	300.000,000	316.932,00	0,640
IMMOBILIARE GRANDE DISTRIBUZIONE	EUR	100.000,000	310.000,00	0,626
VOLKSWAGEN INTL FIN 3,748 2022/31.12.49	EUR	300.000,000	295.206,00	0,596
HEIDELBERGMAT FIN 4,875% 2023/21.11.33	EUR	250.000,000	270.602,50	0,546
FINECO BANK SPA TV (4,625%) 23.02.2029	EUR	250.000,000	260.512,50	0,526

FONDO OTF BOND

Situazione Patrimoniale al 30 Giugno 2025

ATTIVITÀ	Situazione al 30.06.2025		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In perc. del totale attività	Valore complessivo	In perc. del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	50.132.939	96,917	45.137.820	93,488
A1. Titoli di debito	48.883.175	94,501	44.301.401	91,756
A1.1 titoli di stato	804.020	1,555		
A1.2 altri	48.079.155	92,946	44.301.401	91,756
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di O.I.C.R.	1.249.764	2,416	836.419	1,732
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di O.I.C.R.				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	39.928	0,077	23.175	0,048
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	39.928	0,077	23.175	0,048
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 LIQUIDITÀ	950.257	1,837	2.402.189	4,976
F1. Liquidità disponibile	2.189.051	4,232	2.202.406	4,562
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	10.341	0,020	199.796	0,414
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-1.249.135	-2,415	-13	
G. ALTRE ATTIVITÀ	604.934	1,169	718.400	1,488
G1. Ratei attivi	604.933	1,169	718.400	1,488
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	1			
TOTALE ATTIVITÀ	51.728.058	100,000	48.281.584	100,000

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30.06.2025	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		22.270
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 PARTECIPANTI		
M1. Rimborsi richiesti e non regolati		
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	87.445	112.020
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	87.351	111.920
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	94	100
TOTALE PASSIVITÀ	87.445	134.290
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	51.640.613	48.147.294
NUMERO DELLE QUOTE IN CIRCOLAZIONE	449.051,597	428.043,158
VALORE UNITARIO DELLE QUOTE	114,999	112,482
VALORE COMPLESSIVO CLASSE L	50.546.824	47.330.310
NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE CLASSE L	439.496,000	420.753,000
VALORE QUOTA CLASSE L	115,011	112,490
VALORE COMPLESSIVO CLASSE R	1.093.789	816.984
NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE CLASSE R	9.555,597	7.290,158
VALORE QUOTA CLASSE R	114,466	112,067

MOVIMENTI DELLE QUOTE NEL PERIODO	
	(TOTALE)
Quote emesse	44.079,045
Qte emesse cl L	41.799,000
Qte emesse cl R	2.280,045
Quote rimborsate	23.070,606
Qte rimborsate cl L	23.056,000
Qte rimborsate cl R	14,606

Provvigioni di incentivo

Commissioni di performance (già provvigioni di incentivo) nel semestre	classe R
Importo delle commissioni di performance addebitate	1.362
Commissioni di performance (in percentuale del NAV)	0,125

Commissioni di performance (già provvigioni di incentivo) nel semestre	classe L
Importo delle commissioni di performance addebitate	78.635
Commissioni di performance (in percentuale del NAV)	0,156



1. 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 O.I.C.R. oggetto di negoziazione;
- i dividendi maturati sui titoli azionari in portafoglio vengono registrati il giorno della quotazione ex-cedola al netto della ritenuta d'imposta, ove applicata;
- 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 la liquidità a scadenza del fondo;
- 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 per scadenze corrispondenti a quelle delle operazioni oggetto di valutazione 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 di acquisto (pari al cambio alla fine del periodo precedente modificato dal cambio medio degli acquisti effettuati nel periodo) ed il cambio della data di riferimento della valutazione;
- 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 strumenti finanziari sono determinati quale differenza fra il cambio medio di acquisto, come sopra definito, ed il cambio del giorno dell'operazione;
- 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 medio di acquisto, come sopra definito, 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.

