

RELAZIONE SEMESTRALE AL 30/06/2021

IL SISTEMA PIR DI ARCA

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

INDICE

ARCA ECONOMIA REALE BILANCIATO ITALIA 15	pag	2
ARCA ECONOMIA REALE BILANCIATO ITALIA 30	"	14
ARCA ECONOMIA REALE BILANCIATO ITALIA 55	"	26
ARCA ECONOMIA REALE EQUITY ITALIA	"	38
ARCA AZIONI ITALIA	"	49

Relazione degli amministratori alla relazione di gestione semestrale al 30 giugno 2021

Andamento dei mercati

Ad un anno dalla crisi causata dal COVID-19, nel primo semestre del 2021 si è osservato un trend di ripresa, nonostante il bilancio delle vittime sia sempre elevato. Grazie all'avvio della campagna vaccinale infatti si è assistito ad un miglioramento anche delle aspettative di ripresa.

La contrazione verificatasi nel 2020 è stata senza precedenti, ma le misure di contrasto della pandemia messe in atto soprattutto dal punto di vista di politiche monetarie hanno fatto sì che gli effetti siano stati più contenuti di quanto non sarebbero potuti essere. La stessa contrazione prevista dall'IMF per il 2020 è stata vista in miglioramento, grazie alla diffusione dei vaccini e alla progressiva riapertura dell'attività economica già nella seconda metà dell'anno passato. Per quanto riguarda il 2020, il Fondo Monetario Internazionale ha stimato una contrazione del -3.3% ed ha previsto un miglioramento delle stime per il 2021 e per il 2022 che si attesterebbero rispettivamente al +6% e al 4.4%, riflettendo il perdurare delle politiche di stimolo fiscale nonché l'accelerazione della campagna vaccinale prevista per il prossimo semestre. Nel medio termine la crescita globale dovrebbe poi attestarsi al +3.3%, tenendo in considerazione i danni causati dalla pandemia sul potenziale di offerta da aggiungersi alle tematiche preesistenti, come ad esempio in abito occupazionale. I più colpiti dalla pandemia risultano i paesi emergenti ed i paesi in via di sviluppo, che saranno anche quelli con più difficoltà nella ripresa nel medio-termine. Nello specifico le conseguenze peggiori sono state registrate dalle economie strettamente legate al settore turistico, alle materie prime e quelli con un più ristretto spazio di manovra per attuare le politiche di stimolo fiscale necessarie a sostenere la chiusura dell'attività economica.

In generale i rischi sullo scenario di breve termine risultano essere più bilanciati al termine di questo primo semestre del 2021. Nonostante gli effetti positivi della diffusione del vaccino e della ripresa dell'attività economica, sullo scenario globale pesa ancora una forte incertezza. Per questo motivo, le Banche Centrali hanno mantenuto le politiche monetarie ampiamente

accomodanti attuate durante il corso del 2020 e si sono impegnate a gestirle in maniera flessibile guardando ai progressi sull'emergenza sanitaria e sui dati macroeconomici relativi allo stato dell'economia e delle prospettive di ripresa futura. L'inflazione in queste circostanze è sempre più un elemento di attenzione del mercato e delle Banche Centrali. A livello globale infatti si sta manifestando un rialzo dell'inflazione dovuto soprattutto ad effetti transitori, soprattutto legati a colli di bottiglia dal lato dell'offerta, e ad un pronunciato effetto base legato al basso livello di inflazione registrata nel corso del 2020.

Allo stesso modo, le autorità governative continuano a lavorare all'implementazione di politiche fiscali espansive, continuando a sfruttare la leva sui vari bilanci statali ed incrementando i livelli di deficit e di debito pubblico. Seguendo infatti quanto avvenuto durante la seconda parte del 2020, continua ad essere di primaria importanza il sostegno delle fasce di lavoratori dei settori più colpiti. Nell'Eurozona l'implementazione di riforme comunitarie come il pacchetto "Next Generation EU" costituiscono un sostegno per i paesi dell'Unione Europea, atto non solo a migliorare l'integrazione all'interno della stessa, ma anche a contrastare gli effetti della pandemia del COVID-19 senza aggravare ulteriormente la sostenibilità dei vari debiti pubblici attraverso l'emissione di titoli direttamente da parte della Commissione Europea. Grazie alla delineazione dei piani nazionali di ripresa e resilienza, la Commissione Europea potrà procedere alla loro approvazione e all'allocazione delle risorse raccolte sul mercato tramite l'emissione di titoli europei, come già sta avvenendo durante la fine di questo primo semestre dell'anno. In un'ottica di più lungo termine l'attenzione dei paesi si sta focalizzando su investimenti per il sostegno settore sanitario in primis e per l'implementazione di riforme che possano assicurare la stabilità fiscale.

Lo scenario di ripresa rimane legato all'andamento dell'emergenza sanitaria in corso e della campagna vaccinale. Le prospettive nel medio termine potranno essere ulteriormente migliorate dal corso delle politiche di stimolo in atto e il mantenimento di buone condizioni finanziarie. Inoltre, un aspetto cruciale risulta essere l'unicità della crisi rispetto alle precedenti, come quella del 2008. In tal senso infatti è possibile osservare un grande accumulo di risparmio causato dalla chiusura delle attività e dai pacchetti fiscali destinati alle famiglie che potrebbe assorbirsi molto velocemente nel caso di ripartenza delle varie economie.

Ciò nonostante, permangono rischi negativi e vulnerabilità che potrebbero acuirsi ulteriormente. In questo frangente i principali rischi da tenere in considerazione sono legati in primo luogo alla possibilità di una nuova ondata di contagi per via delle varianti più pericolose del virus. Infatti è possibile che i paesi non procedano tutti allo stesso modo nel processo di ripresa e le differenze tra questi potrebbero aumentare, per via soprattutto della diffusione del vaccino più accentuata nei paesi sviluppati. Le stesse politiche di stimolo monetario potrebbero iniziare ad essere via via rimosse nei paesi in cui si riscontreranno maggiori progressi, generando volatilità sul mercato. In questo senso, le Banche Centrali continueranno ad utilizzare la forward guidance per evitare un inasprimento delle condizioni finanziarie e timore nei mercati finanziari anche relativamente alla riduzione dei programmi di acquisiti (tapering). Inoltre, il rischio che l'inflazione in rialzo non sia di natura temporanea potrebbe comportare una reazione più aggressiva delle Banche Centrali in tema di rialzo dei tassi. A ciò si aggiunge il rischio che le misure di stimolo fiscale attuate siano ritirate troppo velocemente e che gli elevati debiti pubblici non risultino sostenibili nel medio termine. Questi eventi, insieme ai rischi geopolitici e alle conseguenze del cambiamento climatico, potrebbero ulteriormente indebolire l'economia a livello globale.

Nel corso del semestre l'Euro si è deprezzato nei confronti della maggior parte delle principali valute G10. Il Dollaro americano ha registrato una performance positiva nei confronti dell'Euro con un +4%. Altri apprezzamenti hanno interessato il Dollaro canadese (+7%), la Sterlina (+5%) e la Corona norvegese (+3%). Al contrario, lo Yen ha subito il peggior deprezzamento registrando un -3.6%, seguito dal Franco svizzero con un -1.5%. Anche in riferimento alle valute dei paesi emergenti rispetto all'Euro, si sono registrati forti apprezzamenti. Nell'area asiatica l'apprezzamento è stato di oltre il +5% come per Dollaro taiwanese e della Rupia indiana e di circa il +6% per il Renminbi cinese. Inoltre, apprezzamenti intorno al +3% si sono registrati per il Dollaro di Hong Kong, il Peso filippino, la Rupia indonesiana e il Dollaro di Singapore. Il Bath thailandese ha invece registrato un deprezzamento del -2.5%. Anche nell'area EMEA gli unici deprezzamenti sono stati contenuti (sotto il -2%) per la Lira turca e il Leu romeno. Le altre valute dell'area hanno tutte performato bene, registrando performance positive tra cui spiccano quelle del Rublo russo e del Rand sudafricano per oltre il +8% e della Corona islandese per circa il +7%. Infine nell'America latina i forti apprezzamenti hanno interessato

principalmente il Peso argentino (+12%), il Real brasiliano (+9%) e il Peso messicano (+6%). Negativi nell'area risultano il Sol peruviano (-2%) e il Peso colombiano (-4%).

I mercati obbligazionari hanno registrato perlopiù performance negative nel corso del semestre. Il comparto governativo ha risentito del generale rialzo dei tassi, nonostante continui ad esserci un ampio accomodamento fiscale e monetario. Per quanto riguarda le curve periferiche dell'Area Euro, gli spread sono sostanzialmente invariati contro la curva tedesca rispetto ad inizio anno; la componente cedolare poi ha contribuito a migliorare il rendimento totale, seppure solo in parte.

Gli altri indici obbligazionari sono stati interessati tutti da una contrazione per quanto riguarda le obbligazioni societarie ad alto merito creditizio, mentre il settore "high yield" ha registrato una buona performance da inizio anno. Le obbligazioni dei paesi emergenti in valuta locale hanno avuto un andamento negativo sull'anno sia in valuta locale che in Euro.

L'indice Merrill Lynch WOG1 rappresentativo dei titoli governativi dei paesi industrializzati ha subito una contrazione del -2.9% in valuta locale e del -3.9% se valutato in Euro rispetto al livello di inizio anno.

L'indice Merrill Lynch EG00 dei titoli governativi dell'Area Euro ha registrato una variazione negativa, attorno al -3.4%.

L'indice Merrill Lynch LDMP rappresentativo dei titoli governativi emessi da paesi emergenti e denominati nelle rispettive valute ha registrato una contrazione del -1.9% e del -2.3% se valutata in Euro.

L'indice Merrill Lynch GOBC rappresentativo dei titoli obbligazionari emessi da società private con rating elevato ("investment grade") si è deprezzato di circa il -2.1% in valuta locale, risultando negativo anche se valutato in Euro (-1.8% circa). L'extra rendimento rispetto ai titoli governativi è stato del +1.2% circa.

L'indice Merrill Lynch HW00 rappresentativo dei titoli obbligazionari corporate con basso rating (non "investment grade") ha guadagnato in valuta locale il +2.1% e il +2.3% in Euro, con l'extra rendimento rispetto ai titoli governativi pari a circa il +3.3%.

L'indice Merrill Lynch IPOC delle obbligazioni dei paesi emergenti in valuta forte è sceso del -1.74%, facendo registrare una performance in Euro pari al -1.67% ed un extra rendimento rispetto ai titoli governativi di circa +2.2%.

ARCA ECONOMIA REALE BILANCIATO ITALIA 15

Fondo Comune di Investimento Mobiliare Italiano Aperto

Nel primo semestre del 2021 i mercati azionari globali hanno avuto una performance positiva, aiutati ancora dalle politiche accomodanti delle banche centrali, dagli stimoli fiscali elargiti dai governi e dall'allentamento delle restrizioni legate al Covid-19, che hanno consentito una ripresa delle attività economiche e un graduale ritorno alla normalità. Nonostante la volatilità abbia subito un forte calo rispetto all'anno precedente, ritornando anche vicina a livelli pre-pandemia, non sono mancati veloci movimenti a ribasso del mercato, innescati principalmente da tensioni inflazionistiche, dalla paura di un'anticipazione del tapering e del rialzo dei tassi da parte delle banche centrali; questi movimenti sono però stati interpretati come occasioni di acquisto da parte degli investitori, che hanno continuato a mantenere una esposizione lunga all'azionario, come testimoniano i costanti flussi entranti sull'asset class visti dall'inizio dell'anno. L'indice MSCI World, denominato in valuta locale, rappresentativo dei maggiori mercati azionari mondiali, ha avuto una performance positiva del +14.2%. La componente nord americana ha avuto un rendimento pari al +14.8%, la componente europea è salita del +14.5%, mentre il mercato inglese registra un +11.4%; il Giappone chiude il semestre con un ritorno positivo del +8.9%. Anche i mercati azionari emergenti hanno riportato una performance complessivamente positiva, con l'indice rappresentativo che ha raggiunto una performance del quasi +8%; la Cina, dopo la forte performance del 2020, chiude il semestre con una performance pari al +1.9%, mentre Taiwan registra un rialzo del +17.8% dall'inizio dell'anno. Sempre sul versante Asiatico, South Korea e India performano positivamente segnando +10.6% e +12.6%, rispettivamente. L'America Latina, nonostante la performance meno brillante rispetto alle altre aree, chiude il semestre registrando una performance positiva, con un ritorno del +6.2% da inizio anno; in particolare Brasile e Argentina hanno avuto un rendimento positivo del +6.7% e +3%, mentre il mercato Colombiano ha performato negativamente con un -10% circa in questo primo semestre. Per quanto riguarda la parte EMEA, Saudi Arabia è stato il best performer con ritorni intorno al +28%; anche Emerging Europe e South Africa hanno realizzato ritorni positivi del +15.1% e +7.4%, rispettivamente.

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

Per quanto riguarda la componente azionaria del fondo relativa al mercato italiano Mid Cap, il livello di investito si è mantenuto

prevalentemente al di sopra della neutralità ed è stato riportato in linea con il benchmark nel corso dell'ultimo mese.

Lo stile di gestione si è basato sulla ricerca di titoli caratterizzati da un favorevole equilibrio tra il livello delle valutazioni correnti e le aspettative di crescita futura, mantenendo sotto costante controllo i rischi assunti. L'indice Mid Cap nel corso del semestre ha registrato una performance di +26.1%, sovraperformando il FTSE MIB che ha registrato un +14.7%.

A livello settoriale, si è in generale mantenuta una preferenza per titoli appartenenti ai settori finanziario, dei materiali, industriale, utilities e delle telecomunicazioni. Nel corso del semestre è stato inoltre ridotto il sottopeso del segmento Information Technology e tra i principali sottopesi si osserva il settore dei consumi.

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

Tra i principali investimenti della parte del fondo dedicati alle Mid Cap si segnalano: Reply, Banca Farmafactoring, Cerved, Erg, e De' Longhi.

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

La componente obbligazionaria corporate italiana è stata costruita con l'investimento diretto in titoli selezionati sulla base di valutazioni quantitative accompagnate da analisi fondamentali, compatibilmente con la liquidità e la disponibilità sul mercato primario e secondario di questa tipologia di titoli.

L'esposizione a specifici settori e/o emittenti ha tenuto in considerazione gli sviluppi relativi al Covid19 e all'impatto sul mercato così da favorire quelli più difensivi e/o beneficiari a discapito di quelli maggiormente impattati ed esposti da misure restrittive e di contenimento dei contagi.

La componente di liquidità del fondo è stata gestita con un paniere di titoli di stato.

Il fondo è totalmente investito in euro, in linea con il benchmark di riferimento.

Parte del benchmark riferito a titoli di Stato europei a breve termine è stato investito su scadenze più elevate (ma inferiori ai 5 anni) e in prevalenza su Italia e Spagna, in maniera tale da ridurre l'incidenza dei tassi negativi sulla performance del fondo.

Eventi di particolare importanza per il fondo verificatisi nel periodo ed eventuali effetti sulla composizione degli investimenti e sull'andamento economico e Modifiche regolamentari

Con delibera del CdA del 19 novembre 2020 ed efficacia 4 gennaio 2021 è stata prevista la riduzione della commissione del depositario e del costo sostenuto per il calcolo del valore della quota.

Con delibera del CdA del 28 gennaio 2021 ed efficacia 5 marzo 2021 è stata prevista l'indicazione della nuova denominazione del Depositario in BFF Bank S.p.A e dei relativi recapiti, a seguito della programmata operazione di fusione di DEPObank in Banca Farmafactoring S.p.A.

Arca Fondi durante il periodo di emergenza nazionale dovuto al protrarsi della pandemia causata dal Covid-19, in ottemperanza ai Decreti del Presidente del Consiglio dei Ministri di tempo in tempo approvati e delle indicazioni delle autorità competenti in tema di salute pubblica, ha adottato tutte le misure necessarie ad assicurare la continuità operativa della società a tutela degli interessi dei sottoscrittori e di tutti gli stakeholder nel pieno rispetto delle vigenti disposizioni e dei protocolli per la gestione del lavoro.

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

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

Per quanto riguarda la componente azionaria Italia, affronteremo la seconda parte dell'anno con un approccio cauto, ma di base costruttivo rispetto all'asset class equity. Riteniamo infatti che continuerà il supporto al mercato azionario, grazie anche all'arrivo e all'impiego dei fondi del Recovery Plan, assieme al proseguimento della ripresa economica che va di pari passo con la progressiva uscita dall'emergenza sanitaria. Nel breve termine però non si escludono ulteriori ripercussioni legate ad eventuali limitazioni e restrizioni, per questo continuiamo a monitorare con attenzione l'evoluzione della pandemia sia a livello nazionale che globale, assieme agli impatti sui risultati delle società in portafoglio.

L'attività di gestione continuerà ad essere caratterizzata da un

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

Per quanto riguarda la componente obbligazionaria corporate italiana, si continuerà a investire in modo diretto in titoli selezionati sulla base di valutazioni quantitative accompagnate da analisi fondamentali. Gli acquisti verranno effettuati sia sul mercato primario che secondario, anche in sostituzione di titoli a rendimento negativo così da migliorare la performance del fondo.

L'esposizione ad un settore, piuttosto che ad un emittente, verrà calibrata di volta in volta considerando quelli che riteniamo essere degli elementi di incertezza da monitorare: proseguimento della campagna vaccinale, efficacia dei vaccini contro le varianti, rischio di ulteriori misure restrittive da parte dei Governi e quindi la ripresa dell'economia globale, la stabilizzazione della domanda e dell'offerta aggregata, il rilassamento delle misure di politica monetaria e l'impatto sul mercato finanziari.

Eventi successivi alla chiusura del periodo

Non si segnalano eventi di successivi alla chiusura del periodo.

Eventi rilevanti

Non si segnalano eventi di rilievo successivi alla chiusura del periodo.

Commento all'andamento della quota

L'andamento della quota è stato positivo, anche se leggermente inferiore a benchmark in termini di rendimenti netti. Il fondo ha beneficiato della ripresa dell'economia italiana e di quella

europea, senza subire particolari drawdown durante il primo semestre del 2021.

Operatività su strumenti finanziari derivati

Il fondo non ha fatto uso di derivati.

Attività di collocamento delle quote

La SGR, per il collocamento delle quote, si è avvalsa degli sportelli delle banche collocatrici aderenti alla rete di distribuzione e di alcune società di intermediazione mobiliare e di gestione del risparmio sulla base di apposita convenzione.

Facciamo presente che nonostante la situazione di incertezza conseguente alla pandemia su mercati finanziari e relative performance non si è verificato un ricorso incontrollato, determinato dal panico, al riscatto delle quote che avrebbe potuto causare ulteriori fattori di stress sulla liquidità dei fondi e sulla operatività dei gestori

Rapporti con società del Gruppo

La SGR è interamente controllata da Arca Holding SpA, la quale, a far data dal 22 luglio 2019, appartiene al Gruppo Bancario BPER Banca. Tra le due entità sono in essere operazioni legate alla prestazioni di servizi amministrativo-societario, regolate a norma di contratto.

Qualora nel corso del periodo alla data della presente Relazione di gestione siano state concluse/siano in essere operazioni in strumenti finanziari/depositi con la controllante Banca BPER (e le sue controllate bancarie) e/o con le banche azioniste di Arca Holding, le stesse sono dettagliate in nota illustrativa a cui si rimanda. Si ricorda infine che con tutte le banche azioniste sono intrattenuti rapporti di collocamento delle quote dei fondi.

Operazioni SFT e TRS

Con riferimento alle operazioni di finanziamento tramite titoli e dei total return swap come definite dal regolamento (UE) 2015/2365, il fondo non presenta posizioni in essere alla data della presente relazione.

Relazione di gestione infrannuale del Fondo - Situazione Patrimoniale al 30 giugno 2021

ATTIVITÀ	Situazione al 30.06.2021		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In perc. del totale attività	Valore complessivo	In perc. del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	67.285.247	95,156	55.301.919	94,849
A1. Titoli di debito	55.526.578	78,527	45.164.978	77,463
A1.1 titoli di Stato	12.045.728	17,036	7.802.653	13,382
A1.2 altri	43.480.850	61,491	37.362.325	64,081
A2. Titoli di capitale	10.393.069	14,698	8.819.581	15,127
A3. Parti di O.I.C.R.	1.365.600	1,931	1.317.360	2,259
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	8.681	0,012	426.622	0,732
B1. Titoli di debito			300.194	0,515
B2. Titoli di capitale	8.681	0,012	126.428	0,217
B3. Parti di O.I.C.R.				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	0	0,000	0	0,000
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
D. DEPOSITI BANCARI	400.000	0,566	200.000	0,343
D1. A vista	400.000	0,566	200.000	0,343
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE	0	0,000	0	0,000
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ	2.578.329	3,646	1.923.460	3,299
F1. Liquidità disponibile	4.901.756	6,932	1.923.453	3,299
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	27.222	0,038	8.673	0,015
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-2.350.649	-3,324	-8.666	-0,015
G. ALTRE ATTIVITÀ	438.903	0,620	453.008	0,777
G1. Ratei attivi	433.689	0,613	448.611	0,769
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	5.214	0,007	4.397	0,008
TOTALE ATTIVITÀ'	70.711.160	100,000	58.305.009	100,000

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30.06.2021	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	0	0
H1. Finanziamenti ricevuti		
H2. Sottoscrittori per sottoscrizioni da regolare		
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE	0	0
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	0	0
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	0	30.655
M1. Rimborsi richiesti e non regolati		30.655
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ'	208.340	175.902
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	201.972	173.130
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	6.368	2.772
TOTALE PASSIVITÀ'	208.340	206.557
VALORE COMPLESSIVO NETTO CLASSE P	11.978.959	8.623.092
Numero delle quote in circolazione classe P	2.245.889,723	1.668.279,045
Valore unitario delle quote classe P	5,334	5,169
VALORE COMPLESSIVO NETTO CLASSE PIR	58.523.860	49.475.359
Numero delle quote in circolazione classe PIR	10.981.639,668	9.579.817,503
Valore unitario delle quote classe PIR	5,329	5,165

MOVIMENTI DELLE QUOTE NEL PERIODO	
Quote emesse classe P	709.838,742
Quote rimborsate classe P	132.228,064
Quote emesse classe PIR	1.789.040,685
Quote rimborsate classe PIR	387.218,520

Nota illustrativa

La presente relazione di gestione infrannuale ("relazione di gestione") del fondo è redatta in forma sintetica in conformità alle disposizioni emanate con Provvedimento Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 come modificato dal Provvedimento del 16 febbraio 2021 e successivi aggiornamenti. Essa si compone di una Situazione Patrimoniale, di una Sezione Reddittuale e dalla presente Nota illustrativa; la relazione di gestione in forma completa è predisposta in riferimento all'esercizio annuale che chiude l'ultimo giorno di quota di dicembre.

