



SGR

RELAZIONE SEMESTRALE AL 30 GIUGNO 2023

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

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: Via Domenichino 5 - 20149 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 2023 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 2023 adeguandosi alle richiamate disposizioni dell'Autorità di Vigilanza.

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



Il primo semestre 2023

Dopo un 2022 caratterizzato da volatilità estrema, pessimi ritorni sui mercati azionari e obbligazionari, elevata inflazione, prezzi delle commodity alle stelle anche per via della guerra in Ucraina, le aspettative per il nuovo anno erano moderatamente positive ma con più di un'incognita all'orizzonte. Le attese degli investitori erano per una recessione, un rallentamento della crescita a causa delle politiche monetarie restrittive messe in atto delle principali banche centrali. Conseguenza di tale scenario è stato che gli investitori hanno affrontato l'anno con un generalizzato sotto investimento, pur essendo i mercati a livelli interessanti in termini di valutazioni e rendimenti prospettici.

Il semestre è stato caratterizzato da ritorni positivi dei mercati finanziari, grazie al progressivo dissiparsi dei timori evidenziati: l'inflazione, pur rimanendo elevata, ha proseguito il percorso di riduzione in già atto; l'inevitabilità di una recessione è stata smentita dai dati macroeconomici; gli utili aziendali hanno sorpreso in positivo. A portare volatilità e preoccupazione è intervenuto il collasso di Silicon Valley Bank, banca specializzata nel fornire finanziamenti alle start-up tecnologiche, che ha scosso i mercati finanziari negli Stati Uniti, generando ripercussioni su diversi altri istituti di credito regionali nel paese. Successivamente, il crollo di Credit Suisse ha sollevato allarmi sulla stabilità del sistema finanziario europeo. I timori di turbolenze analoghe a quelle del 2008 si sono alla fine dimostrati infondati. Grazie all'intervento della Federal Reserve, che ha implementato programmi di sconti e prestiti, i mercati azionari globali sono comunque tornati a riprendere la tendenza al rialzo dei primi mesi dell'anno.

I mercati azionari hanno evidenziato ritorni generalmente positivi. In particolare, gli indici europei hanno recuperato tutte le perdite del 2022: da segnalare la miglior performance dei titoli a maggiore capitalizzazione rispetto alle azioni small cap. La Borsa di Milano è stata la migliore in Europa nella prima metà del 2023, guadagnando il 19,08% e tornando ai livelli del 2008. L'indice Eurostoxx ha guadagnato il 15,96%, il Cac40 di Parigi ha segnato +14,31% e Francoforte +15,98%, toccando entrambi nuovi massimi storici: contenuto il ritorno del mercato UK, +1,07%, per via dell'elevata concentrazione di titoli del settore minerario all'interno dell'indice.

Negli Stati Uniti, l'indice Standard & Poor's 500 ha chiuso il semestre con una performance del +15,91% in valuta locale, mentre il Nasdaq ha registrato un notevole aumento del 31,73%, il miglior ritorno degli ultimi 40 anni. È importante sottolineare che gran parte della performance positiva del mercato USA è attribuibile a soli sette giganti tecnologici. Tale situazione è stata influenzata anche dall'interesse degli investitori nell'intelligenza artificiale, considerata come la prossima frontiera tecnologica.

In Asia buona la performance del Giappone, +27,19% con l'indice Nikkei tornato ai massimi dal 1990 mentre la Cina ed Hong Kong hanno registrato ritorni negativi, rispettivamente -0,75% e -4,37%, per via delle difficoltà che economia cinese ancora affronta nonostante il ritorno alla normalità dopo le restrizioni interne del periodo covid.

I mercati obbligazionari hanno registrato ritorni positivi, sebbene modesti. Nel corso del semestre, le aspettative degli investitori hanno subito un progressivo cambiamento. Inizialmente, erano presenti forti attese di tagli dei tassi di riferimento da parte della Fed e della BCE entro la fine del 2023. Tuttavia, tale scenario si è successivamente attenuato, in quanto l'inflazione, sebbene in diminuzione, si è rivelata persistente. Di conseguenza, le banche centrali hanno dichiarato l'intenzione di voler proseguire il loro percorso di politiche restrittive al fine di controllare la crescita dei prezzi. L'indice Bloomberg Global Aggregate che misura la performance degli investimenti obbligazionari a livello globale ha avuto un ritorno del 1,43% nel semestre: l'indice governativo statunitense ha registrato un utile del 1,59% e quello dei governativi europei un utile del 2,52%. Buona la performance dei titoli governativi italiani, +4,48% l'indice, grazie al miglioramento dello spread Btp-Bund, sceso a 167bp (-47bp) nel semestre. Anche i comparti delle obbligazioni corporate, sia investment grade che high yield, hanno riportato performance positive, grazie al restringimento degli spread creditizi: unica eccezione è stata quella delle obbligazioni subordinate bancarie At1, influenzate dalla decisione di azzerare il valore di questa tipologia di emissioni di Credit Suisse, al fine di favorirne la vendita ad UBS.

Relativamente alle materie prime, dopo gli aumenti degli ultimi anni, il 2023 ha portato ad un generalizzato ridimensionamento delle quotazioni. Ad eccezione dell'oro e di alcune materie prime agricole, il settore ha

subito una inversione di tendenza, come evidenziato dal calo dell'indice CRB del -5,67%. Da segnalare la diminuzione del petrolio, influenzata dalle difficoltà dell'economia cinese e dal progressivo indebolimento della manifattura globale, e delle quotazioni del gas naturale in Europa dopo l'eccezionale incremento dell'anno precedente dovuto alla guerra in Ucraina.

Positivo anche l'andamento della valuta comunitaria, rafforzata contro tutte le principali valute occidentali: tra le eccezioni la sterlina inglese e il franco svizzero.

Prospettive secondo semestre 2023

L'economia globale entra nella seconda metà del 2023 con meno forza di quella che ha dimostrato di avere nella prima. In particolare, si evidenzia una contrazione nel settore manifatturiero, soprattutto in Europa ed in particolare in Germania. Tuttavia, il settore dei servizi, che rappresenta la maggior parte del PIL nelle economie avanzate, ha finora compensato la debolezza del manifatturiero. Nonostante ciò, l'economia globale continua a crescere, ma la possibilità di una crescita zero verso la fine dell'anno diventa meno remota, soprattutto in America ed Europa.

L'inflazione sta gradualmente diminuendo, ma mostra saltuari segni di resilienza. Gli aumenti salariali che si verificano restituiscono una parte del potere d'acquisto perso dalla forza lavoro negli ultimi due anni, ma non sono abbastanza forti da alimentare un'alta inflazione. Di conseguenza, le banche centrali, anche quelle che sembravano aver terminato il ciclo di aumento dei tassi, devono tornare a stringere la politica monetaria. A oggi, i tassi impliciti nei mercati prevedono che la Federal Reserve effettui un altro aumento a luglio, mentre la Banca Centrale Europea si prevedono due ulteriori aumenti.