2. Criteri di valutazione

Il prezzo di valutazione dei titoli in portafoglio è determinato sulla base dei seguenti parametri:

i prezzi unitari utilizzati sono quelli del giorno di Borsa aperta al quale si riferisce il valore della quota;



- titoli azionari negoziati presso la Borsa Italiana sono valutati sulla base del prezzo di riferimento alla data di valutazione rilevato sui mercati dalla stessa gestiti;
- i titoli azionari quotati presso Borse estere sono valutati sulla base del prezzo di chiusura della data di riferimento della valutazione, rilevato sul mercato di quotazione. Le differenze di cambio derivanti dalla conversione dei titoli esteri sono rilevate in voci separate nel rendiconto di gestione, tenendo distinte quelle realizzate da quelle di valutazione;
- i titoli di Stato italiani quotati sul mercato MTS sono valutati al prezzo di chiusura del mercato o attraverso il prezzo "bid" rilevato sulle negoziazioni della giornata fornito da primari infoprovider;
- i titoli di Stato esteri o emessi da organismi sovranazionali, sono valutati sulla base del prezzo "bid" rilevato sulle negoziazioni della giornata fornito da primari infoprovider o attraverso il prezzo "bid" del loro mercato di riferimento, qualora disponibile;
- i titoli obbligazionari corporate, sono valutati sulla base del prezzo "bid" rilevato sulle negoziazioni della giornata fornito da primari infoprovider;
- per i titoli quotati a corso secco il prezzo è espresso a corso tel quel, ossia il corso del titolo maggiorato del rateo di interesse maturato al netto di eventuali ritenute;
- per gli strumenti finanziari derivati quotati viene effettuato il confronto tra la valutazione espressa dal broker/clearer, utilizzato per il calcolo dei margini giornalieri di variazione, e quella fornita dagli infoprovider di riferimento (Reuters/Bloomberg). Il prezzo utilizzato è il "settlement price";
- le opzioni ed i premi acquistati sono computati tra le attività al loro valore corrente;
- le opzioni ed i premi emessi sono computati tra le passività al loro valore corrente;
- le parti di OICR sono valutate sulla base dell'ultimo valore reso noto al pubblico (NAV) alla data di riferimento;
- gli strumenti finanziari non quotati vengono valutati facendo riferimento al prezzo fornito dagli infoprovider di riferimento o al prezzo ricalcolato internamente attraverso l'utilizzo di modelli valutativi interni;
- i cambi a pronti (spot) vengono valorizzati utilizzando le quotazioni "ask" calcolate da WM Company e pubblicate da Bloomberg e Reuters. La valorizzazione dei contratti a termine (forward) avviene utilizzando il tasso spot "ask" al quale è sommato algebricamente il valore del punto forward "ask" di mercato. In mancanza di questo valore si procede a ricavare il punto forward teorico interpolando i punti forward disponibili riferiti alle scadenze più prossime.

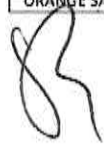


Elenco degli strumenti finanziari in portafoglio al 30 Giugno 2025

in ordine decrescente di valore (i primi 50 e comunque quelli che superano lo 0,5% delle attività del fondo)