La nota illustrativa è redatta, ove non diversamente indicato, in migliaia di euro, in ottemperanza alle disposizioni della Banca d'Italia.

La contabilità del Fondo è tenuta in euro e i prospetti contabili sono stati redatti in unità di euro ed in forma comparativa. In particolare, per permettere la comparazione dei risultati economici del semestre corrente viene presentata anche la sezione reddittuale del corrispondente periodo dell'esercizio precedente, ad eccezione dei fondi divenuti operativi dopo il primo semestre del periodo dell'esercizio precedente.

La Relazione di Gestione è stata predisposta nella prospettiva della continuità aziendale. Non sussistono dubbi e/o incertezze circa la capacità del Fondo di proseguire la propria operatività finalizzata al conseguimento degli obiettivi di gestione previsti dal Regolamento del Fondo stesso.

Criteri di valutazione e principi contabili

I principi contabili più significativi utilizzati dalla Società di Gestione nella predisposizione della relazione di gestione di ciascun fondo sono di seguito sintetizzati. Essi sono coerenti con quelli utilizzati nel corso del periodo per la predisposizione dei prospetti di calcolo del valore della quota e con quelli utilizzati per la redazione della relazione di gestione dell'esercizio precedente se non diversamente indicato. I medesimi sono stati applicati nel presupposto della continuità di funzionamento del Fondo nel periodo successivo di 12 mesi.

I criteri e principi utilizzati tengono conto delle disposizioni emanate dall'Organismo di Vigilanza.

Facciamo presente che nella redazione del rendiconto del presente esercizio, caratterizzato dalla protratta emergenza covid, non sono state riscontrate significative situazioni di incertezza e/o particolari difficoltà nell'applicazione dei principi contabili di seguito elencati:

a) Registrazione delle operazioni

- le compravendite di strumenti finanziari vengono registrate in

portafoglio alla data di negoziazione delle operazioni;

- in caso di sottoscrizione di strumenti finanziari di nuova emissione la contabilizzazione nel portafoglio del fondo avviene alla data di attribuzione;
- le operazioni di sottoscrizione e rimborso di parti di O.I.C.R. nelle quali viene investito il patrimonio dei fondi vengono registrate in portafoglio alla data di negoziazione delle operazioni, secondo le modalità di avvaloramento delle quote di OICR oggetto di negoziazione;
- le operazioni di pronti contro termine e di prestito titoli vengono registrate alla data di effettuazione delle operazioni e non influiscono sulla posizione netta in titoli. I relativi proventi ed oneri sono quotidianamente registrati nella contabilità del fondo, secondo il principio della competenza temporale, in funzione della durata dei singoli contratti;
- le operazioni di acquisto e vendita di contratti future vengono registrate evidenziando giornalmente nella Sezione Reddittuale i margini di variazione (positivi o negativi), con contropartita 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.

b) Valutazione dei principali elementi dell'Attivo e del Passivo

La valutazione degli elementi dell'Attivo e del Passivo è determinata secondo i criteri di valutazione stabiliti dalla Banca d'Italia, sentita la CONSOB, ai sensi del Regolamento.

Il criterio guida nella definizione del prezzo significativo di un titolo è il possibile valore di realizzo sul mercato. Viene quindi privilegiato un prezzo rappresentativo del valore di realizzo (significatività) rispetto ad un prezzo pubblicato ma non rappresentativo del valore di realizzo (attestabilità).

Il prezzo significativo può risultare da rilevazioni di multicontribuiti (compositi) ottenuti dall'aggregazione di prezzi di diverse fonti rilevati da infoproviders accreditati ed autorevoli, calcolati sulla base di algoritmi che assicurino la presenza di una pluralità di contribuenti.

Per la definizione del prezzo significativo vengono utilizzati, ove possibile, diversi circuiti di contrattazione o diversi market maker che assicurino la costanza del processo di formazione del prezzo.

In particolari condizioni di mercato (esempio illiquidità e shock di mercato) e, per particolari tipologie di asset class (esempio: emerging markets, high yield, ABS-MBS), si ritiene possibile, in via residuale, considerare significativi i prezzi eseguibili, ovvero quelli comunicati direttamente alla SGR da controparti specializzate nelle suddette asset class.

Strumenti finanziari quotati

Per strumenti finanziari quotati si intendono quelli negoziati in mercati regolamentati o emessi recentemente e per i quali sia stata presentata la domanda di ammissione alla negoziazione in un mercato regolamentato ovvero nella delibera di emissione sia stato previsto l'impegno a presentare tale domanda.

Mercato di Quotazione: è il mercato regolamentato in cui viene negoziato lo strumento finanziario con particolare riferimento alla attestabilità e significatività.

Mercati Regolamentati: per "mercati regolamentati" si intendono, oltre a quelli iscritti nell'elenco previsto dall'art. 64 quater, comma 2, del D.Lgs. 58/98, quelli indicati nella lista approvata dal Consiglio Direttivo di Assogestioni e pubblicata nel sito internet dell'Associazione stessa dei Paesi verso i quali è orientata la politica di investimento del Fondo e indicati nel Regolamento dello stesso.

Per gli strumenti finanziari quotati, la valorizzazione avviene sulla base del prezzo che riflette il presumibile valore di realizzo, sia che tale prezzo si formi sul mercato di quotazione sia che si formi su un Circuito di contrattazione alternativo identificato come significativo in relazione al titolo in esame.

Strumenti finanziari non quotati

Per strumenti finanziari non quotati si intendono i titoli non ammessi alla negoziazione su mercati regolamentati; titoli individualmente sospesi dalla negoziazione da oltre tre mesi; titoli per i quali i volumi di negoziazione poco rilevanti e la ridotta frequenza degli scambi non consentono la formazione di prezzi significativi; titoli emessi recentemente per i quali, pur avendo presentato domanda di ammissione alla negoziazione su di un mercato regolamentato – ovvero previsto l'impegno alla presentazione di detta domanda nella delibera di emissione - sia trascorso un anno dalla data di emissione del titolo senza che esso sia stato ammesso alla negoziazione.

I titoli non ammessi alla negoziazione su mercati regolamentati, diversi dalle partecipazioni, sono valutati al costo di acquisto, rettificato al fine di ricondurlo al presumibile valore di realizzo sul mercato, individuato su un'ampia base di elementi di informazione, oggettivamente considerati, concernenti sia la situazione dell'emittente e del suo paese di residenza, sia quella del mercato.

In particolare i titoli azionari non quotati sono valutati al costo di acquisto rettificato al fine di ricondurlo al presumibile valore di realizzo sulla base dei modelli che considerano sia le caratteristiche dello strumento e/o dell'emittente che le informazioni disponibili al momento della valutazione.

Strumenti finanziari derivati

Per strumenti finanziari derivati si intendono gli strumenti finanziari definiti dall'art. 1, comma 2-ter del Testo Unico della Finanza (D.Lgs. 58/98).

Strumenti finanziari derivati 'quotati' o 'Centrally Cleared'

Per gli strumenti finanziari derivati o comunque "Centrally Cleared", viene adottato il prezzo pubblicato dalla Clearing House e fornito dal Clearer. Il prezzo utilizzato è il "settlement price".

Viene comunque effettuato il confronto tra la valutazione fornita dal Clearer e quella fornita dagli infoproviders di riferimento (Bloomberg/Telekurs/Markit).

In assenza di tale valutazione:

- Per gli strumenti quotati si utilizza il prezzo pubblicato dagli infoproviders di riferimento (Bloomberg/Telekurs), in mancanza anche di tale prezzo si utilizza la valutazione ricavabile da Bloomberg Derivatives (BVAL);
- Per gli strumenti non quotati ma "Centrally Cleared" si utilizza la valutazione ricavabile da Bloomberg Derivatives (BVAL) o da altri infoproviders (es. Markit).

Strumenti finanziari derivati 'OTC Non Centrally Cleared'

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

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

Il modello di pricing utilizzato per la valutazione degli IRS è quello fornito dal service provider Bloomberg BVAL Derivative basato sul principio dell'attualizzazione dei flussi di cassa attesi futuri.

I contratti di Cross Currency Swap (CCS) vengono valutati, analogamente all'IRS., calcolando il valore attuale delle due gambe del contratto e facendone la somma algebrica. Il modello di pricing utilizzato è quello fornito dal service provider

Bloomberg BVAL Derivatives.

Anche nel caso dei contratti Overnight Indexed Swap (OIS) la valutazione si basa sul metodo della stima ed attualizzazione dei flussi di cassa futuri (stima del Tasso Overnight Composto – ONC alla data di scadenza del contratto, determinazione del valore differenziale alla data di scadenza, attualizzazione del differenziale alla data di valutazione). Il modello di pricing utilizzato è quello fornito dal service provider Bloomberg BVAL Derivatives.

I contratti Credit Default Swap sono valutati al valore corrente (costo di sostituzione). La valorizzazione viene effettuata sulla base del valore fornito dall'info provider Markit.

La valorizzazione delle Opzioni OTC non centrally cleared viene fatta con BVAL Derivatives di Bloomberg, utilizzando il modello di Black-Scholes.

Per i contratti di Total Return Swap di natura obbligazionaria con sottostante Iboxx è previsto che la valutazione utilizzata sia quella fornita dall'infoprovider Markit.

Per i contratti di Total return swap di natura azionaria o obbligazionaria con sottostante diverso dall'Indice IBoxx, è previsto che la valutazione sia quella fornita dal Calculation Agent.

Titoli strutturati

L'insieme degli "strumenti finanziari strutturati" è costituito dagli strumenti finanziari dell'insieme potenziale che soddisfano congiuntamente le condizioni dettate da Banca d'Italia (Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio del 19 gennaio 2015 e successive modifiche, Titolo V, Capitolo 3, Sezione II, Paragrafo 6.3):

"a) in virtù dell'elemento incorporato una parte o la totalità dei flussi di cassa dipende da un determinato tasso di interesse, prezzo di uno strumento finanziario, tasso di cambio, indice di prezzi o di tassi, valutazione del merito di credito o indice di credito o da altra variabile e, pertanto, varia in modo analogo a un derivato a sé stante;

b) le caratteristiche economiche e i rischi dell'elemento incorporato non sono strettamente correlati alle caratteristiche economiche e ai rischi del titolo ospite;

c) l'elemento incorporato ha un impatto significativo sul profilo di rischio e sul prezzo dello strumento finanziario;

d) l'elemento incorporato non è trasferibile separatamente dal titolo ospite".

Le suddette condizioni devono essere rispettate congiuntamente. Nel caso di titoli "strutturati", la valutazione va effettuata prendendo in considerazione il valore di tutte le singole componenti elementari in cui essi possono essere scomposti.

In particolare:

- nel caso di titoli "strutturati" quotati, la valutazione sarà

effettuata utilizzando la stessa metodologia dei titoli quotati alla quale si rimanda;

- nel caso di titoli "strutturati" non quotati (illiquidi), la valutazione deve essere effettuata prendendo in considerazione i contributori ed utilizzando la stessa metodologia dei titoli non quotati alla quale si rimanda. Per questa particolare tipologia di titoli non quotati, la valutazione a prezzo teorico viene effettuata seguendo il principio della scomposizione finanziaria (parte nozionale, altre parti obbligazionarie e parte derivata);

- nel caso specifico dei Certificates, il prezzo utilizzato per la valorizzazione sarà quello fornito dal Calculation Agent; detto prezzo verrà riscontrato utilizzando, ove disponibili, le informazioni reperite tramite diversi Infoprovider o con Bloomberg BVAL Derivatives al fine di individuare andamenti simili.

Parti di OICR

Alle parti di OICR si intendono applicabili le norme di cui al titolo V, cap. IV, sez. II, par. 2.3 del Regolamento.

Le parti di OICR sono valutate sulla base dell'ultimo valore reso noto al pubblico (NAV) alla data di riferimento, eventualmente rettificato o rivalutato per tener conto: dei prezzi di mercato, nel caso di strumenti trattati sui mercati regolamentati e, nel caso di OICR di tipo chiuso, di eventuali elementi oggettivi di valutazione relativi a fatti verificatisi dopo la determinazione dell'ultimo valore reso noto al pubblico.

Le parti di OICR delle SGR emittenti sono valutate in base all'ultima quotazione disponibile nel giorno.

Inoltre le parti di OICR aperti armonizzati vanno convenzionalmente ricomprese in ogni caso tra gli strumenti finanziari quotati.

Operazioni pronti contro termine e di prestito titoli

Per le operazioni "pronti contro termine" e assimilabili, il portafoglio degli investimenti del fondo non subisce modificazioni, mentre a fronte del prezzo pagato (incassato) a pronti viene registrato nella situazione patrimoniale una posizione creditoria (debitoria) di pari importo. La differenza tra il prezzo a pronti e quello a termine viene distribuita, proporzionalmente al tempo trascorso, lungo tutta la durata del contratto, come una normale componente reddituale.

In alternativa, in presenza di un mercato regolamentato di operazioni della specie, i pronti contro termine e le operazioni assimilabili possono essere valutati in base ai prezzi rilevati sul mercato.

Per i prestiti titoli, il portafoglio del fondo non viene interessato da alcun movimento e i proventi o gli oneri delle operazioni sono distribuiti, proporzionalmente al tempo trascorso lungo la

durata del contratto.

Altre componenti patrimoniali e reddituali

Sono valutati in base al loro valore nominale:

- le disponibilità liquide;

- le posizioni debitorie. Per i finanziamenti con rimborso rateizzato, si fa riferimento al debito residuo in linea capitale.

I depositi bancari a vista sono valutati al valore nominale. Per le altre forme di deposito si tiene conto delle caratteristiche e del rendimento delle stesse.

I fondi che adottano una politica di investimento fondata su una durata predefinita e che prevedono un periodo di sottoscrizione limitato applicano una commissione di collocamento come definita nel relativo regolamento di gestione. Tale commissione viene imputata al fondo in un'unica soluzione al termine del periodo di sottoscrizione e successivamente, la commissione è ammortizzata linearmente lungo la durata del fondo (e comunque entro 5 anni).

L'importo della commissione di collocamento capitalizzata viene inoltre ridotta in misura corrispondente alle commissioni di rimborso a carico dei singoli partecipanti in caso di rimborso anticipato ed è pari alla commissione di collocamento residua che questi avrebbe pagato se fosse rimasto nel fondo per tutto il periodo di ammortamento.

La commissione di rimborso viene accreditata al fondo.

Le commissioni e gli altri oneri e proventi sono imputati al fondo in base alle disposizioni del Regolamento nel rispetto del principio della competenza economica.

Valore unitario della quota

Il valore unitario di ogni singola quota di partecipazione al fondo comune è pari al valore complessivo netto del fondo, riferito al giorno di valutazione del patrimonio, diviso per il numero delle quote in circolazione alla medesima data. In particolare per i fondi che prevedono più classi di quote il valore unitario della quota è determinato sulla base degli specifici elementi differenzianti previsti nel regolamento di ciascun fondo.

Operazioni in conflitto di interesse

Ai sensi della vigente normativa ARCA FONDI SGR ha implementato idonee procedure per l'identificazione delle fattispecie che possono generare conflitti di interesse e le relative misure di gestione, secondo le previsioni di cui al Protocollo di Autonomia emanato da Assogestioni, istituendo relative procedure di controllo. In particolare, le situazioni di conflitto di interesse possono essere rilevate nell'attività di selezione degli investimenti, nell'attività di selezione delle controparti contrattuali, nonché nell'esercizio dei diritti di intervento e di

voto degli emittenti partecipati.

L'efficacia delle misure di gestione dei conflitti di interesse adottate da ARCA FONDI SGR è oggetto di riscontro nel continuo da parte del Servizio Compliance e di verifica periodica da parte del Consiglio di Amministrazione.

Per maggiori dettagli in merito alle modalità di gestione dei conflitti di interessi si rimanda all'informativa MIFID, pubblicata sul sito internet www.arcaonline.it.

Nel corso del semestre si sono rilevate posizioni in potenziale conflitto di interesse, nel rispetto delle misure di gestione adottate dalla SGR, riconducibili ad investimenti in azioni ed obbligazioni emesse da banche azioniste di Arca Holding Spa.

Errori quota

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

Elenco dei primi cinquanta strumenti finanziari in portafoglio al 30 giugno 2021 in ordine decrescente di valore

Strumenti finanziari	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% incidenza su attività del Fondo
BOT ZERO COUPON 21-31.12.21	EUR	2.200.000	2.205.654	3,119
NT P VER CAPITAL HY IT PIRI	EUR	240.000	1.365.600	1,931
BITPS 3,75% 2014/1.9.2024	EUR	920.000	1.034.650	1,463
BTP 4,5% 2013/1.3.2024	EUR	870.000	979.898	1,386
BTP 5% 2009/1.3.2025	EUR	800.000	950.000	1,343
SPAINBONOS 0% 2021/31.05.2024	EUR	900.000	910.800	1,288
FERROVIE STATO SPA 1,5% 2017/27.06.2025	EUR	700.000	739.774	1,046
TELECOM ITALIA 2,375% 2017-12.10.2027	EUR	700.000	728.693	1,031
CTZ ZC 2020/28.09.2022	EUR	700.000	703.528	0,995
WBEUILD 5,875% 2020/15.12.2025	EUR	600.000	663.384	0,938
SPAIN BONOS 5,4% 2013/31.01.2023	EUR	600.000	656.622	0,929
BANCO BPM SPA 2,50% 2019/21.06.2024	EUR	550.000	582.274	0,823
SPAIN BONOS 3,8% 2014/30.04.2024	EUR	500.000	560.500	0,793
TERNA RETE ELE 0,750% 20-24/07/2032	EUR	550.000	549.615	0,777
UNIPOL 3% 2015/18.03.2025	EUR	500.000	542.350	0,767
TERNA SPA 1,375% 2017/26.0707.2027	EUR	500.000	533.305	0,754
SNAM SPA 0% 2020/07.12.2028	EUR	540.000	522.212	0,739
SISIM 1,625% 201808/02/2028	EUR	500.000	513.945	0,727
ACEA SPA 0,5% 2020/06.04.2029	EUR	515.000	511.452	0,723
FRANCE-OAT 25-2-2024 0% EUR	EUR	500.000	508.005	0,718
ESSELLINGA SPA 0,875% 2017/25.10.2023	EUR	500.000	507.620	0,718
IN VIT SPA % 2021/19.04.2031	EUR	500.000	498.525	0,705
WBEUILD SA EX SALINI 1,75% 17/26.10.24	EUR	500.000	494.945	0,700
MONTE DEI PASCHI 3,625% 2019/24.09.2024	EUR	465.000	483.753	0,684
UNIPOL 3,25% 2020/23.09.2030	EUR	415.000	466.497	0,660
MONTE PASCHI 2,625% 2020/28.04.2025	EUR	450.000	455.558	0,644
SPAIN BONOS 4,65% 30.7.2025	EUR	370.000	446.250	0,631
TIM SPA 4% 2019/11.04.24	EUR	400.000	431.536	0,610
ITALGAS 1,625% 2017 - 19/01/2027	EUR	400.000	430.848	0,609
SPAIN BONOS 0 2020/31.01.2025	EUR	425.000	430.738	0,609
ZI RETE GAS 1,608% 2017/31.10.27	EUR	400.000	427.680	0,605
AEROPORTI DI ROMA 1,625%2017/08.06.2027	EUR	400.000	420.868	0,595
AUTOSTRADIE ITALIA 1,875% 2015/04.11.2025	EUR	400.000	415.836	0,588
SNAM 0,875% 2016/25.10.2026	EUR	400.000	413.936	0,585
ATLANTIA 1,875% 2017/13.07.2027	EUR	400.000	413.888	0,585

Strumenti finanziari	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% incidenza su attività del Fondo
AUTOSTRADIE PER L'ITALIA 1,75% 01.02.2027	EUR	400.000	411.864	0,582
UNICREDIT SPA 1,25% 2019/25/06/2025	EUR	400.000	411.612	0,582
BUNDESREPUBLIK 0% 2020/10.10.2025	EUR	400.000	410.912	0,581
ITALGAS SPA 1% 2019/11.12.2031	EUR	400.000	407.792	0,577
BUNDES 0% 2019/05.04.2024	EUR	400.000	407.556	0,576
BANCO BPM SPA 1,625%2020/18.02.2025	EUR	400.000	407.128	0,576
LIBRA GR 5% 2021/15.05.2027	EUR	400.000	403.128	0,570
HERA 5,2% 2013/29.1.2028	EUR	300.000	397.461	0,562
ENEL 5,625% 2007/21.6.2027	EUR	300.000	396.813	0,561
POSTE ITA 0,50% 2020/10.12.2028	EUR	400.000	396.712	0,561
BCA POP DI SONDRIO 2,375% 2019/03.04.24	EUR	375.000	391.346	0,553
ENI 1% 2019/11.10.2034	EUR	380.000	388.850	0,550
REPLY SPA	EUR	2.664	369.230	0,522
AMCO SPA 2,250% 2020-17/07/2027	EUR	333.000	363.846	0,515
BANCO BPM SPA 1,75% 2019/28.01.2025	EUR	350.000	363.272	0,514
AMCO SPA 0,75% 2021/20.04.2028	EUR	360.000	358.380	0,507

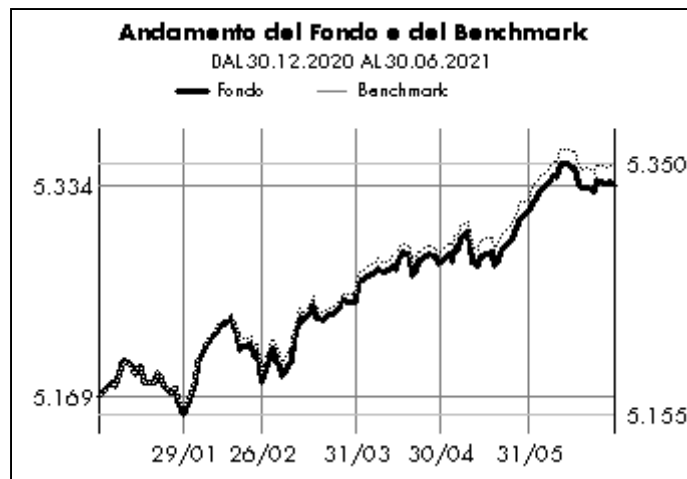


Gráfico Classe P

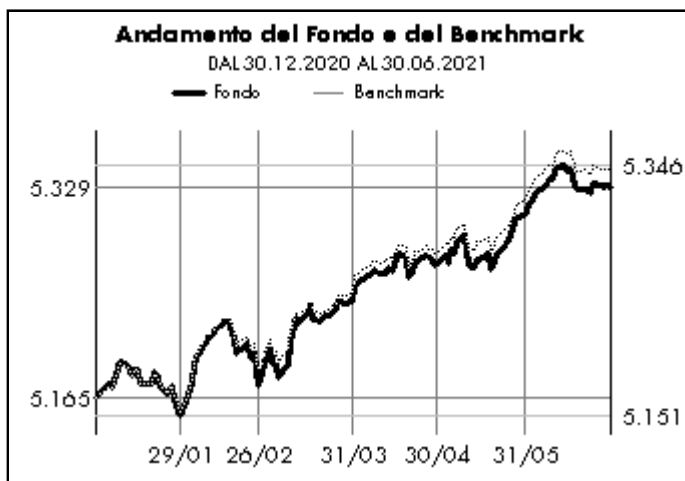


Grafico Classe PIR

Relazione degli amministratori alla relazione di gestione semestrale al 30 giugno 2021

Andamento dei mercati

Ad un anno dalla crisi causata dal COVID-19, nel primo semestre del 2021 si è osservato un trend di ripresa, nonostante il bilancio delle vittime sia sempre elevato. Grazie all'avvio della campagna vaccinale infatti si è assistito ad un miglioramento anche delle aspettative di ripresa.