In questo scenario di crescita in rallentamento, inflazione resistente e banche centrali ancora restrittive, bisogna evidenziare tre fattori che potrebbero mitigare gli aspetti negativi. In primo luogo, la spesa pubblica in America ed Europa che continua a sostenere l'economia. In secondo luogo, i profitti delle aziende nel secondo trimestre che si aspettano ancora solidi. Infine, il rallentamento economico in corso è molto graduale, non dovrebbe avere effetti visibili nel terzo trimestre ma potrebbe manifestarsi tra la fine dell'anno e il 2024.

Alla luce di quanto sopra evidenziato, relativamente agli investimenti azionari l'area europea e statunitense proseguiranno ad essere le più attrattive a livello globale, con elementi di incertezza legati alle attuali tensioni geopolitiche tra Stati Uniti e Cina ed il conflitto in Ucraina. In Europa le valutazioni sono ancora inferiori alla media storica mentre negli Stati Uniti queste rimangono in linea con quelle di lungo periodo: è quindi possibile che il processo di re-rating dei multipli possa continuare. L'attuale scenario di tassi alti per un periodo di tempo prolungato statisticamente avvantaggia i comparti "value" rispetto a quelli "growth".

Dopo la debolezza del primo semestre, anche l'investimento azionario nei mercati cinesi potrebbe offrire buone prospettive, grazie alle politiche economiche e monetarie annunciate dalle autorità centrali che potrebbero portare ad una accelerazione della crescita maggiore di quanto ora previsto.

Relativamente al mercato obbligazionario nel suo complesso, attualmente si osserva un contesto positivo. I livelli assoluti dei tassi di interesse e degli spread creditizi offrono rendimenti che compensano adeguatamente i rischi reali impliciti nel contesto delineato.

Nel mercato governativo, in particolare nella parte a lungo termine della curva dei rendimenti, i rendimenti potrebbero non essere particolarmente allettanti in termini assoluti. Tuttavia, gli investitori potrebbero trovare valore in questa porzione del mercato come forma di protezione in caso di volatilità nei mercati azionari. Pertanto, i titoli di stato possono essere inseriti in un portafoglio diversificato per controllare la volatilità complessiva.

Il mercato dei titoli corporate investment grade mostra le migliori prospettive in quanto offre rendimenti attraenti. Inoltre, gli emittenti di tali titoli sono caratterizzati da strutture operative e finanziarie solide, che li rendono in grado di assorbire senza particolari problemi un eventuale rallentamento economico.

Più cautele sono necessarie nei confronti del mercato high yield. In caso di una possibile recessione economica, gli emittenti con un rating più basso potrebbero subire un impatto significativo. Queste società, caratterizzate da un elevato indebitamento e margini già sotto pressione a causa dell'aumento dei costi di finanziamento, potrebbero affrontare maggiori difficoltà

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 27 aprile 2023) 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 2023 Open Capital gestisce i seguenti quattro 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)

In data 27 aprile 2023, il Consiglio di Amministrazione della SGR ha approvato le modifiche al Regolamento Unico di Gestione dei Fondi Open Capital che, nel dettaglio, hanno interessato le caratteristiche del Fondo alla data della presente Relazione non ancora attivo la cui denominazione è mutata da "OTF European Equity" in "OTF Europe Balanced", ulteriori interventi hanno riguardato:

- lo scopo del Fondo ove è stato indicato che questi "mira ad una crescita del valore del capitale investito, mantenendo un livello di volatilità moderata";
- la "Politica di investimento e altre caratteristiche" al fine di rendere il Fondo aderente alle aspettative della Società e dei potenziali sottoscrittori;
- il "Parametro di riferimento" ove in luogo all'"Euro Stoxx 50 Net Return TR" si è optato come per tutti gli altri comparti istituiti e gestiti dalla Società per il "Bloomberg Barclays 3 Month EUR Bellwether Swap" maggiorato di 100 bps;
- il limite percentuale annuo di incidenza rispetto al valore complessivo netto del Fondo (cosiddetto "Fee Cap") che le provvigioni complessive di gestione e incentivo non possono superare, passando dall'attuale 3% alla nuova previsione pari al 5%.

Nella medesima riunione consiliare del 27 aprile 2023, il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di apportare ulteriori modifiche che hanno riguardato alcuni aspetti riferiti al Fondo attivo denominato "OTF Opportunity" ed in particolare:

- 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 0,35% allo 0,5%;
- sempre nella parte "Spese ed oneri a carico dei partecipanti e del Fondo" è stata eliminata la previsione che per la sola Classe Istituzionale (cosiddetta "Classe I") fosse dovuta una provvigione di incentivo pari al 10% dell'extra-performance maturata nell'anno solare, calcolata sul minore ammontare tra l'ultimo valore complessivo netto del Fondo disponibile nel giorno di calcolo e il valore complessivo netto medio del Fondo nel periodo cui si riferisce la performance. Cosicché, con l'entrata in vigore di tale modifica per tutti i Fondi di cui al Regolamento (compresa la Classe

Istituzionale del Fondo "OTF Opportunity" è dovuta una provvigione di incentivo pari al 20 % dell'extra-performance maturata nell'anno solare;

- nella parte dedicata alla "Modalità di sottoscrizione delle quote", è stato innalzato l'importo minimo di investimento iniziale per la sola Classe Istituzionale (cosiddetta "Classe I") ove, in luogo alla precedente soglia di euro 500.000 (euro cinquecentomila), è prevista la nuova soglia pari a euro 2.000.000 (euro due milioni).

La politica di gestione dei Fondi

OTF INTERNATIONAL BALANCED

Al 30 giugno 2023 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 100,759 euro dello scorso 30 dicembre 2022 a 106,054 euro del 30 giugno 2023, per quanto riguarda la Classe retail (R) da 98,899 euro a 103.843 euro. I prezzi di quotazione massima sono stati raggiunti in data 2 febbraio 2023 con un valore per la Classe listata di 106,725 euro per quota, mentre per la Classe retail di 104.708 euro per quota.

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

L'allocazione complessiva della componente obbligazionaria è stata costruita partendo da un'analisi top-down, analizzando il quadro macroeconomico, considerando possibili variabili ed evoluzioni delle politiche monetarie, mentre la scelta dei singoli investimenti viene effettuata attraverso un'analisi bottom-up, utilizzando valutazioni di tipo fondamentale e relative value.

L'esposizione complessiva della componente obbligazionaria è progressivamente salita da gennaio a marzo, focalizzandosi in modo particolare sulla parte a breve della curva dei rendimenti. La duration complessiva della componente bond è sempre stata limitata, oscillando tra 2,1 e 1,75 anni. Si sono privilegiati gli investimenti di tipo governativo.