Strumenti finanziari	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% incidenza su attività del Fondo
ISHARES JPM EM BOND EUR HD	EUR	18.548,000	1.249.764,24	2,416
UNICREDIT SPA TV (5,625%) 31.12.2049	EUR	900.000,000	881.478,00	1,704
BNP PARIBAS TV 2023-31.12.2049	EUR	800.000,000	880.312,00	1,702
ENEL SPA TV(4,75%) 24-31/12/2049	EUR	800.000,000	821.560,00	1,588
BTP 5 1,850% 04.06.2032 I/L ITALIA	EUR	800.000,000	804.020,42	1,554
INTESA SAN PAOLO TV (7%) 31/12/2049	EUR	700.000,000	749.098,00	1,448
SOCIETE GENERALE TV 23-31.12.2049	EUR	600.000,000	651.960,00	1,260
CTP NV 4,750% 2024-05/02/2030	EUR	600.000,000	628.260,00	1,215
CREDIT AGRICOLE TV 6,25% 25-31/12/2049	EUR	600.000,000	616.362,00	1,192
BANCO BPM SPA TV 6,250% 2025-31/12/2049	EUR	600.000,000	609.030,00	1,177
BANCO SANTANDER SA TV 20-14.01.2049	EUR	600.000,000	599.640,00	1,159
CREDIT AGRICOLE TV (5,875%) 25-31/12/49	EUR	600.000,000	593.970,00	1,148
RABOBANK 2,1% 2021/31.12.2049	EUR	600.000,000	567.300,00	1,097
AXA SA 5,500% 2023-11/07/2043	EUR	500.000,000	548.165,00	1,060
GENERALI 5,272% 2023/12.09.2033	EUR	500.000,000	544.820,00	1,053
LLOYDS TV (7,875%) 2014-31/12/2049	GBP	450.000,000	543.198,16	1,050
HEIDELBERGMAT FIN 4,875% 2023/21.11.33	EUR	500.000,000	541.205,00	1,046
FINECO BANK SPA TV (7,5%) 31.12.2049	EUR	500.000,000	534.615,00	1,034
COVIVIO 4,625% 2023/05.06.2032	EUR	500.000,000	530.470,00	1,025
ALLIANZ SE 2,625% 2020/31.12.2049 TV	EUR	600.000,000	520.806,00	1,007
DEUTSCHE LUFTHANSA 4,125% 03.09.2032	EUR	500.000,000	518.445,00	1,002
AP MOELLER - MAERSK 4,125% 24-05/03/2036	EUR	500.000,000	511.330,00	0,988
PRYSMIAN SPA 3,875% 2024-28/11/2031	EUR	500.000,000	508.940,00	0,984
SCOR SE TV (6%) 31.12.2049 PERP	EUR	500.000,000	505.985,00	0,978
CEZ AS 4,125% 2025-30/04/2033	EUR	500.000,000	504.740,00	0,976
H5BC HOLDINGS TV 4,191% 2025-19/05/2036	EUR	500.000,000	504.625,00	0,976
TOTALENERGIES SE TV (4,12%) 24-31/12/2049	EUR	500.000,000	503.625,00	0,974
ENI SPA TV(4,5%) 25-31/12/2049	EUR	500.000,000	502.530,00	0,971
BP CAPITAL MARK PLC 4,375TV 24-31/12/49	EUR	500.000,000	499.250,00	0,965
AEROPORTI DI ROMA 3,625% 2025-15/06/2032	EUR	500.000,000	499.170,00	0,965
AEGON NV FLOAT % 2004-31/12/2049	EUR	600.000,000	483.954,00	0,936
DAVIDE CAMPARI 2,375% 17.01.2029	EUR	500.000,000	478.760,00	0,926
TELEFONICA EM TV 2022/31.12.2049	EUR	400.000,000	438.340,00	0,847
DEUTSCHE BANK AG(8,125%) 2024-31/12/2049	EUR	400.000,000	426.828,00	0,825
DEUTSCHE BANK 5,000% 2022-05/09/2030	EUR	400.000,000	426.176,00	0,824
BANCO SANTANDER SA TV(7%) 24-31/12/2049	EUR	400.000,000	424.332,00	0,820
ERSTE GROUP BANK 7% 24-31/12/2049	EUR	400.000,000	422.456,00	0,817
ROSSINI SARL 6,750% 2024-31/12/2029	EUR	400.000,000	421.904,00	0,816
ILIAD 5,375% 2024-02/05/2031	EUR	400.000,000	421.888,00	0,816
LA POSTE SA 4,35% 2023/12.06.2035	EUR	400.000,000	412.700,00	0,798
TERNA - RETE ELET TV 11-04-24/31/12/2049	EUR	400.000,000	412.132,00	0,797
BAYER AG TV 5,500% 2024-13/09/2054	EUR	400.000,000	409.976,00	0,793
BAT INTL FINANCE 4,125% 2024-12/04/2032	EUR	400.000,000	409.868,00	0,792
PRYSMIAN SPA TV 31.12.2049 PERP	EUR	400.000,000	409.860,00	0,792
UNICREDIT SPA 4,2% 11.06.2034	EUR	400.000,000	409.420,00	0,791
CAIXABANK SA TV 25-31/12/2049	EUR	400.000,000	408.020,00	0,789
COMMERZBANK AG TV (6,625%) 31.12.2049	EUR	400.000,000	407.304,00	0,787
EASYJET PLC 3,75% 2024-20/03/2031	EUR	400.000,000	406.780,00	0,786
REPSOL TV 2020/31.12.2049	EUR	400.000,000	406.456,00	0,786
ABERTIS FINANCE BV TV 31.12.2049 PERP	EUR	400.000,000	405.728,00	0,784
PORSCHE AUTO HLD 4,125% 2024-27/09/2032	EUR	400.000,000	405.408,00	0,784
DEUTSCHE BANK AG TV 2022-24/06/2032	EUR	400.000,000	405.032,00	0,783
COVIVIO HOTELS 4,125% 2024-23/05/2033	EUR	400.000,000	404.360,00	0,782
TDF INFRASTRUCTUR 4,125% 2024-23/10/2031	EUR	400.000,000	404.168,00	0,781
VOLKSWAGEN FIN TV 5,493% 2025-31/12/2049	EUR	400.000,000	402.856,00	0,779
NEXI SPA 3,875% 2025-21/05/2031	EUR	400.000,000	402.144,00	0,777
BANCO SANTANDER TV 6% 2025-31/12/2049	EUR	400.000,000	401.856,00	0,777
BARRY CALL SVCS 4,250% 2025-19/08/2031	EUR	400.000,000	401.696,00	0,777
NEWLAT FOOD 4,750% 2025-12/02/2031	EUR	400.000,000	401.600,00	0,776
BANCO DE SABADELL 5,000% 2021-31/12/2049	EUR	400.000,000	400.176,00	0,774
MONTE PASCHI TV 4,375% 2025-02/10/2035	EUR	400.000,000	399.608,00	0,773
FORD MOTOR CR CO L 4,066% 25-21/08/30	EUR	400.000,000	397.812,00	0,769
LOUIS DREYFUS BV 3,500% 2024-22/10/2031	EUR	400.000,000	395.560,00	0,765
AROUNDTOWN 3,500% 2023-13/05/2030	EUR	400.000,000	392.984,00	0,760
UNICREDIT SPA TV 2020/06.2027	EUR	400.000,000	392.036,00	0,758
BPCE SA 1,5% 2021/13.01.2042	EUR	400.000,000	389.420,00	0,753
VEOLIA ENVIRON 2,5% 2020/31.12.49	EUR	400.000,000	381.960,00	0,738
IBERDROLA INTL BV % 2020/31.12.2049	EUR	400.000,000	379.040,00	0,733
MUNDYS SPA 4,500% 2024-24/01/2030	EUR	360.000,000	373.230,00	0,722
DIASORIN SPA ZC 2023/05.05.2028	EUR	400.000,000	361.748,00	0,699
DUFREY ONE BV 4,750% 2024-18/04/2031	EUR	350.000,000	358.557,50	0,693
VOXAFONE 6,500% 2023-30/08/2084	EUR	300.000,000	326.904,00	0,632
BANCO SANTANDER SA 4,875% 2023/18.10.31	EUR	300.000,000	324.762,00	0,628