La contrazione verificatasi nel 2020 è stata senza precedenti, ma le misure di contrasto della pandemia messe in atto soprattutto dal punto di vista di politiche monetarie hanno fatto sì che gli effetti siano stati più contenuti di quanto non sarebbero potuti essere. La stessa contrazione prevista dall'IMF per il 2020 è stata vista in miglioramento, grazie alla diffusione dei vaccini e alla progressiva riapertura dell'attività economica già nella seconda metà dell'anno passato. Per quanto riguarda il 2020, il Fondo Monetario Internazionale ha stimato una contrazione del -3.3% ed ha previsto un miglioramento delle stime per il 2021 e per il 2022 che si attesterebbero rispettivamente al +6% e al 4.4%, riflettendo il perdurare delle politiche di stimolo fiscale nonché l'accelerazione della campagna vaccinale prevista per il prossimo semestre. Nel medio termine la crescita globale dovrebbe poi attestarsi al +3.3%, tenendo in considerazione i danni causati dalla pandemia sul potenziale di offerta da aggiungersi alle tematiche preesistenti, come ad esempio in abito occupazionale. I più colpiti dalla pandemia risultano i paesi emergenti ed i paesi in via di sviluppo, che saranno anche quelli con più difficoltà nella ripresa nel medio-termine. Nello specifico le conseguenze peggiori sono state registrate dalle economie strettamente legate al settore turistico, alle materie prime e quelli con un più ristretto spazio di manovra per attuare le politiche di stimolo fiscale necessarie a sostenere la chiusura dell'attività economica.

In generale i rischi sullo scenario di breve termine risultano essere più bilanciati al termine di questo primo semestre del 2021. Nonostante gli effetti positivi della diffusione del vaccino e della ripresa dell'attività economica, sullo scenario globale pesa ancora una forte incertezza. Per questo motivo, le Banche Centrali hanno mantenuto le politiche monetarie ampiamente

accomodanti attuate durante il corso del 2020 e si sono impegnate a gestirle in maniera flessibile guardando ai progressi sull'emergenza sanitaria e sui dati macroeconomici relativi allo stato dell'economia e delle prospettive di ripresa futura. L'inflazione in queste circostanze è sempre più un elemento di attenzione del mercato e delle Banche Centrali. A livello globale infatti si sta manifestando un rialzo dell'inflazione dovuto soprattutto ad effetti transitori, soprattutto legati a colli di bottiglia dal lato dell'offerta, e ad un pronunciato effetto base legato al basso livello di inflazione registrata nel corso del 2020.

Allo stesso modo, le autorità governative continuano a lavorare all'implementazione di politiche fiscali espansive, continuando a sfruttare la leva sui vari bilanci statali ed incrementando i livelli di deficit e di debito pubblico. Seguendo infatti quanto avvenuto durante la seconda parte del 2020, continua ad essere di primaria importanza il sostegno delle fasce di lavoratori dei settori più colpiti. Nell'Eurozona l'implementazione di riforme comunitarie come il pacchetto "Next Generation EU" costituiscono un sostegno per i paesi dell'Unione Europea, atto non solo a migliorare l'integrazione all'interno della stessa, ma anche a contrastare gli effetti della pandemia del COVID-19 senza aggravare ulteriormente la sostenibilità dei vari debiti pubblici attraverso l'emissione di titoli direttamente da parte della Commissione Europea. Grazie alla delineazione dei piani nazionali di ripresa e resilienza, la Commissione Europea potrà procedere alla loro approvazione e all'allocazione delle risorse raccolte sul mercato tramite l'emissione di titoli europei, come già sta avvenendo durante la fine di questo primo semestre dell'anno. In un'ottica di più lungo termine l'attenzione dei paesi si sta focalizzando su investimenti per il sostegno settore sanitario in primis e per l'implementazione di riforme che possano assicurare la stabilità fiscale.

Lo scenario di ripresa rimane legato all'andamento dell'emergenza sanitaria in corso e della campagna vaccinale. Le prospettive nel medio termine potranno essere ulteriormente migliorate dal corso delle politiche di stimolo in atto e il mantenimento di buone condizioni finanziarie. Inoltre, un aspetto cruciale risulta essere l'unicità della crisi rispetto alle precedenti, come quella del 2008. In tal senso infatti è possibile osservare un grande accumulo di risparmio causato dalla chiusura delle attività e dai pacchetti fiscali destinati alle famiglie che potrebbe assorbirsi molto velocemente nel caso di ripartenza delle varie economie.

Ciò nonostante, permangono rischi negativi e vulnerabilità che potrebbero acuirsi ulteriormente. In questo frangente i principali rischi da tenere in considerazione sono legati in primo luogo alla possibilità di una nuova ondata di contagi per via delle varianti più pericolose del virus. Infatti è possibile che i paesi non procedano tutti allo stesso modo nel processo di ripresa e le differenze tra questi potrebbero aumentare, per via soprattutto della diffusione del vaccino più accentuata nei paesi sviluppati. Le stesse politiche di stimolo monetario potrebbero iniziare ad essere via via rimosse nei paesi in cui si riscontreranno maggiori progressi, generando volatilità sul mercato. In questo senso, le Banche Centrali continueranno ad utilizzare la forward guidance per evitare un inasprimento delle condizioni finanziarie e timore nei mercati finanziari anche relativamente alla riduzione dei programmi di acquisiti (tapering). Inoltre, il rischio che l'inflazione in rialzo non sia di natura temporanea potrebbe comportare una reazione più aggressiva delle Banche Centrali in tema di rialzo dei tassi. A ciò si aggiunge il rischio che le misure di stimolo fiscale attuate siano ritirate troppo velocemente e che gli elevati debiti pubblici non risultino sostenibili nel medio termine. Questi eventi, insieme ai rischi geopolitici e alle conseguenze del cambiamento climatico, potrebbero ulteriormente indebolire l'economia a livello globale.

Nel corso del semestre l'Euro si è deprezzato nei confronti della maggior parte delle principali valute G10. Il Dollaro americano ha registrato una performance positiva nei confronti dell'Euro con un +4%. Altri apprezzamenti hanno interessato il Dollaro canadese (+7%), la Sterlina (+5%) e la Corona norvegese (+3%). Al contrario, lo Yen ha subito il peggior deprezzamento registrando un -3.6%, seguito dal Franco svizzero con un -1.5%. Anche in riferimento alle valute dei paesi emergenti rispetto all'Euro, si sono registrati forti apprezzamenti. Nell'area asiatica l'apprezzamento è stato di oltre il +5% come per Dollaro taiwanese e della Rupia indiana e di circa il +6% per il Renminbi cinese. Inoltre, apprezzamenti intorno al +3% si sono registrati per il Dollaro di Hong Kong, il Peso filippino, la Rupia indonesiana e il Dollaro di Singapore. Il Bath thailandese ha invece registrato un deprezzamento del -2.5%. Anche nell'area EMEA gli unici deprezzamenti sono stati contenuti (sotto il -2%) per la Lira turca e il Leu romeno. Le altre valute dell'area hanno tutte performato bene, registrando performance positive tra cui spiccano quelle del Rublo russo e del Rand sudafricano per oltre il +8% e della Corona islandese per circa il +7%. Infine nell'America latina i forti apprezzamenti hanno interessato

principalmente il Peso argentino (+12%), il Real brasiliano (+9%) e il Peso messicano (+6%). Negativi nell'area risultano il Sol peruviano (-2%) e il Peso colombiano (-4%).

I mercati obbligazionari hanno registrato perlopiù performance negative nel corso del semestre. Il comparto governativo ha risentito del generale rialzo dei tassi, nonostante continui ad esserci un ampio accomodamento fiscale e monetario. Per quanto riguarda le curve periferiche dell'Area Euro, gli spread sono sostanzialmente invariati contro la curva tedesca rispetto ad inizio anno; la componente cedolare poi ha contribuito a migliorare il rendimento totale, seppure solo in parte.

Gli altri indici obbligazionari sono stati interessati tutti da una contrazione per quanto riguarda le obbligazioni societarie ad alto merito creditizio, mentre il settore "high yield" ha registrato una buona performance da inizio anno. Le obbligazioni dei paesi emergenti in valuta locale hanno avuto un andamento negativo sull'anno sia in valuta locale che in Euro.

L'indice Merrill Lynch WOG1 rappresentativo dei titoli governativi dei paesi industrializzati ha subito una contrazione del -2.9% in valuta locale e del -3.9% se valutato in Euro rispetto al livello di inizio anno.

L'indice Merrill Lynch EG00 dei titoli governativi dell'Area Euro ha registrato una variazione negativa, attorno al -3.4%.

L'indice Merrill Lynch LDMP rappresentativo dei titoli governativi emessi da paesi emergenti e denominati nelle rispettive valute ha registrato una contrazione del -1.9% e del -2.3% se valutata in Euro.

L'indice Merrill Lynch GOBC rappresentativo dei titoli obbligazionari emessi da società private con rating elevato ("investment grade") si è deprezzato di circa il -2.1% in valuta locale, risultando negativo anche se valutato in Euro (-1.8% circa). L'extra rendimento rispetto ai titoli governativi è stato del +1.2% circa.

L'indice Merrill Lynch HW00 rappresentativo dei titoli obbligazionari corporate con basso rating (non "investment grade") ha guadagnato in valuta locale il +2.1% e il +2.3% in Euro, con l'extra rendimento rispetto ai titoli governativi pari a circa il +3.3%.

L'indice Merrill Lynch IPOC delle obbligazioni dei paesi emergenti in valuta forte è sceso del -1.74%, facendo registrare una performance in Euro pari al -1.67% ed un extra rendimento rispetto ai titoli governativi di circa +2.2%.

ARCA ECONOMIA REALE BILANCIATO ITALIA 30

Fondo Comune di Investimento Mobiliare Italiano Aperto

Nel primo semestre del 2021 i mercati azionari globali hanno avuto una performance positiva, aiutati ancora dalle politiche accomodanti delle banche centrali, dagli stimoli fiscali elargiti dai governi e dall'allentamento delle restrizioni legate al Covid-19, che hanno consentito una ripresa delle attività economiche e un graduale ritorno alla normalità. Nonostante la volatilità abbia subito un forte calo rispetto all'anno precedente, ritornando anche vicina a livelli pre-pandemia, non sono mancati veloci movimenti a ribasso del mercato, innescati principalmente da tensioni inflazionistiche, dalla paura di un'anticipazione del tapering e del rialzo dei tassi da parte delle banche centrali; questi movimenti sono però stati interpretati come occasioni di acquisto da parte degli investitori, che hanno continuato a mantenere una esposizione lunga all'azionario, come testimoniano i costanti flussi entranti sull'asset class visti dall'inizio dell'anno. L'indice MSCI World, denominato in valuta locale, rappresentativo dei maggiori mercati azionari mondiali, ha avuto una performance positiva del +14.2%. La componente nord americana ha avuto un rendimento pari al +14.8%, la componente europea è salita del +14.5%, mentre il mercato inglese registra un +11.4%; il Giappone chiude il semestre con un ritorno positivo del +8.9%. Anche i mercati azionari emergenti hanno riportato una performance complessivamente positiva, con l'indice rappresentativo che ha raggiunto una performance del quasi +8%; la Cina, dopo la forte performance del 2020, chiude il semestre con una performance pari al +1.9%, mentre Taiwan registra un rialzo del +17.8% dall'inizio dell'anno. Sempre sul versante Asiatico, South Korea e India performano positivamente segnando +10.6% e +12.6%, rispettivamente. L'America Latina, nonostante la performance meno brillante rispetto alle altre aree, chiude il semestre registrando una performance positiva, con un ritorno del +6.2% da inizio anno; in particolare Brasile e Argentina hanno avuto un rendimento positivo del +6.7% e +3%, mentre il mercato Colombiano ha performato negativamente con un -10% circa in questo primo semestre. Per quanto riguarda la parte EMEA, Saudi Arabia è stato il best performer con ritorni intorno al +28%; anche Emerging Europe e South Africa hanno realizzato ritorni positivi del +15.1% e +7.4%, rispettivamente.

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

Per quanto riguarda la componente azionaria del fondo relativa al mercato italiano Mid Cap, il livello di investito si è mantenuto

prevalentemente al di sopra della neutralità ed è stato riportato in linea con il benchmark nel corso dell'ultimo mese.

Lo stile di gestione si è basato sulla ricerca di titoli caratterizzati da un favorevole equilibrio tra il livello delle valutazioni correnti e le aspettative di crescita futura, mantenendo sotto costante controllo i rischi assunti. L'indice Mid Cap nel corso del semestre ha registrato una performance di +26.1%, sovraperformando il FTSE MIB che ha registrato un +14.7%.

A livello settoriale, si è in generale mantenuta una preferenza per titoli appartenenti ai settori finanziario, dei materiali, industriale, utilities e delle telecomunicazioni. Nel corso del semestre è stato inoltre ridotto il sottopeso del segmento Information Technology e tra i principali sottopesi si osserva il settore dei consumi.

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

Tra i principali investimenti della parte del fondo dedicati alle Mid Cap si segnalano: Reply, Banca Farmafactoring, Cerved, Erg, e De' Longhi.

La componente obbligazionaria corporate italiana è stata costruita con l'investimento diretto in titoli selezionati sulla base di valutazioni quantitative accompagnate da analisi fondamentali, compatibilmente con la liquidità e la disponibilità sul mercato primario e secondario di questa tipologia di titoli.

L'esposizione a specifici settori e/o emittenti ha tenuto in considerazione gli sviluppi relativi al Covid19 e all'impatto sul mercato così da favorire quelli più difensivi e/o beneficiari a discapito di quelli maggiormente impattati ed esposti da misure restrittive e di contenimento dei contagi.

Il fondo è totalmente investito in euro, in linea con il benchmark di riferimento.

Parte del benchmark riferito a titoli di Stato europei a breve termine è stato investito su scadenze più elevate (ma inferiori ai 5 anni) e in prevalenza su Italia e Spagna, in maniera tale da ridurre l'incidenza dei tassi negativi sulla performance del fondo.

Eventi di particolare importanza per il fondo verificatisi nel periodo ed eventuali effetti sulla

composizione degli investimenti e sull'andamento economico e Modifiche regolamentari

Con delibera del CdA del 19 novembre 2020 ed efficacia 4 gennaio 2021 è stata prevista la riduzione della commissione del depositario e del costo sostenuto per il calcolo del valore della quota.

Con delibera del CdA del 28 gennaio 2021 ed efficacia 5 marzo 2021 è stata prevista l'indicazione della nuova denominazione del Depositario in BFF Bank S.p.A e dei relativi recapiti, a seguito della programmata operazione di fusione di DEPObank in Banca Farmafactoring S.p.A.

Arca Fondi durante il periodo di emergenza nazionale dovuto al protrarsi della pandemia causata dal Covid-19, in ottemperanza ai Decreti del Presidente del Consiglio dei Ministri di tempo in tempo approvati e delle indicazioni delle autorità competenti in tema di salute pubblica, ha adottato tutte le misure necessarie ad assicurare la continuità operativa della società a tutela degli interessi dei sottoscrittori e di tutti gli stakeholder nel pieno rispetto delle vigenti disposizioni e dei protocolli per la gestione del lavoro.

Linee strategiche che si intende adottare in futuro

Evoluzione prevedibile della gestione

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

Per quanto riguarda la componente azionaria Italia, affronteremo la seconda parte dell'anno con un approccio cauto, ma di base costruttivo rispetto all'asset class equity. Riteniamo infatti che continuerà il supporto al mercato azionario, grazie anche all'arrivo e all'impiego dei fondi del Recovery Plan, assieme al proseguimento della ripresa economica che va di pari passo con la progressiva uscita dall'emergenza sanitaria. Nel breve termine però non si escludono ulteriori ripercussioni legate ad eventuali limitazioni e restrizioni, per questo continuiamo a monitorare con attenzione l'evoluzione della pandemia sia a livello nazionale che globale, assieme agli impatti sui risultati delle società in portafoglio.

L'attività di gestione continuerà ad essere caratterizzata da un approccio basato su rigorose analisi qualitative e quantitative. Il processo di creazione del valore sarà frutto della combinazione delle attività di stock selection, market timing e controllo del rischio. Sul segmento dei titoli a capitalizzazione medio/bassa, continuiamo a ritenere che lo "stock picking" svolga un ruolo

fondamentale, poiché consente di andare a selezionare solo le aziende meglio posizionate strategicamente ed esposte alle migliori nicchie di mercato.

Per quanto riguarda la componente obbligazionaria corporate italiana, si continuerà a investire in modo diretto in titoli selezionati sulla base di valutazioni quantitative accompagnate da analisi fondamentali. Gli acquisti verranno effettuati sia sul mercato primario che secondario, anche in sostituzione di titoli a rendimento negativo così da migliorare la performance del fondo.

L'esposizione ad un settore, piuttosto che ad un emittente, verrà calibrata di volta in volta considerando quelli che riteniamo essere degli elementi di incertezza da monitorare: proseguimento della campagna vaccinale, efficacia dei vaccini contro le varianti, rischio di ulteriori misure restrittive da parte dei Governi e quindi la ripresa dell'economia globale, la stabilizzazione della domanda e dell'offerta aggregata, il rilassamento delle misure di politica monetaria e l'impatto sul mercato finanziari.

Eventi successivi alla chiusura del periodo

Non si segnalano eventi di successivi alla chiusura del periodo.

Eventi rilevanti

Non si segnalano eventi di rilievo successivi alla chiusura del periodo.

Commento all'andamento della quota

L'andamento della quota è stato molto positivo e la sua performance netta è leggermente superiore a quella del benchmark. Il fondo ha beneficiato della ripresa dell'economia italiana senza subire particolari drawdown durante il primo semestre del 2021.

Operatività su strumenti finanziari derivati

Il fondo non ha fatto uso di derivati.

Attività di collocamento delle quote

La SGR, per il collocamento delle quote, si è avvalsa degli sportelli delle banche collocatrici aderenti alla rete di distribuzione e di alcune società di intermediazione mobiliare e di gestione del risparmio sulla base di apposita convenzione.

Facciamo presente che nonostante la situazione di incertezza conseguente alla pandemia su mercati finanziari e relative performance non si è verificato un ricorso incontrollato, determinato dal panico, al riscatto delle quote che avrebbe potuto causare ulteriori fattori di stress sulla liquidità dei fondi e sulla operatività dei gestori

Rapporti con società del Gruppo

La SGR è interamente controllata da Arca Holding SpA, la quale, a far data dal 22 luglio 2019, appartiene al Gruppo Bancario BPER Banca. Tra le due entità sono in essere operazioni legate alla prestazioni di servizi amministrativo-societario, regolate a norma di contratto.