OTF EQUITY WORLD

Al 30 giugno 2023 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 93,019 euro dello scorso 30 dicembre 2022 a 101,366 euro del 30 giugno 2023, per quanto riguarda la Classe retail da 92,407 euro a 100,463 euro. I prezzi di quotazione massima sono stati raggiunti in data 16 febbraio 2023 con un valore per la Classe listata di 104,60 euro per quota, mentre per la Classe retail di 103,85 euro per quota.

Il portafoglio continua ad essere investito prevalentemente sul comparto azionario, con un sovrappeso tattico sui segmenti più "value" del mercato (le principali esposizioni sono sul settore bancario e sul settore oil) e con un sottopeso sui settori più sensibili all'aumento dei tassi d'interesse (utilities e tecnologia). 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 pari esposizione al comparto azionario europeo ed americano, residuale invece l'esposizione ai mercati emergenti.

OTF OPPORTUNITY

Al 30 giugno 2023 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 116,593 euro dello scorso 30 dicembre 2022 a 127,269 euro del 30 giugno 2023, per quanto riguarda la Classe listata da 101,449 euro dello scorso 30 dicembre 2023 a 109,568 euro del 30 giugno 2023, per quanto riguarda la Classe retail da 97,291 euro a 106,168 euro. I prezzi di quotazione massima sono stati raggiunti per la Classe listata in data 16 Giugno 2023 con un valore di 103,85 euro per quota, per la Classe istituzionale in data 17 aprile 2023 di 129,07 euro per quota mentre per la Classe retail in data 16 giugno 2023 di 107,37 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. Sono state effettuate gradualmente delle prese di profitto riducendo l'esposizione al rischio dell'equity considerato il buon andamento dei mercati.

L'esposizione complessiva della componente obbligazionaria è progressivamente salita nel corso dell'anno, focalizzandosi in modo particolare sulla parte a breve ed intermedia della curva dei rendimenti. La duration complessiva della componente bond è sempre stata limitata e è aumentata progressivamente nel corso dell'anno, passando a 2,1 a 3,5 anni. Si sono privilegiati gli investimenti di tipo governativo.

OTF BOND

Al 30 giugno 2023 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 99,812 euro dello scorso 30 dicembre 2022 a 101,605 euro del 30 giugno 2023, per quanto riguarda la Classe retail da 99,883 euro a 101,589 euro. I prezzi di quotazione massima sono stati raggiunti in data 12 giugno 2023 con un valore per la Classe listata di 102,097 euro per quota, mentre per la Classe retail in data 2 febbraio 2023 di 102,115 euro per quota.

L'allocazione complessiva della componente obbligazionaria è stata costruita partendo da un'analisi top-down, analizzando il quadro macroeconomico, considerando possibili variabili ed evoluzioni delle politiche monetarie, mentre la scelta dei singoli investimenti viene effettuata attraverso un'analisi bottom-up, utilizzando valutazioni di tipo fondamentale e relative value.

Il fondo ha iniziato l'anno con una percentuale di liquidità prossima al 20%, che è stata gradualmente investita nel corso del tempo. Durante il semestre, la quota di obbligazioni governative è diminuita, mentre l'investimento complessivo si è concentrato principalmente sul settore corporate. All'interno di questo settore, sono state preferite le obbligazioni investment grade rispetto a quelle high yield. Il portafoglio ha incluso anche emissioni subordinate, sia ibride che finanziarie, che hanno rappresentato circa il 30% del peso totale del portafoglio. La durata complessiva della componente di obbligazioni è sempre stata limitata, oscillando tra 3,0 e 3,3 anni.

Operatività in derivati

I Fondi OTF INTERNATIONAL BALANCED, OTF EQUITY WORLD, OTF OPPORTUNITY, OTF BOND hanno effettuato, nel corso del primo semestre 2023, 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 2023 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



Situazione Patrimoniale al 30 Giugno 2023

ATTIVITÀ	Situazione al 30.06.2023		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In perc. del totale attività	Valore complessivo	In perc. del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	122.528.678	85,787	119.687.282	80,090
A1. Titoli di debito	79.414.351	55,601	72.722.651	48,663
A1.1 titoli di stato	35.163.714	24,620	28.531.676	19,092
A1.2 altri	44.250.637	30,981	44.190.975	29,571
A2. Titoli di capitale	16.888.250	11,824	17.177.831	11,495
A3. Parti di O.I.C.R.	26.226.077	18,362	29.786.800	19,932
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di O.I.C.R.				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	502.979	0,352	1.555.091	1,041
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	502.979	0,352	1.555.091	1,041
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	19.001.330	13,303	27.432.246	18,357
F1. Liquidità disponibile	18.982.306	13,290	27.418.790	18,348
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	4.235.033	2,965	13.456	0,009
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-4.216.009	-2,952		
G. ALTRE ATTIVITÀ	796.725	0,558	765.613	0,512
G1. Ratei attivi	796.725	0,558	765.613	0,512
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre				
TOTALE ATTIVITÀ	142.829.712	100,000	149.440.232	100,000

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30.06.2023	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	2.927.935	3.896.651
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	207.275	224.108
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	207.253	224.035
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	22	73
TOTALE PASSIVITÀ	3.135.210	4.120.759
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	139.694.502	145.319.473
NUMERO DELLE QUOTE IN CIRCOLAZIONE	1.319.929,700	1.445.269,005
VALORE UNITARIO DELLE QUOTE	105,835	100,548
VALORE COMPLESSIVO CLASSE L	126.085.788	129.145.823
NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE CLASSE L	1.188.879,000	1.281.732,000
VALORE QUOTA CLASSE L	106,054	100,759
VALORE COMPLESSIVO CLASSE R	13.608.713	16.173.649
NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE CLASSE R	131.050,700	163.537,005
VALORE QUOTA CLASSE R	103,843	98,899

MOVIMENTI DELLE QUOTE NEL PERIODO	
	(TOTALE)
Quote emesse	6.712,000
Qte emesse cl L	6.712,000
Quote rimborsate	132.051,305
Qte rimborsate cl L	99.565,000

Provvigione di incentivo

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

Commissioni di performance (già provvigioni di Incentivo) nel semestre	classe R
Importo delle commissioni di performance addebitate	-
Commissioni di performance (in percentuale del NAV)	-