SAIPEM FINANCE INT4,875% 2024-30/05/2030	EUR	300.000,000	316.359,00	0,612
EUROFIN SCIENTIFIC SE 4,75% 23-06/09/30	EUR	300.000,000	316.152,00	0,611
BANCO BILBAO VI2 (4,875% 2024-08/02/2036	EUR	300.000,000	314.145,00	0,607
ENGIE SA TV 24-31/12/2049	EUR	300.000,000	310.548,00	0,600
BFF BANK SPA 4,750% 2024-20/03/2029	EUR	300.000,000	309.147,00	0,598
INTESA SANPAOLO TV 6,375% 25-31/12/2049	EUR	300.000,000	307.521,00	0,594
RCI BANQUE 3,375% 2025-06/06/2030	EUR	308.000,000	307.026,72	0,594
IGT LOTTERY 4,250% 2024-15/03/2030	EUR	300.000,000	305.001,00	0,590
RCI BANQUE SA 3,875% 2024-30/09/2030	EUR	300.000,000	304.584,00	0,589
ORSTED A/S 5,250% 2022-31.12.2049	EUR	300.000,000	304.455,00	0,589
SACE SPA TV 2015/10.02.2049	EUR	300.000,000	302.529,00	0,585
OMV AG 6.25% 2015/29.12.2049	EUR	300.000,000	301.971,00	0,584
SOCIETE GENERALE TV 3,375% 25-14/05/2030	EUR	300.000,000	301.650,00	0,583
RWE AG TV 4,625% 2025-18/06/2055	EUR	300.000,000	300.642,00	0,581
CMA CGM 5,000% 2025-15/01/2031	EUR	300.000,000	299.814,00	0,580
FORVIA SE 5,625% 25-15/06/30	EUR	300.000,000	299.679,00	0,579
INT. GAME TECH 2019 15.06.26	EUR	300.000,000	299.595,00	0,579
TEAMSYSYSTEM SPA T 5,000% 2025-01/07/2031	EUR	300.000,000	299.427,00	0,579
INFINEON TEC 3.625% 2019-31/12/2049	EUR	300.000,000	299.268,00	0,579
EDP SA TV 4,500% 2025-27/05/2055	EUR	300.000,000	298.674,00	0,577
TEREOS FINANCE 5,750% 2025-30/04/2031	EUR	300.000,000	297.636,00	0,575
SOFIMA HLDG 3.75% 2020/15.01.2028	EUR	300.000,000	297.078,00	0,574
VERALLIA-NOTES 21 1,875% 2021-10/11/2031	EUR	300.000,000	296.859,00	0,574
ORANGE SA 5% 2014/29.10.2049	EUR	272.000,000	278.791,84	0,539