Qualora nel corso del periodo alla data della presente Relazione di gestione siano state concluse/siano in essere operazioni in strumenti finanziari/depositi con la controllante Banca BPER (e le sue controllate bancarie) e/o con le banche azioniste di Arca Holding, le stesse sono dettagliate in nota illustrativa a cui si rimanda. Si ricorda infine che con tutte le banche azioniste sono intrattenuti rapporti di collocamento delle quote dei fondi.

Operazioni SFT e TRS

Con riferimento alle operazioni di finanziamento tramite titoli e dei total return swap come definite dal regolamento (UE) 2015/2365, il fondo non presenta posizioni in essere alla data della presente relazione.

Relazione di gestione infrannuale del Fondo - Situazione Patrimoniale al 30 giugno 2021

ATTIVITÀ	Situazione al 30.06.2021		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In perc. del totale attività	Valore complessivo	In perc. del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	1.124.380.210	96,341	1.029.526.586	96,275
A1. Titoli di debito	765.514.775	65,592	693.812.066	64,881
A1.1 titoli di Stato	168.740.731	14,458	145.935.400	13,647
A1.2 altri	596.774.044	51,134	547.876.666	51,234
A2. Titoli di capitale	357.499.835	30,632	334.397.160	31,271
A3. Parti di O.I.C.R.	1.365.600	0,117	1.317.360	0,123
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	544.135	0,047	9.539.876	0,893
B1. Titoli di debito			1.567.419	0,147
B2. Titoli di capitale	544.135	0,047	7.972.457	0,746
B3. Parti di O.I.C.R.				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	0	0,000	0	0,000
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
D. DEPOSITI BANCARI	8.000.000	0,685	2.800.000	0,262
D1. A vista	8.000.000	0,685	2.800.000	0,262
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE	0	0,000	0	0,000
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ	27.800.928	2,382	20.534.759	1,920
F1. Liquidità disponibile	27.954.637	2,395	20.447.446	1,912
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	1.780.382	0,153	662.147	0,062
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-1.934.091	-0,166	-574.834	-0,054
G. ALTRE ATTIVITÀ	6.357.446	0,545	6.955.647	0,650
G1. Ratei attivi	6.357.446	0,545	6.955.647	0,650
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre				
TOTALE ATTIVITÀ'	1.167.082.719	100,000	1.069.356.868	100,000

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30.06.2021	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	0	0
H1. Finanziamenti ricevuti		
H2. Sottoscrittori per sottoscrizioni da regolare		
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE	0	0
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	0	0
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	151.319	161.311
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	151.319	161.311
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ'	4.562.493	3.689.573
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	4.529.861	3.671.034
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	32.632	18.539
TOTALE PASSIVITÀ'	4.713.812	3.850.884
VALORE COMPLESSIVO NETTO CLASSE P	57.340.893	47.638.794
Numero delle quote in circolazione classe P	9.739.852,314	8.730.866,719
Valore unitario delle quote classe P	5,887	5,456
VALORE COMPLESSIVO NETTO CLASSE PIR	1.105.028.014	1.017.867.190
Numero delle quote in circolazione classe PIR	187.784.298,607	186.627.957,004
Valore unitario delle quote classe PIR	5,885	5,454

MOVIMENTI DELLE QUOTE NEL PERIODO	
Quote emesse classe P	1.830.157,299
Quote rimborsate classe P	821.171,704
Quote emesse classe PIR	7.537.413,549
Quote rimborsate classe PIR	6.381.071,946

Nota illustrativa

La presente relazione di gestione infrannuale ("relazione di gestione") del fondo è redatta in forma sintetica in conformità alle disposizioni emanate con Provvedimento Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 come modificato dal Provvedimento del 16 febbraio 2021 e successivi aggiornamenti. Essa si compone di una Situazione Patrimoniale, di una Sezione Reddittuale e dalla presente Nota illustrativa; la relazione di gestione in forma completa è predisposta in riferimento all'esercizio annuale che chiude l'ultimo giorno di quota di dicembre.

La nota illustrativa è redatta, ove non diversamente indicato, in migliaia di euro, in ottemperanza alle disposizioni della Banca d'Italia.

La contabilità del Fondo è tenuta in euro e i prospetti contabili sono stati redatti in unità di euro ed in forma comparativa. In particolare, per permettere la comparazione dei risultati economici del semestre corrente viene presentata anche la sezione reddittuale del corrispondente periodo dell'esercizio precedente, ad eccezione dei fondi divenuti operativi dopo il primo semestre del periodo dell'esercizio precedente.

La Relazione di Gestione è stata predisposta nella prospettiva della continuità aziendale. Non sussistono dubbi e/o incertezze circa la capacità del Fondo di proseguire la propria operatività finalizzata al conseguimento degli obiettivi di gestione previsti dal Regolamento del Fondo stesso.

Criteri di valutazione e principi contabili

I principi contabili più significativi utilizzati dalla Società di Gestione nella predisposizione della relazione di gestione di ciascun fondo sono di seguito sintetizzati. Essi sono coerenti con quelli utilizzati nel corso del periodo per la predisposizione dei prospetti di calcolo del valore della quota e con quelli utilizzati per la redazione della relazione di gestione dell'esercizio precedente se non diversamente indicato. I medesimi sono stati applicati nel presupposto della continuità di funzionamento del Fondo nel periodo successivo di 12 mesi.

I criteri e principi utilizzati tengono conto delle disposizioni emanate dall'Organismo di Vigilanza.

Facciamo presente che nella redazione del rendiconto del presente esercizio, caratterizzato dalla protratta emergenza covid, non sono state riscontrate significative situazioni di incertezza e/o particolari difficoltà nell'applicazione dei principi contabili di seguito elencati:

a) Registrazione delle operazioni

- le compravendite di strumenti finanziari vengono registrate in

portafoglio alla data di negoziazione delle operazioni;

- in caso di sottoscrizione di strumenti finanziari di nuova emissione la contabilizzazione nel portafoglio del fondo avviene alla data di attribuzione;
- le operazioni di sottoscrizione e rimborso di parti di O.I.C.R. nelle quali viene investito il patrimonio dei fondi vengono registrate in portafoglio alla data di negoziazione delle operazioni, secondo le modalità di avvaloramento delle quote di OICR oggetto di negoziazione;
- le operazioni di pronti contro termine e di prestito titoli vengono registrate alla data di effettuazione delle operazioni e non influiscono sulla posizione netta in titoli. I relativi proventi ed oneri sono quotidianamente registrati nella contabilità del fondo, secondo il principio della competenza temporale, in funzione della durata dei singoli contratti;
- le operazioni di acquisto e vendita di contratti future vengono registrate evidenziando giornalmente nella Sezione Reddittuale i margini di variazione (positivi o negativi), con contropartita 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.

b) Valutazione dei principali elementi dell'Attivo e del Passivo

La valutazione degli elementi dell'Attivo e del Passivo è determinata secondo i criteri di valutazione stabiliti dalla Banca d'Italia, sentita la CONSOB, ai sensi del Regolamento.

Il criterio guida nella definizione del prezzo significativo di un titolo è il possibile valore di realizzo sul mercato. Viene quindi privilegiato un prezzo rappresentativo del valore di realizzo (significatività) rispetto ad un prezzo pubblicato ma non rappresentativo del valore di realizzo (attestabilità).

Il prezzo significativo può risultare da rilevazioni di multicontribuiti (compositi) ottenuti dall'aggregazione di prezzi di diverse fonti rilevati da infoproviders accreditati ed autorevoli, calcolati sulla base di algoritmi che assicurino la presenza di una pluralità di contribuenti.

Per la definizione del prezzo significativo vengono utilizzati, ove possibile, diversi circuiti di contrattazione o diversi market maker che assicurino la costanza del processo di formazione del prezzo.

In particolari condizioni di mercato (esempio illiquidità e shock di mercato) e, per particolari tipologie di asset class (esempio: emerging markets, high yield, ABS-MBS), si ritiene possibile, in via residuale, considerare significativi i prezzi eseguibili, ovvero quelli comunicati direttamente alla SGR da controparti specializzate nelle suddette asset class.

Strumenti finanziari quotati

Per strumenti finanziari quotati si intendono quelli negoziati in mercati regolamentati o emessi recentemente e per i quali sia stata presentata la domanda di ammissione alla negoziazione in un mercato regolamentato ovvero nella delibera di emissione sia stato previsto l'impegno a presentare tale domanda.

Mercato di Quotazione: è il mercato regolamentato in cui viene negoziato lo strumento finanziario con particolare riferimento alla attestabilità e significatività.

Mercati Regolamentati: per "mercati regolamentati" si intendono, oltre a quelli iscritti nell'elenco previsto dall'art. 64 quater, comma 2, del D.Lgs. 58/98, quelli indicati nella lista approvata dal Consiglio Direttivo di Assogestioni e pubblicata nel sito internet dell'Associazione stessa dei Paesi verso i quali è orientata la politica di investimento del Fondo e indicati nel Regolamento dello stesso.

Per gli strumenti finanziari quotati, la valorizzazione avviene sulla base del prezzo che riflette il presumibile valore di realizzo, sia che tale prezzo si formi sul mercato di quotazione sia che si formi su un Circuito di contrattazione alternativo identificato come significativo in relazione al titolo in esame.

Strumenti finanziari non quotati

Per strumenti finanziari non quotati si intendono i titoli non ammessi alla negoziazione su mercati regolamentati; titoli individualmente sospesi dalla negoziazione da oltre tre mesi; titoli per i quali i volumi di negoziazione poco rilevanti e la ridotta frequenza degli scambi non consentono la formazione di prezzi significativi; titoli emessi recentemente per i quali, pur avendo presentato domanda di ammissione alla negoziazione su di un mercato regolamentato – ovvero previsto l'impegno alla presentazione di detta domanda nella delibera di emissione - sia trascorso un anno dalla data di emissione del titolo senza che esso sia stato ammesso alla negoziazione.

I titoli non ammessi alla negoziazione su mercati regolamentati, diversi dalle partecipazioni, sono valutati al costo di acquisto, rettificato al fine di ricondurlo al presumibile valore di realizzo sul mercato, individuato su un'ampia base di elementi di informazione, oggettivamente considerati, concernenti sia la situazione dell'emittente e del suo paese di residenza, sia quella del mercato.

In particolare i titoli azionari non quotati sono valutati al costo di acquisto rettificato al fine di ricondurlo al presumibile valore di realizzo sulla base dei modelli che considerano sia le caratteristiche dello strumento e/o dell'emittente che le informazioni disponibili al momento della valutazione.

Strumenti finanziari derivati

Per strumenti finanziari derivati si intendono gli strumenti finanziari definiti dall'art. 1, comma 2-ter del Testo Unico della Finanza (D.Lgs. 58/98).

Strumenti finanziari derivati 'quotati' o 'Centrally Cleared'

Per gli strumenti finanziari derivati o comunque "Centrally Cleared", viene adottato il prezzo pubblicato dalla Clearing House e fornito dal Clearer. Il prezzo utilizzato è il "settlement price".

Viene comunque effettuato il confronto tra la valutazione fornita dal Clearer e quella fornita dagli infoproviders di riferimento (Bloomberg/Telekurs/Markit).

In assenza di tale valutazione:

- Per gli strumenti quotati si utilizza il prezzo pubblicato dagli infoproviders di riferimento (Bloomberg/Telekurs), in mancanza anche di tale prezzo si utilizza la valutazione ricavabile da Bloomberg Derivatives (BVAL);
- Per gli strumenti non quotati ma "Centrally Cleared" si utilizza la valutazione ricavabile da Bloomberg Derivatives (BVAL) o da altri infoproviders (es. Markit).

Strumenti finanziari derivati 'OTC Non Centrally Cleared'

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

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

Il modello di pricing utilizzato per la valutazione degli IRS è quello fornito dal service provider Bloomberg BVAL Derivative basato sul principio dell'attualizzazione dei flussi di cassa attesi futuri.

I contratti di Cross Currency Swap (CCS) vengono valutati, analogamente all'IRS., calcolando il valore attuale delle due gambe del contratto e facendone la somma algebrica. Il modello di pricing utilizzato è quello fornito dal service provider

Bloomberg BVAL Derivatives.

Anche nel caso dei contratti Overnight Indexed Swap (OIS) la valutazione si basa sul metodo della stima ed attualizzazione dei flussi di cassa futuri (stima del Tasso Overnight Composto – ONC alla data di scadenza del contratto, determinazione del valore differenziale alla data di scadenza, attualizzazione del differenziale alla data di valutazione). Il modello di pricing utilizzato è quello fornito dal service provider Bloomberg BVAL Derivatives.

I contratti Credit Default Swap sono valutati al valore corrente (costo di sostituzione). La valorizzazione viene effettuata sulla base del valore fornito dall'info provider Markit.

La valorizzazione delle Opzioni OTC non centrally cleared viene fatta con BVAL Derivatives di Bloomberg, utilizzando il modello di Black-Scholes.

Per i contratti di Total Return Swap di natura obbligazionaria con sottostante Iboxx è previsto che la valutazione utilizzata sia quella fornita dall'infoprovider Markit.

Per i contratti di Total return swap di natura azionaria o obbligazionaria con sottostante diverso dall'Indice IBoxx, è previsto che la valutazione sia quella fornita dal Calculation Agent.

Titoli strutturati

L'insieme degli "strumenti finanziari strutturati" è costituito dagli strumenti finanziari dell'insieme potenziale che soddisfano congiuntamente le condizioni dettate da Banca d'Italia (Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio del 19 gennaio 2015 e successive modifiche, Titolo V, Capitolo 3, Sezione II, Paragrafo 6.3):

- "a) in virtù dell'elemento incorporato una parte o la totalità dei flussi di cassa dipende da un determinato tasso di interesse, prezzo di uno strumento finanziario, tasso di cambio, indice di prezzi o di tassi, valutazione del merito di credito o indice di credito o da altra variabile e, pertanto, varia in modo analogo a un derivato a sé stante;
- b) le caratteristiche economiche e i rischi dell'elemento incorporato non sono strettamente correlati alle caratteristiche economiche e ai rischi del titolo ospite;
- c) l'elemento incorporato ha un impatto significativo sul profilo di rischio e sul prezzo dello strumento finanziario;
- d) l'elemento incorporato non è trasferibile separatamente dal titolo ospite".

Le suddette condizioni devono essere rispettate congiuntamente. Nel caso di titoli "strutturati", la valutazione va effettuata prendendo in considerazione il valore di tutte le singole componenti elementari in cui essi possono essere scomposti.

In particolare:

- nel caso di titoli "strutturati" quotati, la valutazione sarà

effettuata utilizzando la stessa metodologia dei titoli quotati alla quale si rimanda;

- nel caso di titoli "strutturati" non quotati (illiquidi), la valutazione deve essere effettuata prendendo in considerazione i contributori ed utilizzando la stessa metodologia dei titoli non quotati alla quale si rimanda. Per questa particolare tipologia di titoli non quotati, la valutazione a prezzo teorico viene effettuata seguendo il principio della scomposizione finanziaria (parte nozionale, altre parti obbligazionarie e parte derivata);

- nel caso specifico dei Certificates, il prezzo utilizzato per la valorizzazione sarà quello fornito dal Calculation Agent; detto prezzo verrà riscontrato utilizzando, ove disponibili, le informazioni reperite tramite diversi Infoprovider o con Bloomberg BVAL Derivatives al fine di individuare andamenti simili.

Parti di OICR

Alle parti di OICR si intendono applicabili le norme di cui al titolo V, cap. IV, sez. II, par. 2.3 del Regolamento.

Le parti di OICR sono valutate sulla base dell'ultimo valore reso noto al pubblico (NAV) alla data di riferimento, eventualmente rettificato o rivalutato per tener conto: dei prezzi di mercato, nel caso di strumenti trattati sui mercati regolamentati e, nel caso di OICR di tipo chiuso, di eventuali elementi oggettivi di valutazione relativi a fatti verificatisi dopo la determinazione dell'ultimo valore reso noto al pubblico.

Le parti di OICR delle SGR emittenti sono valutate in base all'ultima quotazione disponibile nel giorno.

Inoltre le parti di OICR aperti armonizzati vanno convenzionalmente ricomprese in ogni caso tra gli strumenti finanziari quotati.

Operazioni pronti contro termine e di prestito titoli

Per le operazioni "pronti contro termine" e assimilabili, il portafoglio degli investimenti del fondo non subisce modificazioni, mentre a fronte del prezzo pagato (incassato) a pronti viene registrato nella situazione patrimoniale una posizione creditoria (debitoria) di pari importo. La differenza tra il prezzo a pronti e quello a termine viene distribuita, proporzionalmente al tempo trascorso, lungo tutta la durata del contratto, come una normale componente reddituale.

In alternativa, in presenza di un mercato regolamentato di operazioni della specie, i pronti contro termine e le operazioni assimilabili possono essere valutati in base ai prezzi rilevati sul mercato.

Per i prestiti titoli, il portafoglio del fondo non viene interessato da alcun movimento e i proventi o gli oneri delle operazioni sono distribuiti, proporzionalmente al tempo trascorso lungo la

durata del contratto.

Altre componenti patrimoniali e reddituali

Sono valutati in base al loro valore nominale:

- le disponibilità liquide;

- le posizioni debitorie. Per i finanziamenti con rimborso rateizzato, si fa riferimento al debito residuo in linea capitale.

I depositi bancari a vista sono valutati al valore nominale. Per le altre forme di deposito si tiene conto delle caratteristiche e del rendimento delle stesse.

I fondi che adottano una politica di investimento fondata su una durata predefinita e che prevedono un periodo di sottoscrizione limitato applicano una commissione di collocamento come definita nel relativo regolamento di gestione. Tale commissione viene imputata al fondo in un'unica soluzione al termine del periodo di sottoscrizione e successivamente, la commissione è ammortizzata linearmente lungo la durata del fondo (e comunque entro 5 anni).

L'importo della commissione di collocamento capitalizzata viene inoltre ridotta in misura corrispondente alle commissioni di rimborso a carico dei singoli partecipanti in caso di rimborso anticipato ed è pari alla commissione di collocamento residua che questi avrebbe pagato se fosse rimasto nel fondo per tutto il periodo di ammortamento.

La commissione di rimborso viene accreditata al fondo.

Le commissioni e gli altri oneri e proventi sono imputati al fondo in base alle disposizioni del Regolamento nel rispetto del principio della competenza economica.

Valore unitario della quota

Il valore unitario di ogni singola quota di partecipazione al fondo comune è pari al valore complessivo netto del fondo, riferito al giorno di valutazione del patrimonio, diviso per il numero delle quote in circolazione alla medesima data. In particolare per i fondi che prevedono più classi di quote il valore unitario della quota è determinato sulla base degli specifici elementi differenzianti previsti nel regolamento di ciascun fondo.

Operazioni in conflitto di interesse

Ai sensi della vigente normativa ARCA FONDI SGR ha implementato idonee procedure per l'identificazione delle fattispecie che possono generare conflitti di interesse e le relative misure di gestione, secondo le previsioni di cui al Protocollo di Autonomia emanato da Assogestioni, istituendo relative procedure di controllo. In particolare, le situazioni di conflitto di interesse possono essere rilevate nell'attività di selezione degli investimenti, nell'attività di selezione delle controparti contrattuali, nonché nell'esercizio dei diritti di intervento e di

voto degli emittenti partecipati.

L'efficacia delle misure di gestione dei conflitti di interesse adottate da ARCA FONDI SGR è oggetto di riscontro nel continuo da parte del Servizio Compliance e di verifica periodica da parte del Consiglio di Amministrazione.

Per maggiori dettagli in merito alle modalità di gestione dei conflitti di interessi si rimanda all'informativa MIFID, pubblicata sul sito internet www.arcaonline.it.

Nel corso del semestre si sono rilevate posizioni in potenziale conflitto di interesse, nel rispetto delle misure di gestione adottate dalla SGR, riconducibili ad investimenti in azioni ed obbligazioni emesse da banche azioniste di Arca Holding Spa.