Criteri di valutazione

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 2023

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
OTF OPPORTUNITY CL.I	EUR	34.280,637	4.353.435,21	3,048
ISHARES MSCI WORLD SRI ETF (IM)	EUR	406.000,000	3.879.736,00	2,716
BTP 0.95% 2020/01.08.2020	EUR	4.150.000,000	3.419.890,50	2,394
NEXI SPA	EUR	455.000,000	3.267.810,00	2,288
BTP 4.5% 2013/1.3.2024	EUR	3.000.000,000	3.012.330,00	2,109
BTPS 2.45% 2018/01.10.2023	EUR	3.000.000,000	2.990.910,00	2,094
BOTS ZC 2022/14.08.2023	EUR	3.000.000,000	2.988.090,00	2,092
BOT ZC 2022-14/09/2023	EUR	3.000.000,000	2.978.730,00	2,086
BTPS 0% 2022/29.11.2023	EUR	3.000.000,000	2.956.710,00	2,070
BTPS 1.75% 2022/30.05.2024	EUR	3.000.000,000	2.943.630,00	2,061
BTPS 0% 2020/15.01.2024	EUR	3.000.000,000	2.940.300,00	2,059
BTP 0% 2021/30.01.2024	EUR	3.000.000,000	2.935.620,00	2,055
BOTS ZC 2022/13.10.2023	EUR	3.000.000,000	2.917.210,00	2,042
BOTS ZC 2022/11.14.2023	EUR	3.000.000,000	2.910.993,75	2,038
DBX HARVEST CSI 300 (DR)	EUR	300.000,000	2.839.800,00	1,988
KFW 0.125% 2022/30.06.2025	EUR	3.000.000,000	2.812.110,00	1,969
ISHARES DJ EURO STOXX 50	EUR	62.000,000	2.803.640,00	1,963
LYXOR EURO STOXX BANKS (DR) UCITS ETF-SI	EUR	22.400,000	2.590.784,00	1,814
LYX ETF MSCI WRLD HEALTHCARE	EUR	5.850,000	2.542.410,00	1,780
BTPS 1,60% 2022/22.11.2028 I/L ITALIA	EUR	2.200.000,000	2.169.298,78	1,519
AXA SA FLOAT% 2004/29.10.2049	EUR	2.500.000,000	2.010.525,00	1,408
ISHARES MSCI JAPAN SRI UCITS ETF-VCIC ET	EUR	320.000,000	1.928.960,00	1,351
KERING	EUR	3.800,000	1.921.280,00	1,345
ENEL	EUR	275.000,000	1.696.200,00	1,188
ACTIVISION BLIZZARD INC	USD	21.000,000	1.622.491,06	1,136
LYXOR DOW JONES INDL AVERAGE UCITS ETF-F	EUR	5.100,000	1.614.303,00	1,130
EIB 1,75% 2020/13.03.2025	NOK	19.200.000,000	1.566.831,42	1,097
INTESA SANPAOLO BANCA	EUR	650.000,000	1.560.000,00	1,092
SPDR GLOBAL DIV ARISTOCRATS	EUR	56.000,000	1.510.880,00	1,058
GOLDMAN SACHS TV 2021/30.04.2024	EUR	1.500.000,000	1.499.685,00	1,050
ESSELUNGA SPA 0,875% 2017/25.10.2023	EUR	1.500.000,000	1.472.160,00	1,031
ERG ORD.	EUR	54.000,000	1.456.920,00	1,020
RCI BANQU 4,625% 2023-13/07/2026	EUR	1.400.000,000	1.395.898,00	0,977
TAMBURI INV 2,5% 2019/05.12.2024	EUR	1.400.000,000	1.346.086,00	0,942
TELECOM ITALIA SPA ORD.	EUR	5.170.000,000	1.332.826,00	0,933
ENI ORD.	EUR	100.000,000	1.318.200,00	0,923
MEDIOBANCA	EUR	105.000,000	1.150.800,00	0,806
AMUNDI MSCI EMER MKT SRI PAB	EUR	22.345,000	1.082.838,70	0,758
MONTE PASCHI 2,625% 2020/28.04.2025	EUR	1.100.000,000	1.025.068,00	0,718
OMV AG 6.25% 2015/29.12.2049	EUR	1.000.000,000	1.024.270,00	0,717
ROSSIN SARL 6,75% 2018/30.10.2025	EUR	1.000.000,000	1.005.070,00	0,704
VOLKSWAGEN FIN 4,625% 2014/31.12.2049	EUR	1.000.000,000	950.690,00	0,666
STANDARD CHART 2,5% 2020/09.09.2030	EUR	1.000.000,000	927.300,00	0,649
BP CAPITAL PLC 3.25% 2020/31.12.2049	EUR	1.000.000,000	920.780,00	0,645
MEDIOBANCA-SUB TIER 2 EMTN PGM 20-30 2.3	EUR	1.000.000,000	900.420,00	0,630
DANONE1% 2018/31.12.2049	EUR	1.000.000,000	868.380,00	0,608
TOTAL SA 1,75% 2019/31.12.2049	EUR	900.000,000	868.257,00	0,608
TOTAL SE 1,625% 2021/31.12.2049	EUR	1.000.000,000	830.430,00	0,581
ENEL SPA TV 6,375 23-31.12.2049	EUR	800.000,000	803.760,00	0,563
GENERALI 5% 2016/08.06.2048	EUR	800.000,000	797.752,00	0,559
SES SA 5,625% 2016/29.12.2049	EUR	800.000,000	790.968,00	0,554
BERKSHIRE HATHAWAY INC CL B NEW	USD	2.500,000	781.321,60	0,547
VISA INC CLASS A SHS	USD	3.500,000	761.781,69	0,533
ENI- SPA TV 20-31.12.2049	EUR	800.000,000	736.776,00	0,516

Situazione Patrimoniale al 30 Giugno 2023

ATTIVITÀ	Situazione al 30.06.2023		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In perc. del totale attività	Valore complessivo	In perc. del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	27.918.719	90,989	24.720.150	87,944
A1. Titoli di debito			1.371.012	4,877
A1.1 titoli di stato				
A1.2 altri			1.371.012	4,877
A2. Titoli di capitale	21.568.036	70,291	13.751.124	48,921
A3. Parti di O.I.C.R.	6.350.683	20,698	9.598.014	34,146
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di O.I.C.R.				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	300.427	0,979	945.788	3,365
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	300.427	0,979	945.788	3,365
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	2.441.953	7,959	2.369.469	8,430
F1. Liquidità disponibile	2.337.615	7,619	2.369.469	8,430
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	277.132	0,903		
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-172.794	-0,563		
G. ALTRE ATTIVITÀ	22.220	0,073	73.200	0,261
G1. Ratei attivi	6.680	0,022	8.396	0,030
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	15.540	0,051	64.804	0,231
TOTALE ATTIVITÀ	30.683.319	100,000	28.108.607	100,000

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30.06.2023	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	575.779	692.743
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	55.967	59.393
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	55.967	59.392
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre		1
TOTALE PASSIVITÀ	631.746	752.136
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	30.051.573	27.356.471
NUMERO DELLE QUOTE IN CIRCOLAZIONE	296.504,846	294.124,417
VALORE UNITARIO DELLE QUOTE	101,353	93,010
VALORE COMPLESSIVO CLASSE L	29.607.140	26.952.243
NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE CLASSE L	292.081,000	289.750,000
VALORE QUOTA CLASSE L	101,366	93,019
VALORE COMPLESSIVO CLASSE R	444.433	404.228
NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE CLASSE R	4.423,846	4.374,417
VALORE QUOTA CLASSE R	100,463	92,407