FONDO OTF EUROPE BALANCED

Situazione Patrimoniale al 30 Giugno 2025

ATTIVITÀ	Situazione al 30.06.2025		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In perc. del totale attività	Valore complessivo	In perc. del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	34.254.666	77,685	32.126.693	79,307
A1. Titoli di debito	28.288.961	64,156	27.767.681	68,546
A1.1 titoli di stato	11.085.303	25,141	10.993.774	27,138
A1.2 altri	17.203.658	39,015	16.773.907	41,408
A2. Titoli di capitale	5.679.340	12,880	4.077.535	10,066
A3. Parti di O.I.C.R.	286.365	0,649	281.477	0,695
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di O.I.C.R.				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	587.947	1,333	795.209	1,963
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	587.947	1,333	795.209	1,963
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 LIQUIDITÀ	8.935.123	20,263	7.196.224	17,765
F1. Liquidità disponibile	9.335.355	21,171	7.196.299	17,765
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-400.232	-0,908	-75	
G. ALTRE ATTIVITÀ	317.045	0,719	390.884	0,965
G1. Ratei attivi	317.045	0,719	390.884	0,965
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre				
TOTALE ATTIVITÀ	44.094.781	100,000	40.509.010	100,000

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30.06.2025	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	62.900	193.625
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 PARTECIPANTI		
M1. Rimborsi richiesti e non regolati		
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	93.018	120.091
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	93.018	120.091
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre		
TOTALE PASSIVITÀ	155.918	313.716
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	43.938.863	40.195.295
NUMERO DELLE QUOTE IN CIRCOLAZIONE	396.085,209	379.004,102
VALORE UNITARIO DELLE QUOTE	110,933	106,055
VALORE COMPLESSIVO CLASSE L	38.631.630	34.985.337
NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE CLASSE L	348.001,000	329.715,000
VALORE QUOTA CLASSE L	111,010	106,108
VALORE COMPLESSIVO CLASSE R	5.307.233	5.209.957
NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE CLASSE R	48.084,209	49.289,102
VALORE QUOTA CLASSE R	110,374	105,702

MOVIMENTI DELLE QUOTE NEL PERIODO	
	(TOTALE)
Quote emesse	30.973,604
Qte emesse cl L	28.408,000
Qte emesse cl R	2.565,604
Quote rimborsate	13.892,497
Qte rimborsate cl L	10.122,000
Qte rimborsate cl R	3.770,497

Provvigioni di incentivo

Commissioni di performance (già provvigioni di incentivo) nel semestre	classe R
Importo delle commissioni di performance addebitate	37.096
Commissioni di performance (in percentuale del NAV)	0,699

Commissioni di performance (già provvigioni di incentivo) nel semestre	classe L
Importo delle commissioni di performance addebitate	277.029
Commissioni di performance (in percentuale del NAV)	0,717



1. Registrazione delle operazioni

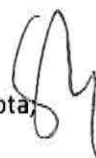
- le compravendite di strumenti finanziari vengono registrate in portafoglio alla data di negoziazione delle operazioni;
- in caso di sottoscrizione di strumenti finanziari di nuova emissione, la contabilizzazione nel portafoglio del fondo avviene alla data di attribuzione;
- le operazioni di sottoscrizione 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 O.I.C.R. oggetto di negoziazione;
- i dividendi maturati sui titoli azionari in portafoglio vengono registrati il giorno della quotazione ex-cedola al netto della ritenuta d'imposta, ove applicata;
- 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 la liquidità a scadenza del fondo;
- 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 per scadenze corrispondenti a quelle delle operazioni oggetto di valutazione 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 di acquisto (pari al cambio alla fine del periodo precedente modificato dal cambio medio degli acquisti effettuati nel periodo) ed il cambio della data di riferimento della valutazione;
- 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 strumenti finanziari sono determinati quale differenza fra il cambio medio di acquisto, come sopra definito, ed il cambio del giorno dell'operazione;
- 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 medio di acquisto, come sopra definito, 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.