Errori quota

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

Elenco degli strumenti finanziari in portafoglio al 30 giugno 2021 in ordine decrescente di valore

Strumenti finanziari	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% incidenza su attività del Fondo
REPLY SPA	EUR	168.257	23.320.420	1,998
BTPS 3.75% 2014/1.9.2024	EUR	17.300.000	19.455.926	1,667
SPAIN-BONOS 0% 2021/31.05.2024	EUR	17.800.000	18.013.600	1,543
BTP 4.5% 2013/1.3.2024	EUR	15.700.000	17.683.224	1,515
BTP 5% 2009/1.3.2025	EUR	13.300.000	15.793.750	1,353
DE LONGHI SPA	EUR	408.259	14.999.436	1,285
BANCA FARMAFACTORING SPA	EUR	1.609.207	13.597.799	1,165
CERVED INFORMATION SOLUTIONS	EUR	1.373.292	13.458.262	1,153
ERG ORD.	EUR	534.176	13.354.400	1,144
IREN SPA	EUR	5.426.320	13.055.726	1,119
CTZ ZC 2020/28.09.2022	EUR	12.500.000	12.563.000	1,076
B.CA POPOLARE DI SONDRIO	EUR	3.249.500	11.886.671	1,018
TERNA SPA 1,375% 2017/26.0707.2027	EUR	11.000.000	11.732.710	1,005
BREMO-AZ ORD	EUR	1.077.372	11.506.333	0,986
SPAIN BONOS 5,4% 2013/31.01.2023	EUR	9.200.000	10.068.204	0,863
AUTOGRILL	EUR	1.603.341	9.908.647	0,849
TECHNOGYM SPA	EUR	918.026	9.877.960	0,846
TINEXTA SPA	EUR	299.215	9.820.236	0,841
BRUNELLO CUCINELLI SPA	EUR	196.447	9.688.766	0,830
FERROVIE STATO SPA 1,5% 2017/27.06.2025	EUR	8.900.000	9.405.698	0,806
SPAIN BONOS 3,8% 2014/30.04.2024	EUR	8.000.000	8.968.000	0,768
ENAV SPA	EUR	2.290.288	8.703.094	0,746
BANCO BPM SPA 2,50% 2019/21.06.2024	EUR	7.850.000	8.310.638	0,712
FRANCE-OAT 25-2-2024 0% EUR	EUR	8.000.000	8.128.080	0,696
SNAM 0,875% 2016/25.10.2026	EUR	7.800.000	8.071.752	0,692
MONTE DEI PASCHI 3,625% 2019/24.09.2024	EUR	7.650.000	7.958.525	0,682
SPAIN BONOS 0 2020/31.01.2025	EUR	7.800.000	7.905.300	0,677
IN W IT 1,625% 2020/21.10.2028	EUR	7.600.000	7.737.712	0,663
ANIMA HOLDING SPA	EUR	1.843.770	7.727.240	0,662
GVS SPA	EUR	553.060	7.637.759	0,654
UNIPOL 3% 2015/18.03.2025	EUR	6.900.000	7.484.430	0,641
TIM SPA 4% 2019/11.04.24	EUR	6.900.000	7.443.996	0,638
SISIM 1,625% 2018/08/02/2028	EUR	7.000.000	7.195.230	0,617
ZI RETE GAS 1,608% 2017/31.10.27	EUR	6.600.000	7.056.720	0,605
BANCO BPM SPA 1,625%2020/18.02.2025	EUR	6.900.000	7.022.958	0,602

Strumenti finanziari	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% incidenza su attività del Fondo
BCA POP DI SONDRIO 2,375% 2019/03.04.24	EUR	6.725.000	7.018.143	0,601
MEDIASET	EUR	2.305.055	7.016.587	0,601
SALVATORE FERRAGAMO SPA	EUR	380.547	6.866.971	0,588
ILLUMITY SPA	EUR	579.978	6.820.541	0,584
HERA SPA 0,875% 2016/14.10.2026	EUR	6.500.000	6.717.490	0,576
SESA SPA	EUR	47.354	6.676.914	0,572
BUNDES 0% 2019/05.04.2024	EUR	6.500.000	6.622.785	0,567
ENEL 5,625% 2007/21.6.2027	EUR	4.900.000	6.481.279	0,555
ACEA SPA 1% 2016/24.10.2026	EUR	6.200.000	6.436.406	0,551
ACEA	EUR	329.108	6.414.315	0,550
TAMBURI INVESTMENT PARTNERS	EUR	772.453	6.388.186	0,547
BUNDESREPUBLIK 0% 2020/10.10.2025	EUR	6.200.000	6.369.136	0,546
ITALGAS 1,625% 2017 - 19/01/2027	EUR	5.900.000	6.355.008	0,545
UNIPOL 3,25% 2020/23.09.2030	EUR	5.650.000	6.351.109	0,544
MONTE PASCHI 2,625% 2020/28.04.2025	EUR	6.200.000	6.276.570	0,538
SPGB 4,8% 2008/31.1.2024	EUR	5.490.000	6.243.173	0,535
CATTOUCA ASSICURAZIONI SCRL	EUR	888.303	6.222.563	0,533
FERROVIE STATO SPA 0,875%2017/07.12.2023	EUR	6.000.000	6.150.480	0,527
FRANCE-OAT 25-2-2026 0% EUR	EUR	6.000.000	6.122.700	0,525
UNIPOL SAI S.P.A	EUR	2.487.890	6.090.355	0,522
WEVBUILD 5,875% 2020/15.12.2025	EUR	5.500.000	6.081.020	0,521
AEROPORTI DI ROMA 1,625%2017/08.06.2027	EUR	5.700.000	5.997.369	0,514
HERA 5,2% 2013/29.1.2028	EUR	4.500.000	5.961.915	0,511
ATLANTIA 1,875% 2017/13.07.2027	EUR	5.700.000	5.897.904	0,505

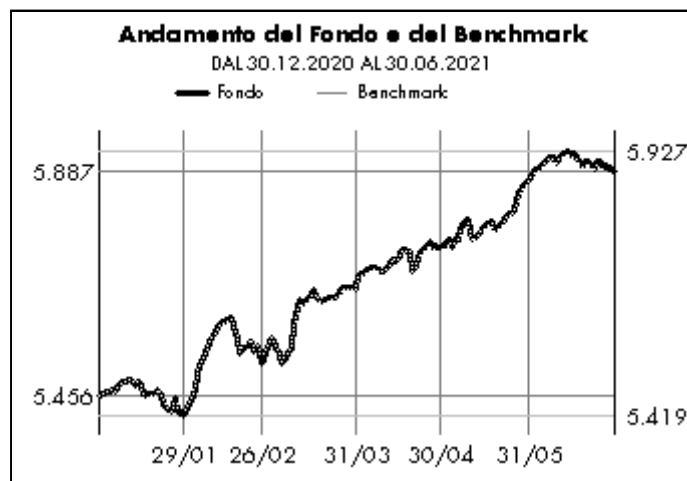


Gráfico Classe P

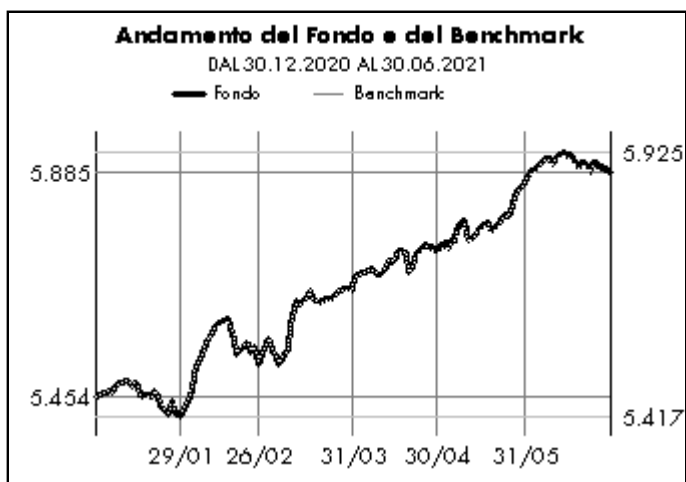


Grafico Classe PIR

Relazione degli amministratori alla relazione di gestione semestrale al 30 giugno 2021

Andamento dei mercati

Ad un anno dalla crisi causata dal COVID-19, nel primo semestre del 2021 si è osservato un trend di ripresa, nonostante il bilancio delle vittime sia sempre elevato. Grazie all'avvio della campagna vaccinale infatti si è assistito ad un miglioramento anche delle aspettative di ripresa.

La contrazione verificatasi nel 2020 è stata senza precedenti, ma le misure di contrasto della pandemia messe in atto soprattutto dal punto di vista di politiche monetarie hanno fatto sì che gli effetti siano stati più contenuti di quanto non sarebbero potuti essere. La stessa contrazione prevista dall'IMF per il 2020 è stata vista in miglioramento, grazie alla diffusione dei vaccini e alla progressiva riapertura dell'attività economica già nella seconda metà dell'anno passato. Per quanto riguarda il 2020, il Fondo Monetario Internazionale ha stimato una contrazione del -3.3% ed ha previsto un miglioramento delle stime per il 2021 e per il 2022 che si attesterebbero rispettivamente al +6% e al 4.4%, riflettendo il perdurare delle politiche di stimolo fiscale nonché l'accelerazione della campagna vaccinale prevista per il prossimo semestre. Nel medio termine la crescita globale dovrebbe poi attestarsi al +3.3%, tenendo in considerazione i danni causati dalla pandemia sul potenziale di offerta da aggiungersi alle tematiche preesistenti, come ad esempio in abito occupazionale. I più colpiti dalla pandemia risultano i paesi emergenti ed i paesi in via di sviluppo, che saranno anche quelli con più difficoltà nella ripresa nel medio-termine. Nello specifico le conseguenze peggiori sono state registrate dalle economie strettamente legate al settore turistico, alle materie prime e quelli con un più ristretto spazio di manovra per attuare le politiche di stimolo fiscale necessarie a sostenere la chiusura dell'attività economica.

In generale i rischi sullo scenario di breve termine risultano essere più bilanciati al termine di questo primo semestre del 2021. Nonostante gli effetti positivi della diffusione del vaccino e della ripresa dell'attività economica, sullo scenario globale pesa ancora una forte incertezza. Per questo motivo, le Banche Centrali hanno mantenuto le politiche monetarie ampiamente

accomodanti attuate durante il corso del 2020 e si sono impegnate a gestirle in maniera flessibile guardando ai progressi sull'emergenza sanitaria e sui dati macroeconomici relativi allo stato dell'economia e delle prospettive di ripresa futura. L'inflazione in queste circostanze è sempre più un elemento di attenzione del mercato e delle Banche Centrali. A livello globale infatti si sta manifestando un rialzo dell'inflazione dovuto soprattutto ad effetti transitori, soprattutto legati a colli di bottiglia dal lato dell'offerta, e ad un pronunciato effetto base legato al basso livello di inflazione registrata nel corso del 2020.

Allo stesso modo, le autorità governative continuano a lavorare all'implementazione di politiche fiscali espansive, continuando a sfruttare la leva sui vari bilanci statali ed incrementando i livelli di deficit e di debito pubblico. Seguendo infatti quanto avvenuto durante la seconda parte del 2020, continua ad essere di primaria importanza il sostegno delle fasce di lavoratori dei settori più colpiti. Nell'Eurozona l'implementazione di riforme comunitarie come il pacchetto "Next Generation EU" costituiscono un sostegno per i paesi dell'Unione Europea, atto non solo a migliorare l'integrazione all'interno della stessa, ma anche a contrastare gli effetti della pandemia del COVID-19 senza aggravare ulteriormente la sostenibilità dei vari debiti pubblici attraverso l'emissione di titoli direttamente da parte della Commissione Europea. Grazie alla delineazione dei piani nazionali di ripresa e resilienza, la Commissione Europea potrà procedere alla loro approvazione e all'allocazione delle risorse raccolte sul mercato tramite l'emissione di titoli europei, come già sta avvenendo durante la fine di questo primo semestre dell'anno. In un'ottica di più lungo termine l'attenzione dei paesi si sta focalizzando su investimenti per il sostegno settore sanitario in primis e per l'implementazione di riforme che possano assicurare la stabilità fiscale.

Lo scenario di ripresa rimane legato all'andamento dell'emergenza sanitaria in corso e della campagna vaccinale. Le prospettive nel medio termine potranno essere ulteriormente migliorate dal corso delle politiche di stimolo in atto e il mantenimento di buone condizioni finanziarie. Inoltre, un aspetto cruciale risulta essere l'unicità della crisi rispetto alle precedenti, come quella del 2008. In tal senso infatti è possibile osservare un grande accumulo di risparmio causato dalla chiusura delle attività e dai pacchetti fiscali destinati alle famiglie che potrebbe assorbirsi molto velocemente nel caso di ripartenza delle varie economie.

Ciò nonostante, permangono rischi negativi e vulnerabilità che potrebbero acuirsi ulteriormente. In questo frangente i principali rischi da tenere in considerazione sono legati in primo luogo alla possibilità di una nuova ondata di contagi per via delle varianti più pericolose del virus. Infatti è possibile che i paesi non procedano tutti allo stesso modo nel processo di ripresa e le differenze tra questi potrebbero aumentare, per via soprattutto della diffusione del vaccino più accentuata nei paesi sviluppati. Le stesse politiche di stimolo monetario potrebbero iniziare ad essere via via rimosse nei paesi in cui si riscontreranno maggiori progressi, generando volatilità sul mercato. In questo senso, le Banche Centrali continueranno ad utilizzare la forward guidance per evitare un inasprimento delle condizioni finanziarie e timore nei mercati finanziari anche relativamente alla riduzione dei programmi di acquisiti (tapering). Inoltre, il rischio che l'inflazione in rialzo non sia di natura temporanea potrebbe comportare una reazione più aggressiva delle Banche Centrali in tema di rialzo dei tassi. A ciò si aggiunge il rischio che le misure di stimolo fiscale attuate siano ritirate troppo velocemente e che gli elevati debiti pubblici non risultino sostenibili nel medio termine. Questi eventi, insieme ai rischi geopolitici e alle conseguenze del cambiamento climatico, potrebbero ulteriormente indebolire l'economia a livello globale.

Nel corso del semestre l'Euro si è deprezzato nei confronti della maggior parte delle principali valute G10. Il Dollaro americano ha registrato una performance positiva nei confronti dell'Euro con un +4%. Altri apprezzamenti hanno interessato il Dollaro canadese (+7%), la Sterlina (+5%) e la Corona norvegese (+3%). Al contrario, lo Yen ha subito il peggior deprezzamento registrando un -3.6%, seguito dal Franco svizzero con un -1.5%. Anche in riferimento alle valute dei paesi emergenti rispetto all'Euro, si sono registrati forti apprezzamenti. Nell'area asiatica l'apprezzamento è stato di oltre il +5% come per Dollaro taiwanese e della Rupia indiana e di circa il +6% per il Renminbi cinese. Inoltre, apprezzamenti intorno al +3% si sono registrati per il Dollaro di Hong Kong, il Peso filippino, la Rupia indonesiana e il Dollaro di Singapore. Il Bath thailandese ha invece registrato un deprezzamento del -2.5%. Anche nell'area EMEA gli unici deprezzamenti sono stati contenuti (sotto il -2%) per la Lira turca e il Leu romeno. Le altre valute dell'area hanno tutte performato bene, registrando performance positive tra cui spiccano quelle del Rublo russo e del Rand sudafricano per oltre il +8% e della Corona islandese per circa il +7%. Infine nell'America latina i forti apprezzamenti hanno interessato

principalmente il Peso argentino (+12%), il Real brasiliano (+9%) e il Peso messicano (+6%). Negativi nell'area risultano il Sol peruviano (-2%) e il Peso colombiano (-4%).

I mercati obbligazionari hanno registrato perlopiù performance negative nel corso del semestre. Il comparto governativo ha risentito del generale rialzo dei tassi, nonostante continui ad esserci un ampio accomodamento fiscale e monetario. Per quanto riguarda le curve periferiche dell'Area Euro, gli spread sono sostanzialmente invariati contro la curva tedesca rispetto ad inizio anno; la componente cedolare poi ha contribuito a migliorare il rendimento totale, seppure solo in parte.

Gli altri indici obbligazionari sono stati interessati tutti da una contrazione per quanto riguarda le obbligazioni societarie ad alto merito creditizio, mentre il settore "high yield" ha registrato una buona performance da inizio anno. Le obbligazioni dei paesi emergenti in valuta locale hanno avuto un andamento negativo sull'anno sia in valuta locale che in Euro.

L'indice Merrill Lynch WOG1 rappresentativo dei titoli governativi dei paesi industrializzati ha subito una contrazione del -2.9% in valuta locale e del -3.9% se valutato in Euro rispetto al livello di inizio anno.

L'indice Merrill Lynch EG00 dei titoli governativi dell'Area Euro ha registrato una variazione negativa, attorno al -3.4%.

L'indice Merrill Lynch LDMP rappresentativo dei titoli governativi emessi da paesi emergenti e denominati nelle rispettive valute ha registrato una contrazione del -1.9% e del -2.3% se valutata in Euro.

L'indice Merrill Lynch GOBC rappresentativo dei titoli obbligazionari emessi da società private con rating elevato ("investment grade") si è deprezzato di circa il -2.1% in valuta locale, risultando negativo anche se valutato in Euro (-1.8% circa). L'extra rendimento rispetto ai titoli governativi è stato del +1.2% circa.

L'indice Merrill Lynch HW00 rappresentativo dei titoli obbligazionari corporate con basso rating (non "investment grade") ha guadagnato in valuta locale il +2.1% e il +2.3% in Euro, con l'extra rendimento rispetto ai titoli governativi pari a circa il +3.3%.

L'indice Merrill Lynch IPOC delle obbligazioni dei paesi emergenti in valuta forte è sceso del -1.74%, facendo registrare una performance in Euro pari al -1.67% ed un extra rendimento rispetto ai titoli governativi di circa +2.2%.

Nel primo semestre del 2021 i mercati azionari globali hanno avuto una performance positiva, aiutati ancora dalle politiche accomodanti delle banche centrali, dagli stimoli fiscali elargiti dai governi e dall'allentamento delle restrizioni legate al Covid-19, che hanno consentito una ripresa delle attività economiche e un graduale ritorno alla normalità. Nonostante la volatilità abbia subito un forte calo rispetto all'anno precedente, ritornando anche vicina a livelli pre-pandemia, non sono mancati veloci movimenti a ribasso del mercato, innescati principalmente da tensioni inflazionistiche, dalla paura di un'anticipazione del tapering e del rialzo dei tassi da parte delle banche centrali; questi movimenti sono però stati interpretati come occasioni di acquisto da parte degli investitori, che hanno continuato a mantenere una esposizione lunga all'azionario, come testimoniano i costanti flussi entranti sull'asset class visti dall'inizio dell'anno. L'indice MSCI World, denominato in valuta locale, rappresentativo dei maggiori mercati azionari mondiali, ha avuto una performance positiva del +14.2%. La componente nord americana ha avuto un rendimento pari al +14.8%, la componente europea è salita del +14.5%, mentre il mercato inglese registra un +11.4%; il Giappone chiude il semestre con un ritorno positivo del +8.9%. Anche i mercati azionari emergenti hanno riportato una performance complessivamente positiva, con l'indice rappresentativo che ha raggiunto una performance del quasi +8%; la Cina, dopo la forte performance del 2020, chiude il semestre con una performance pari al +1.9%, mentre Taiwan registra un rialzo del +17.8% dall'inizio dell'anno. Sempre sul versante Asiatico, South Korea e India performano positivamente segnando +10.6% e +12.6%, rispettivamente. L'America Latina, nonostante la performance meno brillante rispetto alle altre aree, chiude il semestre registrando una performance positiva, con un ritorno del +6.2% da inizio anno; in particolare Brasile e Argentina hanno avuto un rendimento positivo del +6.7% e +3%, mentre il mercato Colombiano ha performato negativamente con un -10% circa in questo primo semestre. Per quanto riguarda la parte EMEA, Saudi Arabia è stato il best performer con ritorni intorno al +28%; anche Emerging Europe e South Africa hanno realizzato ritorni positivi del +15.1% e +7.4%, rispettivamente.

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

Per quanto riguarda la componente azionaria del fondo relativa al mercato italiano Mid Cap, il livello di investito si è mantenuto

prevalentemente al di sopra della neutralità ed è stato riportato in linea con il benchmark nel corso dell'ultimo mese.

Per quanto riguarda la parte azionaria italiana delle società Large Cap, il livello di investito si è attestato per la maggior parte del semestre attorno alla neutralità.

Lo stile di gestione si è basato sulla ricerca di titoli caratterizzati da un favorevole equilibrio tra il livello delle valutazioni correnti e le aspettative di crescita futura, mantenendo sotto costante controllo i rischi assunti. L'indice Mid Cap nel corso del semestre ha registrato una performance di +26.1%, sovraperformando il FTSEMIB che ha registrato un +14.7%.

A livello settoriale, si è in generale mantenuta una preferenza per titoli appartenenti ai settori finanziario, dei materiali, industriale, utilities e delle telecomunicazioni. Nel corso del semestre è stato inoltre ridotto il sottopeso del segmento Information Technology e tra i principali sottopesi si osserva il settore dei consumi.

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

Tra i principali investimenti della parte del fondo dedicati alle Mid Cap si segnalano: Reply, Banca Farmafactoring, Cerved, Erg, e De' Longhi.

Il portafoglio di titoli italiani di grandi dimensioni è stato ribilanciato in marzo. Nel corso del secondo trimestre questa componente di portafoglio ha mantenuto un'esposizione di marginale sovrappeso sui settori finanziario, dei materiali e consumi.

Il portafoglio azionario internazionale è stato investito in titoli secondo un modello quantitativo volto ad individuare i titoli meglio esposti ad un insieme di fattori quali Value, Quality, Yield e Momentum, per la parte europea, giapponese e americana, oltre a un secondo modello quantitativo volto ad individuare i titoli meno volatili per la parte americana.

La componente obbligazionaria corporate italiana è stata costruita con l'investimento diretto in titoli selezionati sulla base di valutazioni quantitative accompagnate da analisi fondamentali, compatibilmente con la liquidità e la disponibilità sul mercato primario e secondario di questa tipologia di titoli.

Per quanto riguarda l'esposizione valutaria, il fondo ha mantenuto una posizione sostanzialmente in linea con l'indice di riferimento.

Eventi di particolare importanza per il fondo verificatisi nel periodo ed eventuali effetti sulla composizione degli investimenti e sull'andamento economico e Modifiche regolamentari

Con delibera del CdA del 19 novembre 2020 ed efficacia 4 gennaio 2021 è stata prevista la riduzione della commissione del depositario e del costo sostenuto per il calcolo del valore della quota.

Con delibera del CdA del 28 gennaio 2021 ed efficacia 5 marzo 2021 è stata prevista l'indicazione della nuova denominazione del Depositario in BFF Bank S.p.A e dei relativi recapiti, a seguito della programmata operazione di fusione di DEPObank in Banca Farmafactoring S.p.A.

Arca Fondi durante il periodo di emergenza nazionale dovuto al protrarsi della pandemia causata dal Covid-19, in ottemperanza ai Decreti del Presidente del Consiglio dei Ministri di tempo in tempo approvati e delle indicazioni delle autorità competenti in tema di salute pubblica, ha adottato tutte le misure necessarie ad assicurare la continuità operativa della società a tutela degli interessi dei sottoscrittori e di tutti gli stakeholder nel pieno rispetto delle vigenti disposizioni e dei protocolli per la gestione del lavoro.