MOVIMENTI DELLE QUOTE NEL PERIODO	
	(TOTALE)
Quote emesse	15.897,639
Qte emesse cl L	15.693,000
Qte emesse cl R	204,639
Quote rimborsate	13.517,210
Qte rimborsate cl L	13.362,000
Qte rimborsate cl R	155,210

Provvigioni di incentivo

Commissioni di performance (già provvigioni di Incentivo) nel semestre	classe L
Importo delle commissioni di performance addebitate	-
Commissioni di performance (in percentuale del NAV)	-

Commissioni di performance (già provvigioni di Incentivo) nel semestre	classe R
Importo delle commissioni di performance addebitate	-
Commissioni di performance (in percentuale del NAV)	-

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 2023

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
LYXOR EURO STOXX BANKS (DR) UCITS ETF-SI	EUR	16.000,000	1.850.560,00	6,031
DBX HARVEST CSI 300 (DR)	EUR	122.000,000	1.154.852,00	3,764
TOTAL SA	EUR	21.000,000	1.103.550,00	3,597
ACTIVISION BLIZZARD INC	USD	13.000,000	1.004.399,23	3,273
STELLANTIS NV (MILANO)	EUR	62.000,000	997.580,00	3,251
PIRELLI & C SPA	EUR	200.000,000	904.800,00	2,949
LYXOR ETF WORLD ENERGY	EUR	85.784,000	867.104,67	2,826
KERING	EUR	1.600,000	808.960,00	2,636
REPSOL SA	EUR	60.000,000	799.800,00	2,607
BERKSHIRE HATHAWAY INC CL B NEW	USD	2.500,000	781.321,60	2,546
COMMERZBANK NEW	EUR	75.000,000	761.250,00	2,481
MICROSOFT CORP.	USD	2.400,000	749.056,92	2,441
FINECOBANK SPA	EUR	60.000,000	738.900,00	2,408
ENI ORD.	EUR	56.000,000	738.192,00	2,406
AHCL UCITS ETF	EUR	115.000,000	724.500,00	2,361
UNICREDITO ITALIANO ORD. NEW	EUR	32.000,000	680.480,00	2,218
ISHARES MSCI EMERGING MKTS	EUR	19.000,000	675.925,00	2,203
TUI AG	EUR	100.000,000	651.200,00	2,122
MAIRE TECNIMONT SPA	EUR	180.000,000	637.200,00	2,077
BELIEVE SA	EUR	55.000,000	625.900,00	2,040
VOLKSWAGEN AG PREF	EUR	5.000,000	614.700,00	2,003
WT WTI CRUDE 3X DAILY LVRGD ETC	EUR	23.000,000	602.945,00	1,965
PFIZER INC.	USD	17.000,000	571.496,65	1,863
ALIBABA GROUP HOLDING-SP ADR	USD	7.300,000	557.652,83	1,817
POSTE ITALIA	EUR	50.000,000	495.800,00	1,616
CORP AMERICA AIRPORTS SA	USD	45.000,000	478.003,85	1,558
EMQQ EMERGING MARKETS INTERNET & ECOMMER	EUR	62.000,000	474.796,00	1,547
NORWEGIAN CRUISE LINE HOLDIN	USD	22.000,000	438.951,52	1,431
DELTA AIR LINES INC	USD	10.000,000	435.707,08	1,420
DANIELI & C. RISP. N.C.	EUR	25.000,000	420.500,00	1,370
TAMBURI INVESTMENT PARTNERS	EUR	45.000,000	415.350,00	1,354
ERG ORD.	EUR	15.000,000	404.700,00	1,319
JPMORGAN CHASE & CO.	USD	3.000,000	399.890,02	1,303
AMERICAN EXPRESS CO.	USD	2.500,000	399.138,48	1,301
BIOMARIN PHARMACEUTICAL INC.	USD	5.000,000	397.213,82	1,295
CARREFOUR SA	EUR	22.000,000	381.810,00	1,244
CITIGROUP INC. NEW	USD	9.000,000	379.763,54	1,238
FERROVIAL SE	EUR	13.000,000	376.610,00	1,227
FORVIA EX FAURECIA (MILANO)	EUR	17.000,000	369.580,00	1,204
GOLDMAN SACHS GROUP INC.	USD	1.200,000	354.731,92	1,156
BAYER AG NEW	EUR	7.000,000	354.690,00	1,156
LOTTOMATICA GROUP SPA	EUR	40.000,000	348.640,00	1,136
WALT DISNEY CO.	USD	4.000,000	327.302,72	1,067
NIKE INC. CL.B	USD	3.000,000	303.464,39	0,989
ITALIAN DESIGN BRANDS SPA	EUR	25.000,000	279.000,00	0,909
ITALIAN WINE BRANDS SPA	EUR	3.800,000	80.750,00	0,263

FONDO OTF OPPORTUNITY

Situazione Patrimoniale al 30 Giugno 2023

ATTIVITÀ	Situazione al 30.06.2023		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In perc. del totale attività	Valore complessivo	In perc. del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	65.065.356	83,102	47.038.498	81,460
A1. Titoli di debito	23.285.528	29,741	13.314.883	23,058
A1.1 titoli di stato	13.754.179	17,568	11.180.075	19,361
A1.2 altri	9.531.349	12,173	2.134.808	3,697
A2. Titoli di capitale	41.137.628	52,541	33.219.157	57,528
A3. Parti di O.I.C.R.	642.200	0,820	504.458	0,874
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di O.I.C.R.				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	912.882	1,166	902.295	1,563
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	820.842	1,048	902.295	1,563
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	92.040	0,118		
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	11.953.836	15,267	9.739.368	16,866
F1. Liquidità disponibile	10.652.988	13,606	9.739.368	16,866
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	1.304.506	1,666		
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-3.658	-0,005		
G. ALTRE ATTIVITÀ	364.495	0,465	63.705	0,111
G1. Ratel attivi	298.446	0,381	59.832	0,104
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	66.049	0,084	3.873	0,007
TOTALE ATTIVITÀ	78.296.569	100,000	57.743.866	100,000

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30.06.2023	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	148.475	369.315
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	61.475	
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	61.475	
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	851.982	98.860
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	850.983	98.771
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	999	89
TOTALE PASSIVITÀ	1.061.932	468.175
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	77.234.637	57.275.691
NUMERO DELLE QUOTE IN CIRCOLAZIONE	661.713,457	526.843,886
VALORE UNITARIO DELLE QUOTE	116,719	108,715
VALORE COMPLESSIVO CLASSE L	30.264.090	13.056.828
NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE CLASSE L	276.212,000	128.704,000
VALORE QUOTA CLASSE L	109,568	101,449
VALORE COMPLESSIVO CLASSE R	10.525.285	11.095.737
NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE CLASSE R	99.138,334	114.047,103
VALORE QUOTA CLASSE R	106,168	97,291
VALORE COMPLESSIVO CLASSE I	36.445.262	33.123.125
NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE CLASSE I	286.363,123	284.092,783
VALORE QUOTA CLASSE I	127,269	116,593