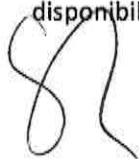
2. Criteri di valutazione

Il prezzo di valutazione dei titoli in portafoglio è determinato sulla base dei seguenti parametri:

- i prezzi unitari utilizzati sono quelli del giorno di Borsa aperta al quale si riferisce il valore della quota;



- titoli azionari negoziati presso la Borsa Italiana sono valutati sulla base del prezzo di riferimento alla data di valutazione rilevato sui mercati dalla stessa gestiti;
- i titoli azionari quotati presso Borse estere sono valutati sulla base del prezzo di chiusura della data di riferimento della valutazione, rilevato sul mercato di quotazione. Le differenze di cambio derivanti dalla conversione dei titoli esteri sono rilevate in voci separate nel rendiconto di gestione, tenendo distinte quelle realizzate da quelle di valutazione;
- i titoli di Stato italiani quotati sul mercato MTS sono valutati al prezzo di chiusura del mercato o attraverso il prezzo "bid" rilevato sulle negoziazioni della giornata fornito da primari infoprovider;
- i titoli di Stato esteri o emessi da organismi sovranazionali, sono valutati sulla base del prezzo "bid" rilevato sulle negoziazioni della giornata fornito da primari infoprovider o attraverso il prezzo "bid" del loro mercato di riferimento, qualora disponibile;
- i titoli obbligazionari corporate, sono valutati sulla base del prezzo "bid" rilevato sulle negoziazioni della giornata fornito da primari infoprovider;
- per i titoli quotati a corso secco il prezzo è espresso a corso tel quel, ossia il corso del titolo maggiorato del rateo di interesse maturato al netto di eventuali ritenute;
- per gli strumenti finanziari derivati quotati viene effettuato il confronto tra la valutazione espressa dal broker/clearer, utilizzato per il calcolo dei margini giornalieri di variazione, e quella fornita dagli infoprovider di riferimento (Reuters/Bloomberg). Il prezzo utilizzato è il "settlement price";
- le opzioni ed i premi acquistati sono computati tra le attività al loro valore corrente;
- le opzioni ed i premi emessi sono computati tra le passività al loro valore corrente;
- le parti di OICR sono valutate sulla base dell'ultimo valore reso noto al pubblico (NAV) alla data di riferimento;
- gli strumenti finanziari non quotati vengono valutati facendo riferimento al prezzo fornito dagli infoprovider di riferimento o al prezzo ricalcolato internamente attraverso l'utilizzo di modelli valutativi interni;
- i cambi a pronti (spot) vengono valorizzati utilizzando le quotazioni "ask" calcolate da WM Company e pubblicate da Bloomberg e Reuters. La valorizzazione dei contratti a termine (forward) avviene utilizzando il tasso spot "ask" al quale è sommato algebricamente il valore del punto forward "ask" di mercato. In mancanza di questo valore si procede a ricavare il punto forward teorico interpolando i punti forward disponibili riferiti alle scadenze più prossime.



Elenco degli strumenti finanziari in portafoglio al 30 Giugno 2025

in ordine decrescente di valore (i primi 50 e comunque quelli che superano lo 0,5% delle attività del fondo)