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

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

Per quanto riguarda la componente azionaria Italia, affronteremo la seconda parte dell'anno con un approccio cauto, ma di base costruttivo rispetto all'asset class equity. Riteniamo infatti che continuerà il supporto al mercato azionario, grazie anche all'arrivo e all'impiego dei fondi del Recovery Plan, assieme al proseguimento della ripresa economica che va di pari passo con la progressiva uscita dall'emergenza sanitaria. Nel breve termine però non si escludono ulteriori ripercussioni legate ad eventuali limitazioni e restrizioni, per questo continuiamo a monitorare con attenzione l'evoluzione della pandemia sia a livello nazionale che globale, assieme agli impatti sui risultati delle società in portafoglio.

L'attività di gestione continuerà ad essere caratterizzata da un approccio basato su rigorose analisi qualitative e quantitative. Il processo di creazione del valore sarà frutto della combinazione

delle attività di stock selection, market timing e controllo del rischio. Sul segmento dei titoli a capitalizzazione medio/bassa, continuiamo a ritenere che lo "stock picking" svolga un ruolo fondamentale, poiché consente di andare a selezionare solo le aziende meglio posizionate strategicamente ed esposte alle migliori nicchie di mercato.

Per quanto riguarda la componente obbligazionaria corporate italiana, si continuerà a investire in modo diretto in titoli selezionati sulla base di valutazioni quantitative accompagnate da analisi fondamentali. Gli acquisti verranno effettuati sia sul mercato primario che secondario, anche in sostituzione di titoli a rendimento negativo così da migliorare la performance del fondo.

L'esposizione ad un settore, piuttosto che ad un emittente, verrà calibrata di volta in volta considerando quelli che riteniamo essere degli elementi di incertezza da monitorare: proseguimento della campagna vaccinale, efficacia dei vaccini contro le varianti, rischio di ulteriori misure restrittive da parte dei Governi e quindi la ripresa dell'economia globale, la stabilizzazione della domanda e dell'offerta aggregata, il rilassamento delle misure di politica monetaria e l'impatto sul mercato finanziari.

Eventi successivi alla chiusura del periodo

Non si segnalano eventi di successivi alla chiusura del periodo.

Eventi rilevanti

Non si segnalano eventi di rilievo successivi alla chiusura del periodo.

Commento all'andamento della quota

L'andamento della quota è stato positivo, anche se inferiore a benchmark in termini di rendimenti netti. La strategia che sovrappesa società americane a basso indebitamento ha sofferto a causa della rotazione settoriale intervenuta sul mercato, causando la sottoperformance. Il fondo ha comunque beneficiato della ripresa dell'economia globale, senza subire particolari drawdown durante il primo semestre del 2021.

Operatività su strumenti finanziari derivati

Il fondo non ha fatto uso di derivati.

Attività di collocamento delle quote

La SGR, per il collocamento delle quote, si è avvalsa degli sportelli delle banche collocatrici aderenti alla rete di distribuzione e di alcune società di intermediazione mobiliare e di gestione del risparmio sulla base di apposita convenzione.

Facciamo presente che nonostante la situazione di incertezza conseguente alla pandemia su mercati finanziari e relative performance non si è verificato un ricorso incontrollato, determinato dal panico, al riscatto delle quote che avrebbe potuto causare ulteriori fattori di stress sulla liquidità dei fondi e sulla operatività dei gestori

Rapporti con società del Gruppo

La SGR è interamente controllata da Arca Holding SpA, la quale, a far data dal 22 luglio 2019, appartiene al Gruppo Bancario BPER Banca. Tra le due entità sono in essere operazioni legate alla prestazioni di servizi amministrativo-societario, regolate a norma di contratto.

Qualora nel corso del periodo alla data della presente Relazione di gestione siano state concluse/siano in essere operazioni in strumenti finanziari/depositi con la controllante Banca BPER (e le sue controllate bancarie) e/o con le banche azioniste di Arca Holding, le stesse sono dettagliate in nota illustrativa a cui si rimanda. Si ricorda infine che con tutte le banche azioniste sono intrattenuti rapporti di collocamento delle quote dei fondi.

Operazioni SFT e TRS

Con riferimento alle operazioni di finanziamento tramite titoli e dei total return swap come definite dal regolamento (UE) 2015/2365, il fondo non presenta posizioni in essere alla data della presente relazione.

Relazione di gestione infrannuale del Fondo - Situazione Patrimoniale al 30 giugno 2021

ATTIVITÀ	Situazione al 30.06.2021		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In perc. del totale attività	Valore complessivo	In perc. del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	266.570.928	98,069	228.522.468	97,625
A1. Titoli di debito	117.650.453	43,283	99.133.421	42,349
A1.1 titoli di Stato				
A1.2 altri	117.650.453	43,283	99.133.421	42,349
A2. Titoli di capitale	147.418.942	54,234	127.941.142	54,657
A3. Parti di O.I.C.R.	1.501.533	0,552	1.447.905	0,619
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	82.700	0,030	1.345.833	0,575
B1. Titoli di debito			196.907	0,084
B2. Titoli di capitale	82.700	0,030	1.148.926	0,491
B3. Parti di O.I.C.R.				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	0	0,000	0	0,000
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
D. DEPOSITI BANCARI	0	0,000	0	0,000
D1. A vista				
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE	0	0,000	0	0,000
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ	4.164.697	1,533	3.182.043	1,359
F1. Liquidità disponibile	4.275.023	1,573	3.163.380	1,351
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	284.488	0,105	92.023	0,039
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-394.814	-0,145	-73.360	-0,031
G. ALTRE ATTIVITÀ	1.000.492	0,368	1.031.458	0,441
G1. Ratei attivi	941.735	0,346	970.918	0,415
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	58.757	0,022	60.540	0,026
TOTALE ATTIVITÀ'	271.818.817	100,000	234.081.802	100,000

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30.06.2021	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	0	0
H1. Finanziamenti ricevuti		
H2. Sottoscrittori per sottoscrizioni da regolare		
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE	0	0
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	0	0
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	32.687	53.696
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	32.687	53.696
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ'	1.087.934	934.793
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	1.083.790	933.452
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	4.144	1.341
TOTALE PASSIVITÀ'	1.120.621	988.489
VALORE COMPLESSIVO NETTO CLASSE P	21.010.725	15.969.056
Numero delle quote in circolazione classe P	3.507.237,279	2.933.346,052
Valore unitario delle quote classe P	5,991	5,444
VALORE COMPLESSIVO NETTO CLASSE PIR	249.687.470	217.124.256
Numero delle quote in circolazione classe PIR	41.679.563,887	39.883.572,137
Valore unitario delle quote classe PIR	5,991	5,444

MOVIMENTI DELLE QUOTE NEL PERIODO	
Quote emesse classe P	762.201,354
Quote rimborsate classe P	188.310,127
Quote emesse classe PIR	3.483.355,763
Quote rimborsate classe PIR	1.687.364,013

Nota illustrativa

La presente relazione di gestione infrannuale ("relazione di gestione") del fondo è redatta in forma sintetica in conformità alle disposizioni emanate con Provvedimento Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 come modificato dal Provvedimento del 16 febbraio 2021 e successivi aggiornamenti. Essa si compone di una Situazione Patrimoniale, di una Sezione Reddittuale e dalla presente Nota illustrativa; la relazione di gestione in forma completa è predisposta in riferimento all'esercizio annuale che chiude l'ultimo giorno di quota di dicembre.

La nota illustrativa è redatta, ove non diversamente indicato, in migliaia di euro, in ottemperanza alle disposizioni della Banca d'Italia.

La contabilità del Fondo è tenuta in euro e i prospetti contabili sono stati redatti in unità di euro ed in forma comparativa. In particolare, per permettere la comparazione dei risultati economici del semestre corrente viene presentata anche la sezione reddittuale del corrispondente periodo dell'esercizio precedente, ad eccezione dei fondi divenuti operativi dopo il primo semestre del periodo dell'esercizio precedente.

La Relazione di Gestione è stata predisposta nella prospettiva della continuità aziendale. Non sussistono dubbi e/o incertezze circa la capacità del Fondo di proseguire la propria operatività finalizzata al conseguimento degli obiettivi di gestione previsti dal Regolamento del Fondo stesso.

Criteri di valutazione e principi contabili

I principi contabili più significativi utilizzati dalla Società di Gestione nella predisposizione della relazione di gestione di ciascun fondo sono di seguito sintetizzati. Essi sono coerenti con quelli utilizzati nel corso del periodo per la predisposizione dei prospetti di calcolo del valore della quota e con quelli utilizzati per la redazione della relazione di gestione dell'esercizio precedente se non diversamente indicato. I medesimi sono stati applicati nel presupposto della continuità di funzionamento del Fondo nel periodo successivo di 12 mesi.

I criteri e principi utilizzati tengono conto delle disposizioni emanate dall'Organismo di Vigilanza.

Facciamo presente che nella redazione del rendiconto del presente esercizio, caratterizzato dalla protratta emergenza covid, non sono state riscontrate significative situazioni di incertezza e/o particolari difficoltà nell'applicazione dei principi contabili di seguito elencati:

a) Registrazione delle operazioni

- le compravendite di strumenti finanziari vengono registrate in

portafoglio alla data di negoziazione delle operazioni;

- in caso di sottoscrizione di strumenti finanziari di nuova emissione la contabilizzazione nel portafoglio del fondo avviene alla data di attribuzione;
- le operazioni di sottoscrizione e rimborso di parti di O.I.C.R. nelle quali viene investito il patrimonio dei fondi vengono registrate in portafoglio alla data di negoziazione delle operazioni, secondo le modalità di avvaloramento delle quote di OICR oggetto di negoziazione;
- le operazioni di pronti contro termine e di prestito titoli vengono registrate alla data di effettuazione delle operazioni e non influiscono sulla posizione netta in titoli. I relativi proventi ed oneri sono quotidianamente registrati nella contabilità del fondo, secondo il principio della competenza temporale, in funzione della durata dei singoli contratti;
- le operazioni di acquisto e vendita di contratti future vengono registrate evidenziando giornalmente nella Sezione Reddittuale i margini di variazione (positivi o negativi), con contropartita 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.

b) Valutazione dei principali elementi dell'Attivo e del Passivo

La valutazione degli elementi dell'Attivo e del Passivo è determinata secondo i criteri di valutazione stabiliti dalla Banca d'Italia, sentita la CONSOB, ai sensi del Regolamento.

Il criterio guida nella definizione del prezzo significativo di un titolo è il possibile valore di realizzo sul mercato. Viene quindi privilegiato un prezzo rappresentativo del valore di realizzo (significatività) rispetto ad un prezzo pubblicato ma non rappresentativo del valore di realizzo (attestabilità).

Il prezzo significativo può risultare da rilevazioni di multicontribuiti (compositi) ottenuti dall'aggregazione di prezzi di diverse fonti rilevati da infoproviders accreditati ed autorevoli, calcolati sulla base di algoritmi che assicurino la presenza di una pluralità di contribuenti.

Per la definizione del prezzo significativo vengono utilizzati, ove possibile, diversi circuiti di contrattazione o diversi market maker che assicurino la costanza del processo di formazione del prezzo.

In particolari condizioni di mercato (esempio illiquidità e shock di mercato) e, per particolari tipologie di asset class (esempio: emerging markets, high yield, ABS-MBS), si ritiene possibile, in via residuale, considerare significativi i prezzi eseguibili, ovvero quelli comunicati direttamente alla SGR da controparti specializzate nelle suddette asset class.

Strumenti finanziari quotati

Per strumenti finanziari quotati si intendono quelli negoziati in mercati regolamentati o emessi recentemente e per i quali sia stata presentata la domanda di ammissione alla negoziazione in un mercato regolamentato ovvero nella delibera di emissione sia stato previsto l'impegno a presentare tale domanda.

Mercato di Quotazione: è il mercato regolamentato in cui viene negoziato lo strumento finanziario con particolare riferimento alla attestabilità e significatività.

Mercati Regolamentati: per "mercati regolamentati" si intendono, oltre a quelli iscritti nell'elenco previsto dall'art. 64 quater, comma 2, del D.Lgs. 58/98, quelli indicati nella lista approvata dal Consiglio Direttivo di Assogestioni e pubblicata nel sito internet dell'Associazione stessa dei Paesi verso i quali è orientata la politica di investimento del Fondo e indicati nel Regolamento dello stesso.

Per gli strumenti finanziari quotati, la valorizzazione avviene sulla base del prezzo che riflette il presumibile valore di realizzo, sia che tale prezzo si formi sul mercato di quotazione sia che si formi su un Circuito di contrattazione alternativo identificato come significativo in relazione al titolo in esame.

Strumenti finanziari non quotati

Per strumenti finanziari non quotati si intendono i titoli non ammessi alla negoziazione su mercati regolamentati; titoli individualmente sospesi dalla negoziazione da oltre tre mesi; titoli per i quali i volumi di negoziazione poco rilevanti e la ridotta frequenza degli scambi non consentono la formazione di prezzi significativi; titoli emessi recentemente per i quali, pur avendo presentato domanda di ammissione alla negoziazione su di un mercato regolamentato – ovvero previsto l'impegno alla presentazione di detta domanda nella delibera di emissione - sia trascorso un anno dalla data di emissione del titolo senza che esso sia stato ammesso alla negoziazione.

I titoli non ammessi alla negoziazione su mercati regolamentati, diversi dalle partecipazioni, sono valutati al costo di acquisto, rettificato al fine di ricondurlo al presumibile valore di realizzo sul mercato, individuato su un'ampia base di elementi di informazione, oggettivamente considerati, concernenti sia la situazione dell'emittente e del suo paese di residenza, sia quella del mercato.

In particolare i titoli azionari non quotati sono valutati al costo di acquisto rettificato al fine di ricondurlo al presumibile valore di realizzo sulla base dei modelli che considerano sia le caratteristiche dello strumento e/o dell'emittente che le informazioni disponibili al momento della valutazione.

Strumenti finanziari derivati

Per strumenti finanziari derivati si intendono gli strumenti finanziari definiti dall'art. 1, comma 2-ter del Testo Unico della Finanza (D.Lgs. 58/98).

Strumenti finanziari derivati 'quotati' o 'Centrally Cleared'

Per gli strumenti finanziari derivati o comunque "Centrally Cleared", viene adottato il prezzo pubblicato dalla Clearing House e fornito dal Clearer. Il prezzo utilizzato è il "settlement price".

Viene comunque effettuato il confronto tra la valutazione fornita dal Clearer e quella fornita dagli infoproviders di riferimento (Bloomberg/Telekurs/Markit).

In assenza di tale valutazione:

- Per gli strumenti quotati si utilizza il prezzo pubblicato dagli infoproviders di riferimento (Bloomberg/Telekurs), in mancanza anche di tale prezzo si utilizza la valutazione ricavabile da Bloomberg Derivatives (BVAL);
- Per gli strumenti non quotati ma "Centrally Cleared" si utilizza la valutazione ricavabile da Bloomberg Derivatives (BVAL) o da altri infoproviders (es. Markit).

Strumenti finanziari derivati 'OTC Non Centrally Cleared'

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

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

Il modello di pricing utilizzato per la valutazione degli IRS è quello fornito dal service provider Bloomberg BVAL Derivative basato sul principio dell'attualizzazione dei flussi di cassa attesi futuri.

I contratti di Cross Currency Swap (CCS) vengono valutati, analogamente all'IRS., calcolando il valore attuale delle due gambe del contratto e facendone la somma algebrica. Il modello di pricing utilizzato è quello fornito dal service provider

Bloomberg BVAL Derivatives.

Anche nel caso dei contratti Overnight Indexed Swap (OIS) la valutazione si basa sul metodo della stima ed attualizzazione dei flussi di cassa futuri (stima del Tasso Overnight Composto – ONC alla data di scadenza del contratto, determinazione del valore differenziale alla data di scadenza, attualizzazione del differenziale alla data di valutazione). Il modello di pricing utilizzato è quello fornito dal service provider Bloomberg BVAL Derivatives.

I contratti Credit Default Swap sono valutati al valore corrente (costo di sostituzione). La valorizzazione viene effettuata sulla base del valore fornito dall'info provider Markit.

La valorizzazione delle Opzioni OTC non centrally cleared viene fatta con BVAL Derivatives di Bloomberg, utilizzando il modello di Black-Scholes.

Per i contratti di Total Return Swap di natura obbligazionaria con sottostante Iboxx è previsto che la valutazione utilizzata sia quella fornita dall'infoprovider Markit.

Per i contratti di Total return swap di natura azionaria o obbligazionaria con sottostante diverso dall'Indice IBoxx, è previsto che la valutazione sia quella fornita dal Calculation Agent.

Titoli strutturati

L'insieme degli "strumenti finanziari strutturati" è costituito dagli strumenti finanziari dell'insieme potenziale che soddisfano congiuntamente le condizioni dettate da Banca d'Italia (Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio del 19 gennaio 2015 e successive modifiche, Titolo V, Capitolo 3, Sezione II, Paragrafo 6.3):

"a) in virtù dell'elemento incorporato una parte o la totalità dei flussi di cassa dipende da un determinato tasso di interesse, prezzo di uno strumento finanziario, tasso di cambio, indice di prezzi o di tassi, valutazione del merito di credito o indice di credito o da altra variabile e, pertanto, varia in modo analogo a un derivato a sé stante;

b) le caratteristiche economiche e i rischi dell'elemento incorporato non sono strettamente correlati alle caratteristiche economiche e ai rischi del titolo ospite;

c) l'elemento incorporato ha un impatto significativo sul profilo di rischio e sul prezzo dello strumento finanziario;

d) l'elemento incorporato non è trasferibile separatamente dal titolo ospite".

Le suddette condizioni devono essere rispettate congiuntamente. Nel caso di titoli "strutturati", la valutazione va effettuata prendendo in considerazione il valore di tutte le singole componenti elementari in cui essi possono essere scomposti.

In particolare:

- nel caso di titoli "strutturati" quotati, la valutazione sarà

effettuata utilizzando la stessa metodologia dei titoli quotati alla quale si rimanda;

- nel caso di titoli "strutturati" non quotati (illiquidi), la valutazione deve essere effettuata prendendo in considerazione i contributori ed utilizzando la stessa metodologia dei titoli non quotati alla quale si rimanda. Per questa particolare tipologia di titoli non quotati, la valutazione a prezzo teorico viene effettuata seguendo il principio della scomposizione finanziaria (parte nozionale, altre parti obbligazionarie e parte derivata);

- nel caso specifico dei Certificates, il prezzo utilizzato per la valorizzazione sarà quello fornito dal Calculation Agent; detto prezzo verrà riscontrato utilizzando, ove disponibili, le informazioni reperite tramite diversi Infoprovider o con Bloomberg BVAL Derivatives al fine di individuare andamenti simili.

Parti di OICR

Alle parti di OICR si intendono applicabili le norme di cui al titolo V, cap. IV, sez. II, par. 2.3 del Regolamento.

Le parti di OICR sono valutate sulla base dell'ultimo valore reso noto al pubblico (NAV) alla data di riferimento, eventualmente rettificato o rivalutato per tener conto: dei prezzi di mercato, nel caso di strumenti trattati sui mercati regolamentati e, nel caso di OICR di tipo chiuso, di eventuali elementi oggettivi di valutazione relativi a fatti verificatisi dopo la determinazione dell'ultimo valore reso noto al pubblico.

Le parti di OICR delle SGR emittenti sono valutate in base all'ultima quotazione disponibile nel giorno.

Inoltre le parti di OICR aperti armonizzati vanno convenzionalmente ricomprese in ogni caso tra gli strumenti finanziari quotati.

Operazioni pronti contro termine e di prestito titoli

Per le operazioni "pronti contro termine" e assimilabili, il portafoglio degli investimenti del fondo non subisce modificazioni, mentre a fronte del prezzo pagato (incassato) a pronti viene registrato nella situazione patrimoniale una posizione creditoria (debitoria) di pari importo. La differenza tra il prezzo a pronti e quello a termine viene distribuita, proporzionalmente al tempo trascorso, lungo tutta la durata del contratto, come una normale componente reddituale.

In alternativa, in presenza di un mercato regolamentato di operazioni della specie, i pronti contro termine e le operazioni assimilabili possono essere valutati in base ai prezzi rilevati sul mercato.

Per i prestiti titoli, il portafoglio del fondo non viene interessato da alcun movimento e i proventi o gli oneri delle operazioni sono distribuiti, proporzionalmente al tempo trascorso lungo la

durata del contratto.

Altre componenti patrimoniali e reddituali

Sono valutati in base al loro valore nominale:

- le disponibilità liquide;

- le posizioni debitorie. Per i finanziamenti con rimborso rateizzato, si fa riferimento al debito residuo in linea capitale.

I depositi bancari a vista sono valutati al valore nominale. Per le altre forme di deposito si tiene conto delle caratteristiche e del rendimento delle stesse.

I fondi che adottano una politica di investimento fondata su una durata predefinita e che prevedono un periodo di sottoscrizione limitato applicano una commissione di collocamento come definita nel relativo regolamento di gestione. Tale commissione viene imputata al fondo in un'unica soluzione al termine del periodo di sottoscrizione e successivamente, la commissione è ammortizzata linearmente lungo la durata del fondo (e comunque entro 5 anni).

L'importo della commissione di collocamento capitalizzata viene inoltre ridotta in misura corrispondente alle commissioni di rimborso a carico dei singoli partecipanti in caso di rimborso anticipato ed è pari alla commissione di collocamento residua che questi avrebbe pagato se fosse rimasto nel fondo per tutto il periodo di ammortamento.

La commissione di rimborso viene accreditata al fondo.

Le commissioni e gli altri oneri e proventi sono imputati al fondo in base alle disposizioni del Regolamento nel rispetto del principio della competenza economica.

Valore unitario della quota

Il valore unitario di ogni singola quota di partecipazione al fondo comune è pari al valore complessivo netto del fondo, riferito al giorno di valutazione del patrimonio, diviso per il numero delle quote in circolazione alla medesima data. In particolare per i fondi che prevedono più classi di quote il valore unitario della quota è determinato sulla base degli specifici elementi differenzianti previsti nel regolamento di ciascun fondo.