MOVIMENTI DELLE QUOTE NEL PERIODO	
	(TOTALE)
Quote emesse	171.768,882
Qte emesse cl L	147.698,000
Qte emesse cl I	3.930,367
Qte emesse cl R	20.140,515
Quote rimborsate	36.899,311
Qte rimborsate cl L	190,000
Qte rimborsate cl I	1.660,027
Qte rimborsate cl R	35.049,284

Provvigioni di incentivo

Commissioni di performance (già provvigioni di Incentivo) nel semestre	classe I
Importo delle commissioni di performance addebitate	456.497
Commissioni di performance (in percentuale del NAV)	1,253

Commissioni di performance (già provvigioni di Incentivo) nel semestre	classe R
Importo delle commissioni di performance addebitate	42.939
Commissioni di performance (in percentuale del NAV)	0,408

Commissioni di performance (già provvigioni di Incentivo) nel semestre	classe L
Importo delle commissioni di performance addebitate	270.087
Commissioni di performance (in percentuale del NAV)	0,892

Trattasi delle provvigioni di incentivo maturate al 30 giugno 2023 ma non ancora addebitate come previsto dal regolamento.

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 2023

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
BTP 0% 2021/30.01.2024	EUR	3.000.000,000	2.935.620,00	3,749
BOTS ZC 2022/11.14.2023	EUR	2.500.000,000	2.425.828,12	3,098
BERKSHIRE HATHAWAY INC CL B NEW	USD	5.500,000	1.718.907,52	2,195
BTPS 1.65% 2015/01.03.2032	EUR	2.000.000,000	1.677.740,00	2,143
UK TREASURY 0.5% 2021/31.01.2029	GBP	1.690.000,000	1.565.888,16	2,000
BRITISH TREASURY 0,25% 2020/31.07.2031	GBP	1.850.000,000	1.556.336,21	1,988
ALIBABA GROUP HOLDING-SP ADR	USD	20.000,000	1.527.815,97	1,951
BTPS 1,60% 2022/22.11.2028 I/L ITALIA	EUR	1.500.000,000	1.479.067,35	1,889
MERCEDES BENZ AG (EX DAIMLER AG)	EUR	20.000,000	1.473.400,00	1,882
INTESA SANPAOLO BANCA	EUR	600.000,000	1.440.000,00	1,839
ROCHE HOLDING AG - BUONI PARTECIPAZIONE	CHF	5.000,000	1.400.696,51	1,789
AZIMUT HOLDING SPA	EUR	70.000,000	1.382.850,00	1,766
PFIZER INC.	USD	40.000,000	1.344.698,01	1,717
WALGREENS BOOTS ALLIANCE INC	USD	49.000,000	1.279.451,93	1,634
BAYER AG NEW	EUR	24.000,000	1.216.080,00	1,553
CISCO SYSTEM INC.	USD	25.000,000	1.185.500,87	1,514
STELLANTIS NV (MILANO)	EUR	70.000,000	1.126.300,00	1,439
3M COMPANY	USD	12.000,000	1.100.797,36	1,406
HENDERSON LAND DEVELOPMENT CO. LTD.	HKD	400.000,000	1.089.969,24	1,392
ADIDAS AG	EUR	6.000,000	1.066.680,00	1,362
FIRST HORIZON NATIONAL CORP	USD	100.000,000	1.032.902,58	1,319
TELECOM ITALIA SPA ORD.	EUR	4.000.000,000	1.031.200,00	1,317
ENEL SPA TV 6,375 23-31.12.2049	EUR	1.000.000,000	1.004.700,00	1,283
WALT DISNEY CO.	USD	12.000,000	981.908,17	1,254
GSK PLC	GBP	60.000,000	970.736,25	1,240
SOCIETE'GENERALE	EUR	40.000,000	952.000,00	1,216
ASSICURAZIONI GENERALI	EUR	50.000,000	931.000,00	1,189
ENEL	EUR	150.000,000	925.200,00	1,182
GOLAR LNG LTD	USD	50.000,000	924.296,58	1,181
COMMERZBANK NEW	EUR	90.000,000	913.500,00	1,167
US TREASURY 1.5% 2022/29-02-2024	USD	1.000.000,000	892.913,40	1,140
GOLDMAN SACHS GROUP INC.	USD	3.000,000	886.829,80	1,133
UNILEVER PLC (EUR)	EUR	18.000,000	858.780,00	1,097
BTP 0,95% 2020/01.08.2020	EUR	1.000.000,000	824.070,00	1,052
POSTE ITALIA	EUR	80.000,000	793.280,00	1,013
ENI ORD.	EUR	60.000,000	790.920,00	1,010
KERING	EUR	1.500,000	758.400,00	0,969
ENCE EMPRESA NAC.CELULOSA NEW	EUR	250.000,000	721.500,00	0,921
NEXI SPA	EUR	100.000,000	718.200,00	0,917
CHINA CONSTRUCTION BANK	HKD	1.200.000,000	711.520,69	0,909
INTESA SAN PAOLO 6.375% 2022/31.12.2049	EUR	800.000,000	692.520,00	0,884
DIASORIN	EUR	7.000,000	667.800,00	0,853
MEDIOBANCA	EUR	60.000,000	657.600,00	0,840
DB X-TRACKERS CSI300 INDEX	EUR	50.000,000	642.200,00	0,820
JD.COM CL A	HKD	40.000,000	619.364,50	0,791
FINCOBANK SPA	EUR	50.000,000	615.750,00	0,786
WH GROUP-ORD SHS	HKD	1.200.000,000	582.408,46	0,744
BNP PARIBAS TV 2023-31.12.2049	EUR	600.000,000	581.592,00	0,743
PIRELLI & C SPA	EUR	120.000,000	542.880,00	0,693
BNP P.I. 3 ISS BV CALL WARRANT 12/02/24	EUR	6.000,000	518.700,00	0,662
BHP 5.625% 2015/22.10.2079	EUR	500.000,000	499.665,00	0,638
MEDIOBANCA FIN 4,625% 2022-07/02/2029	EUR	500.000,000	497.685,00	0,636
HSBC HOLDINGS PLC TV 2015 - 29/03/2049	EUR	500.000,000	495.900,00	0,633
BANCO BPM SPA 4,875% 2023-18/01/2027	EUR	500.000,000	495.685,00	0,633
DAIMLER TRUCK INTL 3,875% 23-19/06/2029	EUR	500.000,000	495.020,00	0,632
CARLSBERG BREWERIES 3,5% 2023-26/11/2026	EUR	500.000,000	494.345,00	0,631
BMW FINANCE NV 3,250% 2023-22/11/2026	EUR	500.000,000	493.185,00	0,630
PIRELLI & C SPA 4,250% 2023-18/01/2028	EUR	500.000,000	491.725,00	0,628
BIESSE SPA	EUR	40.000,000	482.400,00	0,616
ACM RESEARCH INC-CLASS A	USD	40.000,000	479.516,08	0,612
UNICREDIT BK-AG 1 CALL WARRANT 27/06/24	EUR	4.800,000	473.952,00	0,605
STANDARD CHART 2,5% 2020/09.09.2030	EUR	500.000,000	463.650,00	0,592
TOTAL SE 1,625% 2021/31.12.2049	EUR	500.000,000	415.215,00	0,530
IMMOBILIARE GRANDE DISTRIBUZIONE	EUR	170.000,000	411.400,00	0,525
PROSUS NV 1,539% 2020/03.08.2028	EUR	500.000,000	410.380,00	0,524
ARCELORMITTAL SA 4,875% 22/26.09.2026	EUR	400.000,000	407.492,00	0,520
BREMBO-AZ ORD	EUR	30.000,000	407.400,00	0,520
RCI BANQU 4,625% 2023-13/07/2026	EUR	400.000,000	398.828,00	0,509
CCTS TV 2021-15.04.2029	EUR	400.000,000	396.716,00	0,507