Strumenti finanziari	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% incidenza su attività del Fondo
BTPS 4,5% 2010/01.03.2026	EUR	1.100.000,000	1.118.183,00	2,536
EUROPEAN UNION 1,625% 2022/04.12.2029	EUR	1.060.000,000	1.025.581,80	2,326
BTPS 3,800% 2023-15/04/2026	EUR	1.000.000,000	1.013.860,00	2,299
BTP 3,150% 2024-15/11/2031	EUR	1.000.000,000	1.012.020,00	2,295
BTPS 1,2% 2022/15.08.2025	EUR	1.000.000,000	998.990,00	2,266
SPAIN BONOS 1,45% 2019/30.04.2029	EUR	950.000,000	920.312,50	2,087
EIB 2,250% 2022-15/03/2030	EUR	900.000,000	894.771,00	2,029
UNICREDITO ITALIANO ORD. NEW	EUR	15.000,000	853.650,00	1,936
KFW 0% 2020/15.09.2028	EUR	900.000,000	840.465,00	1,906
CASSA DEPO PREST 3,625% 2024-13/01/2030	EUR	800.000,000	825.720,00	1,873
BTP 2,1% 2019/15.07.2026	EUR	800.000,000	801.560,00	1,818
BTP S 1,850% 04.06.2032 I/L ITALIA	EUR	750.000,000	753.769,15	1,709
BTPS 1,6% 2016/01.06.2026	EUR	750.000,000	747.900,00	1,696
INTESA SANPAOLO BANCA	EUR	150.000,000	733.725,00	1,664
PORTUGAL 0,475% 2020/18.10.2030	EUR	800.000,000	724.928,00	1,644
ASML HLDG NV NEW	EUR	1.000,000	677.600,00	1,537
BTPS 3,850% 2023-15/09/2026	EUR	650.000,000	664.209,00	1,506
EFST 2,750% 2023-17/08/2026	EUR	600.000,000	605.154,00	1,372
BTP 0,95% 2020/01.08.2030	EUR	650.000,000	598.110,50	1,356
BTP BUONI POLIENN 0,450% 2021-15/02/2029	EUR	600.000,000	561.366,00	1,273
KERING	EUR	3.000,000	553.680,00	1,256
TECHNOPROBE SPA	EUR	70.000,000	519.400,00	1,178
MERCEDES BENZ AG (EX DAIMLER AG)	EUR	10.000,000	496.900,00	1,127
BTP S 0,50% 2020/01.02.2026	EUR	500.000,000	495.920,00	1,125
BTPS 3,35% 2018/01.03.2035	EUR	450.000,000	450.153,00	1,021
INTESA SAN PAOLO TV (7%) 31/12/2049	EUR	400.000,000	428.056,00	0,971
ENEL SPA TV(4,75%) 24-31/12/2049	EUR	400.000,000	410.780,00	0,932
BANCO SANTANDER SA TV 20-14.01.2049	EUR	400.000,000	399.760,00	0,907
ADIDAS AG	EUR	2.000,000	395.500,00	0,898
UNICREDIT SPA TV 2020/06.2027	EUR	400.000,000	392.036,00	0,889
ALLIANZ SE 2,625% 2020/31.12.2049 TV	EUR	400.000,000	347.204,00	0,787
STELLANTIS NV (MILANO)	EUR	40.000,000	340.360,00	0,772
MEDIOBANCA FIN TV 3% 2024-15/01/2031	EUR	340.000,000	337.470,40	0,765
DEUTSCHE LUFTHANSA 4,125% 03.09.2032	EUR	300.000,000	311.067,00	0,705
LA POSTE SA 4,35% 2023/12.06.2035	EUR	300.000,000	309.525,00	0,702
PRYSMIAN SPA 3,875% 2024-28/11/2031	EUR	300.000,000	305.364,00	0,693
ENI SPA TV(4,5%) 25-31/12/2049	EUR	300.000,000	301.518,00	0,684
BP CAPITAL MARK PLC 4,375TV 24-31/12/49	EUR	300.000,000	299.550,00	0,679
DAVIDE CAMPARI 2,375% 17.01.2029	EUR	300.000,000	287.256,00	0,651
ISHARES JPM EM BOND EUR HD	EUR	4.250,000	286.365,00	0,649
TOTALENERGIES SE TV (4,12%)24-31/12/2049	EUR	250.000,000	251.812,50	0,571
TERNA - RETE ELET TV 11-04-24/31/12/2049	EUR	227.000,000	233.884,91	0,530
B.CA POPOLARE EMILIA ROMAGNA	EUR	30.000,000	231.480,00	0,525
A2A SPA	EUR	100.000,000	228.500,00	0,518
PORTUGAL 0,70% 2020/15.10.2027	EUR	230.000,000	224.022,30	0,508
TELEFONICA EM TV 2022/31.12.2049	EUR	200.000,000	219.170,00	0,497
GENERALI 5,272% 2023/12.09.2033	EUR	200.000,000	217.928,00	0,494
HEIDELBERGMAT FIN 4,875% 2023/21.11.33	EUR	200.000,000	216.482,00	0,491
CREDIT AGRICOLE SA TV 23-31.12.2049	EUR	200.000,000	215.328,00	0,488
FINECO BANK SPA TV (7,5%) 31.12.2049	EUR	200.000,000	213.846,00	0,485