Operazioni in conflitto di interesse

Ai sensi della vigente normativa ARCA FONDI SGR ha implementato idonee procedure per l'identificazione delle fattispecie che possono generare conflitti di interesse e le relative misure di gestione, secondo le previsioni di cui al Protocollo di Autonomia emanato da Assogestioni, istituendo relative procedure di controllo. In particolare, le situazioni di conflitto di interesse possono essere rilevate nell'attività di selezione degli investimenti, nell'attività di selezione delle controparti contrattuali, nonché nell'esercizio dei diritti di intervento e di

ARCA ECONOMIA REALE BILANCIATO 55

Banca Depositaria: BFF Bank S.p.A.

voto degli emittenti partecipati.

L'efficacia delle misure di gestione dei conflitti di interesse adottate da ARCA FONDI SGR è oggetto di riscontro nel continuo da parte del Servizio Compliance e di verifica periodica da parte del Consiglio di Amministrazione.

Per maggiori dettagli in merito alle modalità di gestione dei conflitti di interessi si rimanda all'informativa MIFID, pubblicata sul sito internet www.arcaonline.it.

Nel corso del semestre si sono rilevate posizioni in potenziale conflitto di interesse, nel rispetto delle misure di gestione adottate dalla SGR, riconducibili ad investimenti in azioni ed obbligazioni emesse da banche azioniste di Arca Holding Spa.

Errori quota

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

Elenco dei primi cinquanta strumenti finanziari in portafoglio al 30 giugno 2021 in ordine decrescente di valore

Strumenti finanziari	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% incidenza su attività del Fondo
REPLY SPA	EUR	25.504	3.534.854	1,300
ENEL	EUR	399.182	3.126.393	1,150
INTESA SANPAOLO BANCA	EUR	1.036.960	2.415.598	0,889
STELLANTIS NV (MILANO)	EUR	145.592	2.410.130	0,887
IN WIT 1,625% 2020/21.10.2028	EUR	2.300.000	2.341.676	0,861
TIM SPA 4% 2019/11.04.24	EUR	2.100.000	2.265.564	0,833
DE LONGHI SPA	EUR	61.565	2.261.898	0,832
BANCA FARMAFACTORING SPA	EUR	243.917	2.061.099	0,758
CERVED INFORMATION SOLUTIONS	EUR	208.158	2.039.948	0,750
TELECOM ITALIA 3,625% 2016/19.01.2024	EUR	1.900.000	2.037.693	0,750
ERG ORD.	EUR	80.968	2.024.200	0,745
IREN SPA	EUR	822.500	1.978.935	0,728
ZI RETE GAS 1,608% 2017/31.10.27	EUR	1.800.000	1.924.560	0,708
ALPHABET-ORD SHS CL A	USD	890	1.832.372	0,674
TERNI SPA 1,375% 2017/26.0707.2027	EUR	1.700.000	1.813.237	0,667
FERROVIE STATO SPA 1,5% 2017/27.06.2025	EUR	1.700.000	1.796.594	0,661
BREMBO-AZ ORD	EUR	163.304	1.744.087	0,642
B.CA POPOLARE DI SONDRIO	EUR	471.140	1.723.430	0,634
APPLE INC.(EX.COMPUTER)	USD	14.461	1.669.965	0,614
BANCO BPM SPA 2,50% 2019/21.06.2024	EUR	1.550.000	1.640.954	0,604
ENI ORD.	EUR	157.005	1.612.441	0,593
ACEA SPA 1,50% 2018-08/06/2027	EUR	1.500.000	1.600.635	0,589
UNICREDITO ITALIANO ORD. NEW	EUR	157.954	1.571.642	0,578
ASSICURAZIONI GENERALI	EUR	92.580	1.565.065	0,576
AMAZON.COM INC.	USD	532	1.543.141	0,568
ITAIGAS 1,625% 2017 - 19/01/2027	EUR	1.400.000	1.507.968	0,555
AUTOGRILL	EUR	243.022	1.501.876	0,553
TINEXTA SPA	EUR	45.354	1.488.518	0,548
BRUNELLO CUCINELLI SPA	EUR	29.777	1.468.602	0,540
UNIPOL 3% 2015/18.03.2025	EUR	1.350.000	1.464.345	0,539
TECHNOGYM SPA	EUR	135.199	1.454.741	0,535
MONTE DEI PASCHI 3,625% 2019/24.09.2024	EUR	1.385.000	1.440.857	0,530
SISIM 1,625% 2018-08/02/2028	EUR	1.400.000	1.439.046	0,529
ENI SPA 3,75% 2013/12.9.2025	EUR	1.200.000	1.389.144	0,511
STMICROELECTRONICS - MILANO	EUR	45.261	1.385.213	0,510

Strumenti finanziari	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% incidenza su attività del Fondo
NT P VER CAPITAL HY IT PIRI	EUR	240.000	1.365.600	0,502
MICROSOFT CORP.	USD	5.972	1.364.093	0,502
HERA SPA 0,875% 2016/14.10.2026	EUR	1.300.000	1.343.498	0,494
ESSELUNGA SPA 0,875% 2017/25.10.2023	EUR	1.300.000	1.319.812	0,486
ENAV SPA	EUR	347.153	1.319.181	0,485
UNIPOL 3,25% 2020/23.09.2030	EUR	1.135.000	1.275.842	0,469
MONTE PASCHI 2,625% 2020/28.04.2025	EUR	1.250.000	1.265.438	0,466
FERRARI NV - EUR	EUR	7.175	1.248.450	0,459
SNAM 0,875% 2016/25.10.2026	EUR	1.200.000	1.241.808	0,457
BANCO BPM SPA 1,625%2020/18.02.2025	EUR	1.200.000	1.221.384	0,449
ENEL 5,625% 2007/21.6.2027	EUR	900.000	1.190.439	0,438
ANIMA HOLDING SPA	EUR	279.471	1.171.263	0,431
AEROPORTI DI ROMA 1,625%2017/08.06.2027	EUR	1.100.000	1.157.387	0,426
BCA POP DI SONDRIO 2,375% 2019/03.04.24	EUR	1.100.000	1.147.949	0,422
ACEA SPA 1% 2016/24.10.2026	EUR	1.100.000	1.141.943	0,420

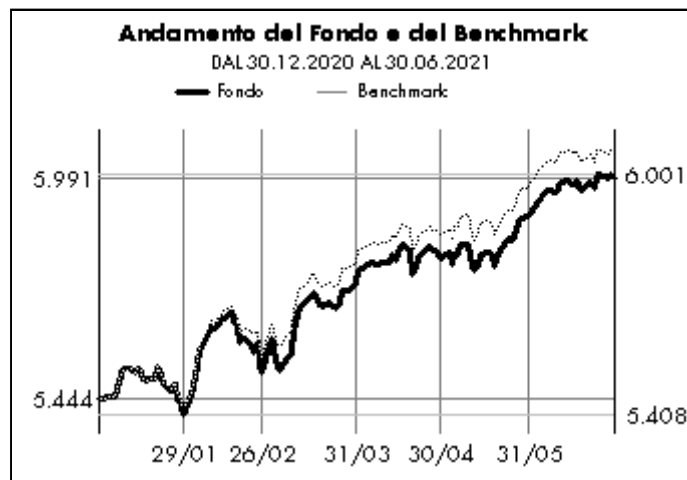


Grafico Classe P

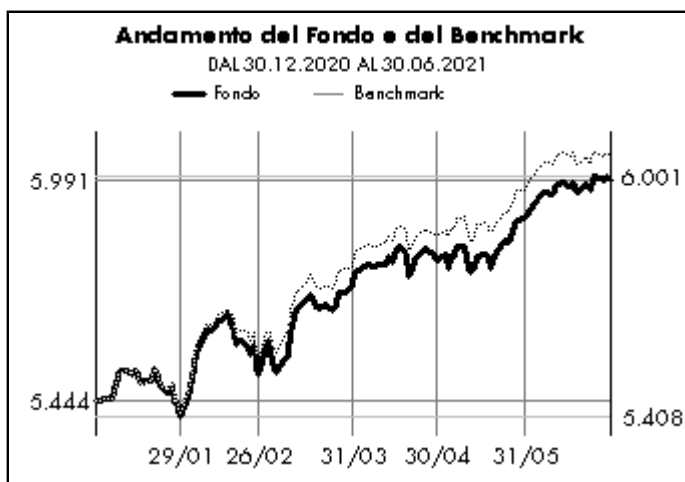


Grafico Classe PIR

Relazione degli amministratori alla relazione di gestione semestrale al 30 giugno 2021

Andamento dei mercati

Ad un anno dalla crisi causata dal COVID-19, nel primo semestre del 2021 si è osservato un trend di ripresa, nonostante il bilancio delle vittime sia sempre elevato. Grazie all'avvio della campagna vaccinale infatti si è assistito ad un miglioramento anche delle aspettative di ripresa.

La contrazione verificatasi nel 2020 è stata senza precedenti, ma le misure di contrasto della pandemia messe in atto soprattutto dal punto di vista di politiche monetarie hanno fatto sì che gli effetti siano stati più contenuti di quanto non sarebbero potuti essere. La stessa contrazione prevista dall'IMF per il 2020 è stata vista in miglioramento, grazie alla diffusione dei vaccini e alla progressiva riapertura dell'attività economica già nella seconda metà dell'anno passato. Per quanto riguarda il 2020, il Fondo Monetario Internazionale ha stimato una contrazione del -3.3% ed ha previsto un miglioramento delle stime per il 2021 e per il 2022 che si attesterebbero rispettivamente al +6% e al 4.4%, riflettendo il perdurare delle politiche di stimolo fiscale nonché l'accelerazione della campagna vaccinale prevista per il prossimo semestre. Nel medio termine la crescita globale dovrebbe poi attestarsi al +3.3%, tenendo in considerazione i danni causati dalla pandemia sul potenziale di offerta da aggiungersi alle tematiche preesistenti, come ad esempio in abito occupazionale. I più colpiti dalla pandemia risultano i paesi emergenti ed i paesi in via di sviluppo, che saranno anche quelli con più difficoltà nella ripresa nel medio-termine. Nello specifico le conseguenze peggiori sono state registrate dalle economie strettamente legate al settore turistico, alle materie prime e quelli con un più ristretto spazio di manovra per attuare le politiche di stimolo fiscale necessarie a sostenere la chiusura dell'attività economica.

In generale i rischi sullo scenario di breve termine risultano essere più bilanciati al termine di questo primo semestre del 2021. Nonostante gli effetti positivi della diffusione del vaccino e della ripresa dell'attività economica, sullo scenario globale pesa ancora una forte incertezza. Per questo motivo, le Banche Centrali hanno mantenuto le politiche monetarie ampiamente

accomodanti attuate durante il corso del 2020 e si sono impegnate a gestirle in maniera flessibile guardando ai progressi sull'emergenza sanitaria e sui dati macroeconomici relativi allo stato dell'economia e delle prospettive di ripresa futura. L'inflazione in queste circostanze è sempre più un elemento di attenzione del mercato e delle Banche Centrali. A livello globale infatti si sta manifestando un rialzo dell'inflazione dovuto soprattutto ad effetti transitori, soprattutto legati a colli di bottiglia dal lato dell'offerta, e ad un pronunciato effetto base legato al basso livello di inflazione registrata nel corso del 2020.

Allo stesso modo, le autorità governative continuano a lavorare all'implementazione di politiche fiscali espansive, continuando a sfruttare la leva sui vari bilanci statali ed incrementando i livelli di deficit e di debito pubblico. Seguendo infatti quanto avvenuto durante la seconda parte del 2020, continua ad essere di primaria importanza il sostegno delle fasce di lavoratori dei settori più colpiti. Nell'Eurozona l'implementazione di riforme comunitarie come il pacchetto "Next Generation EU" costituiscono un sostegno per i paesi dell'Unione Europea, atto non solo a migliorare l'integrazione all'interno della stessa, ma anche a contrastare gli effetti della pandemia del COVID-19 senza aggravare ulteriormente la sostenibilità dei vari debiti pubblici attraverso l'emissione di titoli direttamente da parte della Commissione Europea. Grazie alla delineazione dei piani nazionali di ripresa e resilienza, la Commissione Europea potrà procedere alla loro approvazione e all'allocazione delle risorse raccolte sul mercato tramite l'emissione di titoli europei, come già sta avvenendo durante la fine di questo primo semestre dell'anno. In un'ottica di più lungo termine l'attenzione dei paesi si sta focalizzando su investimenti per il sostegno settore sanitario in primis e per l'implementazione di riforme che possano assicurare la stabilità fiscale.

Lo scenario di ripresa rimane legato all'andamento dell'emergenza sanitaria in corso e della campagna vaccinale. Le prospettive nel medio termine potranno essere ulteriormente migliorate dal corso delle politiche di stimolo in atto e il mantenimento di buone condizioni finanziarie. Inoltre, un aspetto cruciale risulta essere l'unicità della crisi rispetto alle precedenti, come quella del 2008. In tal senso infatti è possibile osservare un grande accumulo di risparmio causato dalla chiusura delle attività e dai pacchetti fiscali destinati alle famiglie che potrebbe assorbirsi molto velocemente nel caso di ripartenza delle varie economie.

Ciò nonostante, permangono rischi negativi e vulnerabilità che potrebbero acuirsi ulteriormente. In questo frangente i principali rischi da tenere in considerazione sono legati in primo luogo alla possibilità di una nuova ondata di contagi per via delle varianti più pericolose del virus. Infatti è possibile che i paesi non procedano tutti allo stesso modo nel processo di ripresa e le differenze tra questi potrebbero aumentare, per via soprattutto della diffusione del vaccino più accentuata nei paesi sviluppati. Le stesse politiche di stimolo monetario potrebbero iniziare ad essere via via rimosse nei paesi in cui si riscontreranno maggiori progressi, generando volatilità sul mercato. In questo senso, le Banche Centrali continueranno ad utilizzare la forward guidance per evitare un inasprimento delle condizioni finanziarie e timore nei mercati finanziari anche relativamente alla riduzione dei programmi di acquisiti (tapering). Inoltre, il rischio che l'inflazione in rialzo non sia di natura temporanea potrebbe comportare una reazione più aggressiva delle Banche Centrali in tema di rialzo dei tassi. A ciò si aggiunge il rischio che le misure di stimolo fiscale attuate siano ritirate troppo velocemente e che gli elevati debiti pubblici non risultino sostenibili nel medio termine. Questi eventi, insieme ai rischi geopolitici e alle conseguenze del cambiamento climatico, potrebbero ulteriormente indebolire l'economia a livello globale.

Nel corso del semestre l'Euro si è deprezzato nei confronti della maggior parte delle principali valute G10. Il Dollaro americano ha registrato una performance positiva nei confronti dell'Euro con un +4%. Altri apprezzamenti hanno interessato il Dollaro canadese (+7%), la Sterlina (+5%) e la Corona norvegese (+3%). Al contrario, lo Yen ha subito il peggior deprezzamento registrando un -3.6%, seguito dal Franco svizzero con un -1.5%. Anche in riferimento alle valute dei paesi emergenti rispetto all'Euro, si sono registrati forti apprezzamenti. Nell'area asiatica l'apprezzamento è stato di oltre il +5% come per Dollaro taiwanese e della Rupia indiana e di circa il +6% per il Renminbi cinese. Inoltre, apprezzamenti intorno al +3% si sono registrati per il Dollaro di Hong Kong, il Peso filippino, la Rupia indonesiana e il Dollaro di Singapore. Il Bath thailandese ha invece registrato un deprezzamento del -2.5%. Anche nell'area EMEA gli unici deprezzamenti sono stati contenuti (sotto il -2%) per la Lira turca e il Leu romeno. Le altre valute dell'area hanno tutte performato bene, registrando performance positive tra cui spiccano quelle del Rublo russo e del Rand sudafricano per oltre il +8% e della Corona islandese per circa il +7%. Infine nell'America latina i forti apprezzamenti hanno interessato

principalmente il Peso argentino (+12%), il Real brasiliano (+9%) e il Peso messicano (+6%). Negativi nell'area risultano il Sol peruviano (-2%) e il Peso colombiano (-4%).

I mercati obbligazionari hanno registrato perlopiù performance negative nel corso del semestre. Il comparto governativo ha risentito del generale rialzo dei tassi, nonostante continui ad esserci un ampio accomodamento fiscale e monetario. Per quanto riguarda le curve periferiche dell'Area Euro, gli spread sono sostanzialmente invariati contro la curva tedesca rispetto ad inizio anno; la componente cedolare poi ha contribuito a migliorare il rendimento totale, seppure solo in parte.

Gli altri indici obbligazionari sono stati interessati tutti da una contrazione per quanto riguarda le obbligazioni societarie ad alto merito creditizio, mentre il settore "high yield" ha registrato una buona performance da inizio anno. Le obbligazioni dei paesi emergenti in valuta locale hanno avuto un andamento negativo sull'anno sia in valuta locale che in Euro.

L'indice Merrill Lynch WOG1 rappresentativo dei titoli governativi dei paesi industrializzati ha subito una contrazione del -2.9% in valuta locale e del -3.9% se valutato in Euro rispetto al livello di inizio anno.

L'indice Merrill Lynch EG00 dei titoli governativi dell'Area Euro ha registrato una variazione negativa, attorno al -3.4%.

L'indice Merrill Lynch LDMP rappresentativo dei titoli governativi emessi da paesi emergenti e denominati nelle rispettive valute ha registrato una contrazione del -1.9% e del -2.3% se valutata in Euro.

L'indice Merrill Lynch GOBC rappresentativo dei titoli obbligazionari emessi da società private con rating elevato ("investment grade") si è deprezzato di circa il -2.1% in valuta locale, risultando negativo anche se valutato in Euro (-1.8% circa). L'extra rendimento rispetto ai titoli governativi è stato del +1.2% circa.

L'indice Merrill Lynch HW00 rappresentativo dei titoli obbligazionari corporate con basso rating (non "investment grade") ha guadagnato in valuta locale il +2.1% e il +2.3% in Euro, con l'extra rendimento rispetto ai titoli governativi pari a circa il +3.3%.

L'indice Merrill Lynch IPOC delle obbligazioni dei paesi emergenti in valuta forte è sceso del -1.74%, facendo registrare una performance in Euro pari al -1.67% ed un extra rendimento rispetto ai titoli governativi di circa +2.2%.

Nel primo semestre del 2021 i mercati azionari globali hanno avuto una performance positiva, aiutati ancora dalle politiche accomodanti delle banche centrali, dagli stimoli fiscali elargiti dai governi e dall'allentamento delle restrizioni legate al Covid-19, che hanno consentito una ripresa delle attività economiche e un graduale ritorno alla normalità. Nonostante la volatilità abbia subito un forte calo rispetto all'anno precedente, ritornando anche vicina a livelli pre-pandemia, non sono mancati veloci movimenti a ribasso del mercato, innescati principalmente da tensioni inflazionistiche, dalla paura di un'anticipazione del tapering e del rialzo dei tassi da parte delle banche centrali; questi movimenti sono però stati interpretati come occasioni di acquisto da parte degli investitori, che hanno continuato a mantenere una esposizione lunga all'azionario, come testimoniano i costanti flussi entranti sull'asset class visti dall'inizio dell'anno. L'indice MSCI World, denominato in valuta locale, rappresentativo dei maggiori mercati azionari mondiali, ha avuto una performance positiva del +14.2%. La componente nord americana ha avuto un rendimento pari al +14.8%, la componente europea è salita del +14.5%, mentre il mercato inglese registra un +11.4%; il Giappone chiude il semestre con un ritorno positivo del +8.9%. Anche i mercati azionari emergenti hanno riportato una performance complessivamente positiva, con l'indice rappresentativo che ha raggiunto una performance del quasi +8%; la Cina, dopo la forte performance del 2020, chiude il semestre con una performance pari al +1.9%, mentre Taiwan registra un rialzo del +17.8% dall'inizio dell'anno. Sempre sul versante Asiatico, South Korea e India performano positivamente segnando +10.6% e +12.6%, rispettivamente. L'America Latina, nonostante la performance meno brillante rispetto alle altre aree, chiude il semestre registrando una performance positiva, con un ritorno del +6.2% da inizio anno; in particolare Brasile e Argentina hanno avuto un rendimento positivo del +6.7% e +3%, mentre il mercato Colombiano ha performato negativamente con un -10% circa in questo primo semestre. Per quanto riguarda la parte EMEA, Saudi Arabia è stato il best performer con ritorni intorno al +28%; anche Emerging Europe e South Africa hanno realizzato ritorni positivi del +15.1% e +7.4%, rispettivamente.

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

L'esposizione azionaria del fondo, a partire dal secondo trimestre, si è mantenuta al di sopra della neutralità. Nell'ultimo

mese è scesa verso la neutralità per la vendita di un titolo soggetto ad OPA e per i flussi in entrata, lasciando margine per occasioni di acquisto future.

Nel corso della prima parte del 2021, l'indice Star ha registrato una performance positiva in termini di total return del +27.0% e l'indice Aim pari al +38.2%, sovraperformando ampiamente l'indice FTSE MIB (+14,7%).

La composizione del portafoglio è rimasta caratterizzata da una maggiore presenza di titoli dello Star perché sia più interessanti sotto il profilo rischio/rendimento e con un potenziale di upside superiore, sia perché maggiormente liquidi.

Nella prima parte dell'anno, a livello settoriale si è sovrappesato i settori telecomunicazioni, industriale e Information Technology, sottopesato invece i settori finanziario, Health Care e consumi.

Si è deciso di mantenere e inserire alcune posizioni in titoli non presenti nel benchmark, molti dei quali rappresentativi delle migliori eccellenze del panorama italiano e in alcuni casi titoli con una capitalizzazione maggiore per garantire liquidità al portafoglio.

Tra i principali investimenti del fondo si segnalano: Interpump, Reply, Amplifon, Sesa, Tinexta e Tamburi.