FONDO OTF BOND

Situazione Patrimoniale al 30 Giugno 2023

ATTIVITÀ	Situazione al 30.06.2023		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In perc. del totale attività	Valore complessivo	In perc. del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	24.515.327	98,077	14.154.527	79,596
A1. Titoli di debito	24.515.327	98,077	14.154.527	79,596
A1.1 titoli di stato	1.236.959	4,949	1.438.202	8,087
A1.2 altri	23.278.368	93,128	12.716.325	71,509
A2. Titoli di capitale				
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	11.548	0,046		
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	11.548	0,046		
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	152.273	0,609	3.466.009	19,491
F1. Liquidità disponibile	149.778	0,599	3.396.031	19,097
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	2.538	0,010	69.978	0,394
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-43			
G. ALTRE ATTIVITÀ	317.069	1,268	162.398	0,913
G1. Ratei attivi	317.069	1,268	162.398	0,913
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre				
TOTALE ATTIVITÀ	24.996.217	100,000	17.782.934	100,000

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30.06.2023	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	8.420	
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	28.592	26.677
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	28.592	26.677
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre		
TOTALE PASSIVITÀ	37.012	26.677
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	24.959.205	17.756.257
NUMERO DELLE QUOTE IN CIRCOLAZIONE	245.649,984	177.890,823
VALORE UNITARIO DELLE QUOTE	101,605	99,815
VALORE COMPLESSIVO CLASSE L	24.275.311	16.936.238
NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE CLASSE L	238.918,000	169.681,000
VALORE QUOTA CLASSE L	101,605	99,812
VALORE COMPLESSIVO CLASSE R	683.894	820.019
NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE CLASSE R	6.731,984	8.209,823
VALORE QUOTA CLASSE R	101,589	99,883

MOVIMENTI DELLE QUOTE NEL PERIODO	
	(TOTALE)
Quote emesse	71.062,451
Qte emesse cl L	70.519,000
Qte emesse cl R	543,451
Quote rimborsate	3.303,290
Qte rimborsate cl L	1.282,000
Qte rimborsate cl R	2.021,290

Provvigioni di incentivo

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

Commissioni di performance (già provvigioni di Incentivo) nel semestre	classe R
Importo delle commissioni di performance addebitate	-
Commissioni di performance (in percentuale del NAV)	-

Criteri di valutazione

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 2023

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
BTP 0.95% 2020/01.08.2020	EUR	750.000,000	618.052,50	2,473
CAISSE AMORT DETTE 2,875% 2022/25.05.27	EUR	500.000,000	492.530,00	1,970
EIB 2,250% 2022-15/03/2030	EUR	500.000,000	476.170,00	1,905
SPAIN BONOS 1.45% 2019/30.04.2029	EUR	350.000,000	317.674,00	1,271
OMV AG 6.25% 2015/29.12.2049	EUR	300.000,000	307.281,00	1,229
ARCELORMITTAL SA 4,875% 22/26.09.2026	EUR	300.000,000	305.619,00	1,223
PORSCHE AUTO HLDG 4,5% 27.09.2028	EUR	300.000,000	305.412,00	1,222
TELEFONICA EM TV 2022/31.12.2049	EUR	300.000,000	305.409,00	1,222
HSBC HOLINGS TV 6.364% 16/11/2032	EUR	300.000,000	305.121,00	1,221
ENEL SPA TV 6,375 23-31.12.2049	EUR	300.000,000	301.410,00	1,206
BTP 4.5% 2013/1.3.2024	EUR	300.000,000	301.233,00	1,205
UNICREDIT SPA TV 2020/06.2027	EUR	400.000,000	300.712,00	1,203
STELLANTIS NV 4.375% 2023/14.03.2030	EUR	300.000,000	300.024,00	1,200
GOLDMAN SACHS TV 2021/30.04.2024	EUR	300.000,000	299.937,00	1,200
BHP 5.625% 2015/22.10.2079	EUR	300.000,000	299.799,00	1,199
ORSTED A/S 5,250% 2022-31.12.2049	EUR	300.000,000	298.041,00	1,192
ORANGE SA 5% 2014/29.10.2049	EUR	300.000,000	297.906,00	1,192
ARVAL SERVICE LEASE 4,25% 23-11/11/2025	EUR	300.000,000	297.600,00	1,191
FRESENIU SE & CO 4,250% 2022-28/05/2026	EUR	300.000,000	297.423,00	1,190
BANCO BPM SPA 4,875% 2023-18/01/2027	EUR	300.000,000	297.411,00	1,190
SES SA 5,625% 2016/29.12.2049	EUR	300.000,000	296.613,00	1,187
ELECTRICITE FRANCE 3.875% 2022/12.01.202	EUR	300.000,000	296.358,00	1,186
TIM SPA 4% 2019/11.04.24	EUR	300.000,000	295.551,00	1,182
PIRELLI & C SPA 4,250% 2023-18/01/2028	EUR	300.000,000	295.035,00	1,180
CARREFOUR BANQUE 4.079% 2023/05.05.2027	EUR	300.000,000	295.017,00	1,180
INT. GAME TECH 2019-15.06.26	EUR	300.000,000	288.843,00	1,156
SYNGENTA FIN 3.375% 1010/16.04.2026	EUR	300.000,000	287.013,00	1,148
MORGAN STANLEY TV 2022/08.05.2026	EUR	300.000,000	286.236,00	1,145
DEUTSCHE BANK 1% 2020/19.11.2025	EUR	300.000,000	282.975,00	1,132
BAYER AG 4.5% 2022/25.03.2082	EUR	300.000,000	282.585,00	1,131
CELLNEX FIN 2.25% 2022/12.04.2026	EUR	300.000,000	280.794,00	1,123
MONTE PASCHI 2,625% 2020/28.04.2025	EUR	300.000,000	279.564,00	1,118
ALLIANZ SE 2,625% 2020/31.12.2049 TV	EUR	400.000,000	279.220,00	1,117
STANDARD CHART 2,5% 2020/09.09.2030	EUR	300.000,000	278.190,00	1,113
BP CAPITAL PLC 3.25% 2020/31.12.2049	EUR	300.000,000	276.234,00	1,105
ORANO SA 2.75% 2020/08.03.2021	EUR	300.000,000	275.754,00	1,103
WEBUILD SPA 3,875% 2022/28.02.2026	EUR	300.000,000	275.538,00	1,102
DEUTSCHE LUFTHANSA 2,875% 21/16.05.27	EUR	300.000,000	275.307,00	1,101
NEXI SPA 1,625% 2021/30.04.2026	EUR	300.000,000	273.177,00	1,093
REPSOL TV 2020/31.12.2049	EUR	300.000,000	269.385,00	1,078
BCO SANTANDER-EMTN PGM 21-27 0.50% (FLTG	EUR	300.000,000	267.369,00	1,070
RCI BANQU 4,625% 2023-13/07/2026	EUR	267.000,000	266.217,69	1,065
DUFREY ONE B.V 3,375% 2021/15.04.2028	EUR	300.000,000	264.993,00	1,060
EASYJET FINCO 1,875% 2021-03/03/2028	EUR	300.000,000	261.516,00	1,046
VOLKSWAGEN INTL FIN 3.748 2022/31.12.49	EUR	300.000,000	260.580,00	1,042
SGFR 27 FTFN 0,625% 2021-02/12/2027	EUR	300.000,000	259.809,00	1,039
BARCLAYS PLC TV 21-22.03.21	EUR	300.000,000	259.470,00	1,038
KFW 0% 2020/15.09.2028	EUR	300.000,000	256.587,00	1,027
ATLANTIA 1.875% 2021/12.02.2028	EUR	300.000,000	254.982,00	1,020
PROSUS NV 1,539% 2020/03.08.2028	EUR	300.000,000	246.228,00	0,985
IBERDROLA INTL BV % 2020/31.12.2049	EUR	300.000,000	245.838,00	0,984
CDP RETI SPA 5,875% 2022/25.10.2027	EUR	200.000,000	209.458,00	0,838
INTESA SAN PAOLO 5,5% 20-01.09.2049	EUR	250.000,000	208.400,00	0,834
FAURECIA 7.25% 2022/15.06.2026	EUR	200.000,000	207.648,00	0,831
AIR FRANCE -KLM 8,125% 2023/31.05.2028	EUR	200.000,000	206.666,00	0,827
NEXANS SA 5,500% 2023-05/04/2028	EUR	200.000,000	205.146,00	0,821
FORD MOTOR CRED 6,125% 2023-15/05/2028	EUR	200.000,000	204.882,00	0,820
LOTTOMATICA SPA TV 7.125% 2023/01.06.28	EUR	200.000,000	204.094,00	0,816
CROWN EURO HLDGS 5,000% 2023-15/05/2028	EUR	200.000,000	201.590,00	0,806
ALD SA 4.75% 2022/13.10.2025	EUR	200.000,000	201.420,00	0,806
ROSSIN SARL 6,75% 2018/30.10.2025	EUR	200.000,000	201.014,00	0,804
FCA BANK SPA IRELAND 4,25% 22/24.03.2024	EUR	200.000,000	199.914,00	0,800
SOLVAY FIN TV 5.869 TV 2015/03.06.2049	EUR	200.000,000	199.468,00	0,798
MEDIOBANCA FIN 4,625% 2022-07/02/2029	EUR	200.000,000	199.074,00	0,796
HSBC HOLDINGS PLC TV 2015 - 29/03/2049	EUR	200.000,000	198.360,00	0,794
GENERAL MOTORS 4, 4,500% 2023-22/11/2027	EUR	200.000,000	198.294,00	0,793
ILIAD SA 5,375% 2022/14.06.2027	EUR	200.000,000	197.236,00	0,789
ELIS SA 4.125% 2022/24.05.2027	EUR	200.000,000	196.588,00	0,786
MAIRE TECNIMONT SPA 2,625% 2018/30.04.24	EUR	200.000,000	196.570,00	0,786
INEOS FINANCE PLC 6,625% 2023-15/05/2028	EUR	200.000,000	196.292,00	0,785
ESSELUNGA SPA 0,875% 2017/25.10.2023	EUR	200.000,000	196.288,00	0,785
BNP PARIBAS TV 2023-31.12.2049	EUR	200.000,000	193.864,00	0,776

ACCOR SA 3% - 1,75% 2019/04.02.2026	EUR	200.000,000	192.816,00	0,771
TAMBURI INV 2,5% 2019/05.12.2024	EUR	200.000,000	192.298,00	0,769
SOCIETE GENERALE TV 23-31.12.2049	EUR	200.000,000	191.200,00	0,765
GLENCORE FINANCE 0,625% 2019/11.09.2024	EUR	200.000,000	190.810,00	0,763
SPIE-BONDS 2.625% 2019/18.06.2026	EUR	200.000,000	190.220,00	0,761
DAIMLER AG 1.25% 2022/06.04.2025	EUR	200.000,000	190.168,00	0,761
COUNCIL EUROPE 0.75% 2015/09.06.2025	EUR	200.000,000	189.004,00	0,756
BANK OF IRELAND 1.875% 2022/05.06.2026	EUR	200.000,000	188.290,00	0,753
UNICREDIT 1.25% 2020/16.06.2026	EUR	200.000,000	187.554,00	0,750
BANCO BILBAO VIZ 6% 2020/31.12.2049	EUR	200.000,000	187.386,00	0,750
ALTRIA GROUP-NOTES 19-27 2.20% EUR	EUR	200.000,000	185.448,00	0,742
CBK FTFN 6,125% 2020-31.12.2049	EUR	200.000,000	182.050,00	0,728
INFINEON TEC 3.625% 2019/01.04.2068	EUR	200.000,000	181.802,00	0,727
LEASEPLAN CORP 0.25% 2021/23.02.2026	EUR	200.000,000	179.050,00	0,716
IQVIA INC 2,25% 2019-15/01/2028	EUR	200.000,000	176.104,00	0,705
SOFIMA HLDG 3.75% 2020/15.01.2028	EUR	200.000,000	175.268,00	0,701
CAIXABANK SA 5,25% 2018/23.03.2049	EUR	200.000,000	168.694,00	0,675
BPCE SA 1.5% 2021/13.01.2042	EUR	200.000,000	168.166,00	0,673
BANCO SANTANDER SA TV 20-14.01.2049	EUR	200.000,000	167.194,00	0,669
TOTAL SE 1,625% 2021/31.12.2049	EUR	200.000,000	166.086,00	0,664
VEOLIA ENVIRON 2,5% 2020/31.12.49	EUR	200.000,000	164.868,00	0,660
RABOBANK 2,1% 2021/31.12.2049	EUR	200.000,000	155.164,00	0,621
BANCO BPM SPA TV 2022/21.01.2028	EUR	150.000,000	150.000,00	0,600