Eventi di particolare importanza per il fondo verificatisi nel periodo ed eventuali effetti sulla composizione degli investimenti e sull'andamento economico e Modifiche regolamentari

Con delibera del CdA del 19 novembre 2020 ed efficacia 4 gennaio 2021 è stata prevista la riduzione della commissione del depositario e del costo sostenuto per il calcolo del valore della quota.

Con delibera del CdA del 28 gennaio 2021 ed efficacia 5 marzo 2021 è stata prevista l'indicazione della nuova denominazione del Depositario in BFF Bank S.p.A e dei relativi recapiti, a seguito della programmata operazione di fusione di DEPObank in Banca Farmafactoring S.p.A.

Arca Fondi durante il periodo di emergenza nazionale dovuto al protrarsi della pandemia causata dal Covid-19, in ottemperanza ai Decreti del Presidente del Consiglio dei Ministri di tempo in tempo approvati e delle indicazioni delle autorità competenti in tema di salute pubblica, ha adottato tutte le misure necessarie ad assicurare la continuità operativa della società a tutela degli interessi dei sottoscrittori e di tutti gli stakeholder nel pieno rispetto delle vigenti disposizioni e dei protocolli per la gestione

del lavoro.

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

Affronteremo la seconda parte dell'anno con un approccio cauto, ma di base costruttivo rispetto all'asset class equity. Riteniamo infatti che continuerà il supporto al mercato azionario, grazie anche all'arrivo e all'impiego dei fondi del Recovery Plan, assieme al proseguimento della ripresa economica che va di pari passo con la progressiva uscita dall'emergenza sanitaria. Nel breve termine però non si escludono ulteriori ripercussioni legate ad eventuali limitazioni e restrizioni, per questo continuiamo a monitorare con attenzione l'evoluzione della pandemia sia a livello nazionale che globale, assieme agli impatti sui risultati delle società in portafoglio.

Il fondo continuerà ad essere gestito con una strategia di gestione attiva volta alla selezione dei titoli. Riteniamo che il segmento dei titoli a capitalizzazione medio/bassa continui ad offrire opportunità di acquisto interessanti e che lo "stock picking" svolga un ruolo fondamentale, poiché consente di andare a selezionare solo le aziende meglio posizionate strategicamente ed esposte alle migliori nicchie di mercato.

Eventi successivi alla chiusura del periodo

Non si segnalano eventi di successivi alla chiusura del periodo.

Eventi rilevanti

Non si segnalano eventi di rilievo successivi alla chiusura del periodo.

Commento all'andamento della quota

L'andamento della quota nel corso della prima parte del 2021 è stato positivo in assoluto e leggermente superiore al benchmark di riferimento al netto delle commissioni di gestione. Il contributo della selezione è stato positivo.

Operatività su strumenti finanziari derivati

Il fondo non ha fatto uso di derivati.

Attività di collocamento delle quote

La SGR, per il collocamento delle quote, si è avvalsa degli

sportelli delle banche collocatrici aderenti alla rete di distribuzione e di alcune società di intermediazione mobiliare e di gestione del risparmio sulla base di apposita convenzione.

Facciamo presente che nonostante la situazione di incertezza conseguente alla pandemia su mercati finanziari e relative performance non si è verificato un ricorso incontrollato, determinato dal panico, al riscatto delle quote che avrebbe potuto causare ulteriori fattori di stress sulla liquidità dei fondi e sulla operatività dei gestori

Rapporti con società del Gruppo

La SGR è interamente controllata da Arca Holding SpA, la quale, a far data dal 22 luglio 2019, appartiene al Gruppo Bancario BPER Banca. Tra le due entità sono in essere operazioni legate alla prestazioni di servizi amministrativo-societario, regolate a norma di contratto.

Qualora nel corso del periodo alla data della presente Relazione di gestione siano state concluse/siano in essere operazioni in strumenti finanziari/depositi con la controllante Banca BPER (e le sue controllate bancarie) e/o con le banche azioniste di Arca Holding, le stesse sono dettagliate in nota illustrativa a cui si rimanda. Si ricorda infine che con tutte le banche azioniste sono intrattenuti rapporti di collocamento delle quote dei fondi.

Operazioni SFT e TRS

Con riferimento alle operazioni di finanziamento tramite titoli e dei total return swap come definite dal regolamento (UE) 2015/2365, il fondo non presenta posizioni in essere alla data della presente relazione.

Relazione di gestione infrannuale del Fondo - Situazione Patrimoniale al 30 giugno 2021

ATTIVITÀ	Situazione al 30.06.2021		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In perc. del totale attività	Valore complessivo	In perc. del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	344.775.876	93,408	223.839.929	82,488
A1. Titoli di debito	0	0,000	0	0,000
A1.1 titoli di Stato				
A1.2 altri				
A2. Titoli di capitale	344.775.876	93,408	223.839.929	82,488
A3. Parti di O.I.C.R.				
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	2.623.188	0,711	28.916.007	10,656
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale	2.623.188	0,711	28.916.007	10,656
B3. Parti di O.I.C.R.				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	0	0,000	0	0,000
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
D. DEPOSITI BANCARI	0	0,000	0	0,000
D1. A vista				
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE	0	0,000	0	0,000
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ	21.706.925	5,881	18.603.239	6,856
F1. Liquidità disponibile	21.651.176	5,866	16.924.996	6,237
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	55.749	0,015	2.200.069	0,811
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare			-521.824	-0,192
G. ALTRE ATTIVITÀ	0	0,000	0	0,000
G1. Ratei attivi				
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre				
TOTALE ATTIVITÀ'	369.105.989	100,000	271.359.175	100,000

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30.06.2021	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	0	0
H1. Finanziamenti ricevuti		
H2. Sottoscrittori per sottoscrizioni da regolare		
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE	0	0
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	0	0
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	0	0
M1. Rimborsi richiesti e non regolati		
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ'	1.845.187	1.017.513
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	1.824.280	1.002.637
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	20.907	14.876
TOTALE PASSIVITÀ'	1.845.187	1.017.513
VALORE COMPLESSIVO NETTO CLASSE I	138.492.873	108.511.789
Numero delle quote in circolazione classe I	12.014.668,935	12.015.118,368
Valore unitario delle quote classe I	11,527	9,031
VALORE COMPLESSIVO NETTO CLASSE PIR	126.458.943	93.931.460
Numero delle quote in circolazione classe PIR	11.738.628,572	11.074.908,189
Valore unitario delle quote classe PIR	10,773	8,481
VALORE COMPLESSIVO NETTO CLASSE P	102.308.985	67.898.413
Numero delle quote in circolazione classe P	9.509.420,814	8.016.572,729
Valore unitario delle quote classe P	10,759	8,470

MOVIMENTI DELLE QUOTE NEL PERIODO	
Quote emesse classe I	
Quote rimborsate classe I	449,433
Quote emesse classe PIR	1.290.650,956
Quote rimborsate classe PIR	626.930,573
Quote emesse classe P	2.470.988,357
Quote rimborsate classe P	978.140,272

Nota Illustrativa

La presente relazione di gestione infrannuale ("relazione di gestione") del fondo è redatta in forma sintetica in conformità alle disposizioni emanate con Provvedimento Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 come modificato dal Provvedimento del 16 febbraio 2021 e successivi aggiornamenti. Essa si compone di una Situazione Patrimoniale, di una Sezione Reddittuale e dalla presente Nota illustrativa; la relazione di gestione in forma completa è predisposta in riferimento all'esercizio annuale che chiude l'ultimo giorno di quota di dicembre.

La nota illustrativa è redatta, ove non diversamente indicato, in migliaia di euro, in ottemperanza alle disposizioni della Banca d'Italia.

La contabilità del Fondo è tenuta in euro e i prospetti contabili sono stati redatti in unità di euro ed in forma comparativa. In particolare, per permettere la comparazione dei risultati economici del semestre corrente viene presentata anche la sezione reddittuale del corrispondente periodo dell'esercizio precedente, ad eccezione dei fondi divenuti operativi dopo il primo semestre del periodo dell'esercizio precedente.

La Relazione di Gestione è stata predisposta nella prospettiva della continuità aziendale. Non sussistono dubbi e/o incertezze circa la capacità del Fondo di proseguire la propria operatività finalizzata al conseguimento degli obiettivi di gestione previsti dal Regolamento del Fondo stesso.

Criteri di valutazione e principi contabili

I principi contabili più significativi utilizzati dalla Società di Gestione nella predisposizione della relazione di gestione di ciascun fondo sono di seguito sintetizzati. Essi sono coerenti con quelli utilizzati nel corso del periodo per la predisposizione dei prospetti di calcolo del valore della quota e con quelli utilizzati per la redazione della relazione di gestione dell'esercizio precedente se non diversamente indicato. I medesimi sono stati applicati nel presupposto della continuità di funzionamento del Fondo nel periodo successivo di 12 mesi.

I criteri e principi utilizzati tengono conto delle disposizioni emanate dall'Organismo di Vigilanza.

Facciamo presente che nella redazione del rendiconto del presente esercizio, caratterizzato dalla protratta emergenza covid, non sono state riscontrate significative situazioni di incertezza e/o particolari difficoltà nell'applicazione dei principi contabili di seguito elencati:

a) Registrazione delle operazioni

- le compravendite di strumenti finanziari vengono registrate in

portafoglio alla data di negoziazione delle operazioni;

- in caso di sottoscrizione di strumenti finanziari di nuova emissione la contabilizzazione nel portafoglio del fondo avviene alla data di attribuzione;
- le operazioni di sottoscrizione e rimborso di parti di O.I.C.R. nelle quali viene investito il patrimonio dei fondi vengono registrate in portafoglio alla data di negoziazione delle operazioni, secondo le modalità di avvaloramento delle quote di OICR oggetto di negoziazione;
- le operazioni di pronti contro termine e di prestito titoli vengono registrate alla data di effettuazione delle operazioni e non influiscono sulla posizione netta in titoli. I relativi proventi ed oneri sono quotidianamente registrati nella contabilità del fondo, secondo il principio della competenza temporale, in funzione della durata dei singoli contratti;
- le operazioni di acquisto e vendita di contratti future vengono registrate evidenziando giornalmente nella Sezione Reddittuale i margini di variazione (positivi o negativi), con contropartita 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.

b) Valutazione dei principali elementi dell'Attivo e del Passivo

La valutazione degli elementi dell'Attivo e del Passivo è determinata secondo i criteri di valutazione stabiliti dalla Banca d'Italia, sentita la CONSOB, ai sensi del Regolamento.

Il criterio guida nella definizione del prezzo significativo di un titolo è il possibile valore di realizzo sul mercato. Viene quindi privilegiato un prezzo rappresentativo del valore di realizzo (significatività) rispetto ad un prezzo pubblicato ma non rappresentativo del valore di realizzo (attestabilità).

Il prezzo significativo può risultare da rilevazioni di multicontribuiti (compositi) ottenuti dall'aggregazione di prezzi di diverse fonti rilevati da infoproviders accreditati ed autorevoli, calcolati sulla base di algoritmi che assicurino la presenza di una pluralità di contribuenti.

Per la definizione del prezzo significativo vengono utilizzati, ove possibile, diversi circuiti di contrattazione o diversi market maker che assicurino la costanza del processo di formazione del prezzo.

In particolari condizioni di mercato (esempio illiquidità e shock di mercato) e, per particolari tipologie di asset class (esempio: emerging markets, high yield, ABS-MBS), si ritiene possibile, in via residuale, considerare significativi i prezzi eseguibili, ovvero quelli comunicati direttamente alla SGR da controparti specializzate nelle suddette asset class.

Strumenti finanziari quotati

Per strumenti finanziari quotati si intendono quelli negoziati in mercati regolamentati o emessi recentemente e per i quali sia stata presentata la domanda di ammissione alla negoziazione in un mercato regolamentato ovvero nella delibera di emissione sia stato previsto l'impegno a presentare tale domanda.

Mercato di Quotazione: è il mercato regolamentato in cui viene negoziato lo strumento finanziario con particolare riferimento alla attestabilità e significatività.

Mercati Regolamentati: per "mercati regolamentati" si intendono, oltre a quelli iscritti nell'elenco previsto dall'art. 64 quater, comma 2, del D.Lgs. 58/98, quelli indicati nella lista approvata dal Consiglio Direttivo di Assogestioni e pubblicata nel sito internet dell'Associazione stessa dei Paesi verso i quali è orientata la politica di investimento del Fondo e indicati nel Regolamento dello stesso.

Per gli strumenti finanziari quotati, la valorizzazione avviene sulla base del prezzo che riflette il presumibile valore di realizzo, sia che tale prezzo si formi sul mercato di quotazione sia che si formi su un Circuito di contrattazione alternativo identificato come significativo in relazione al titolo in esame.

Strumenti finanziari non quotati

Per strumenti finanziari non quotati si intendono i titoli non ammessi alla negoziazione su mercati regolamentati; titoli individualmente sospesi dalla negoziazione da oltre tre mesi; titoli per i quali i volumi di negoziazione poco rilevanti e la ridotta frequenza degli scambi non consentono la formazione di prezzi significativi; titoli emessi recentemente per i quali, pur avendo presentato domanda di ammissione alla negoziazione su di un mercato regolamentato – ovvero previsto l'impegno alla presentazione di detta domanda nella delibera di emissione - sia trascorso un anno dalla data di emissione del titolo senza che esso sia stato ammesso alla negoziazione.

I titoli non ammessi alla negoziazione su mercati regolamentati, diversi dalle partecipazioni, sono valutati al costo di acquisto, rettificato al fine di ricondurlo al presumibile valore di realizzo sul mercato, individuato su un'ampia base di elementi di informazione, oggettivamente considerati, concernenti sia la situazione dell'emittente e del suo paese di residenza, sia quella del mercato.

In particolare i titoli azionari non quotati sono valutati al costo di acquisto rettificato al fine di ricondurlo al presumibile valore di realizzo sulla base dei modelli che considerano sia le caratteristiche dello strumento e/o dell'emittente che le informazioni disponibili al momento della valutazione.

Strumenti finanziari derivati

Per strumenti finanziari derivati si intendono gli strumenti finanziari definiti dall'art. 1, comma 2-ter del Testo Unico della Finanza (D.Lgs. 58/98).

Strumenti finanziari derivati 'quotati' o 'Centrally Cleared'

Per gli strumenti finanziari derivati o comunque "Centrally Cleared", viene adottato il prezzo pubblicato dalla Clearing House e fornito dal Clearer. Il prezzo utilizzato è il "settlement price".

Viene comunque effettuato il confronto tra la valutazione fornita dal Clearer e quella fornita dagli infoproviders di riferimento (Bloomberg/Telekurs/Markit).

In assenza di tale valutazione:

- Per gli strumenti quotati si utilizza il prezzo pubblicato dagli infoproviders di riferimento (Bloomberg/Telekurs), in mancanza anche di tale prezzo si utilizza la valutazione ricavabile da Bloomberg Derivatives (BVAL);
- Per gli strumenti non quotati ma "Centrally Cleared" si utilizza la valutazione ricavabile da Bloomberg Derivatives (BVAL) o da altri infoproviders (es. Markit).

Strumenti finanziari derivati 'OTC Non Centrally Cleared'

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

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

Il modello di pricing utilizzato per la valutazione degli IRS è quello fornito dal service provider Bloomberg BVAL Derivative basato sul principio dell'attualizzazione dei flussi di cassa attesi futuri.

I contratti di Cross Currency Swap (CCS) vengono valutati, analogamente all'IRS., calcolando il valore attuale delle due gambe del contratto e facendone la somma algebrica. Il modello di pricing utilizzato è quello fornito dal service provider

Bloomberg BVAL Derivatives.

Anche nel caso dei contratti Overnight Indexed Swap (OIS) la valutazione si basa sul metodo della stima ed attualizzazione dei flussi di cassa futuri (stima del Tasso Overnight Composto – ONC alla data di scadenza del contratto, determinazione del valore differenziale alla data di scadenza, attualizzazione del differenziale alla data di valutazione). Il modello di pricing utilizzato è quello fornito dal service provider Bloomberg BVAL Derivatives.

I contratti Credit Default Swap sono valutati al valore corrente (costo di sostituzione). La valorizzazione viene effettuata sulla base del valore fornito dall'info provider Markit.

La valorizzazione delle Opzioni OTC non centrally cleared viene fatta con BVAL Derivatives di Bloomberg, utilizzando il modello di Black-Scholes.

Per i contratti di Total Return Swap di natura obbligazionaria con sottostante Iboxx è previsto che la valutazione utilizzata sia quella fornita dall'infoprovider Markit.

Per i contratti di Total return swap di natura azionaria o obbligazionaria con sottostante diverso dall'Indice IBoxx, è previsto che la valutazione sia quella fornita dal Calculation Agent.

Titoli strutturati

L'insieme degli "strumenti finanziari strutturati" è costituito dagli strumenti finanziari dell'insieme potenziale che soddisfano congiuntamente le condizioni dettate da Banca d'Italia (Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio del 19 gennaio 2015 e successive modifiche, Titolo V, Capitolo 3, Sezione II, Paragrafo 6.3):

- a) in virtù dell'elemento incorporato una parte o la totalità dei flussi di cassa dipende da un determinato tasso di interesse, prezzo di uno strumento finanziario, tasso di cambio, indice di prezzi o di tassi, valutazione del merito di credito o indice di credito o da altra variabile e, pertanto, varia in modo analogo a un derivato a sé stante;
- b) le caratteristiche economiche e i rischi dell'elemento incorporato non sono strettamente correlati alle caratteristiche economiche e ai rischi del titolo ospite;
- c) l'elemento incorporato ha un impatto significativo sul profilo di rischio e sul prezzo dello strumento finanziario;
- d) l'elemento incorporato non è trasferibile separatamente dal titolo ospite".

Le suddette condizioni devono essere rispettate congiuntamente. Nel caso di titoli "strutturati", la valutazione va effettuata prendendo in considerazione il valore di tutte le singole componenti elementari in cui essi possono essere scomposti.

In particolare:

- nel caso di titoli "strutturati" quotati, la valutazione sarà

effettuata utilizzando la stessa metodologia dei titoli quotati alla quale si rimanda;

- nel caso di titoli "strutturati" non quotati (illiquidi), la valutazione deve essere effettuata prendendo in considerazione i contributori ed utilizzando la stessa metodologia dei titoli non quotati alla quale si rimanda. Per questa particolare tipologia di titoli non quotati, la valutazione a prezzo teorico viene effettuata seguendo il principio della scomposizione finanziaria (parte nozionale, altre parti obbligazionarie e parte derivata);

- nel caso specifico dei Certificates, il prezzo utilizzato per la valorizzazione sarà quello fornito dal Calculation Agent; detto prezzo verrà riscontrato utilizzando, ove disponibili, le informazioni reperite tramite diversi Infoprovider o con Bloomberg BVAL Derivatives al fine di individuare andamenti simili.

Parti di OICR

Alle parti di OICR si intendono applicabili le norme di cui al titolo V, cap. IV, sez. II, par. 2.3 del Regolamento.

Le parti di OICR sono valutate sulla base dell'ultimo valore reso noto al pubblico (NAV) alla data di riferimento, eventualmente rettificato o rivalutato per tener conto: dei prezzi di mercato, nel caso di strumenti trattati sui mercati regolamentati e, nel caso di OICR di tipo chiuso, di eventuali elementi oggettivi di valutazione relativi a fatti verificatisi dopo la determinazione dell'ultimo valore reso noto al pubblico.

Le parti di OICR delle SGR emittenti sono valutate in base all'ultima quotazione disponibile nel giorno.

Inoltre le parti di OICR aperti armonizzati vanno convenzionalmente ricomprese in ogni caso tra gli strumenti finanziari quotati.

Operazioni pronti contro termine e di prestito titoli

Per le operazioni "pronti contro termine" e assimilabili, il portafoglio degli investimenti del fondo non subisce modificazioni, mentre a fronte del prezzo pagato (incassato) a pronti viene registrato nella situazione patrimoniale una posizione creditoria (debitoria) di pari importo. La differenza tra il prezzo a pronti e quello a termine viene distribuita, proporzionalmente al tempo trascorso, lungo tutta la durata del contratto, come una normale componente reddituale.

In alternativa, in presenza di un mercato regolamentato di operazioni della specie, i pronti contro termine e le operazioni assimilabili possono essere valutati in base ai prezzi rilevati sul mercato.

Per i prestiti titoli, il portafoglio del fondo non viene interessato da alcun movimento e i proventi o gli oneri delle operazioni sono distribuiti, proporzionalmente al tempo trascorso lungo la

durata del contratto.

Altre componenti patrimoniali e reddituali

Sono valutati in base al loro valore nominale:

- le disponibilità liquide;

- le posizioni debitorie. Per i finanziamenti con rimborso rateizzato, si fa riferimento al debito residuo in linea capitale.

I depositi bancari a vista sono valutati al valore nominale. Per le altre forme di deposito si tiene conto delle caratteristiche e del rendimento delle stesse.

I fondi che adottano una politica di investimento fondata su una durata predefinita e che prevedono un periodo di sottoscrizione limitato applicano una commissione di collocamento come definita nel relativo regolamento di gestione. Tale commissione viene imputata al fondo in un'unica soluzione al termine del periodo di sottoscrizione e successivamente, la commissione è ammortizzata linearmente lungo la durata del fondo (e comunque entro 5 anni).

L'importo della commissione di collocamento capitalizzata viene inoltre ridotta in misura corrispondente alle commissioni di rimborso a carico dei singoli partecipanti in caso di rimborso anticipato ed è pari alla commissione di collocamento residua che questi avrebbe pagato se fosse rimasto nel fondo per tutto il periodo di ammortamento.

La commissione di rimborso viene accreditata al fondo.

Le commissioni e gli altri oneri e proventi sono imputati al fondo in base alle disposizioni del Regolamento nel rispetto del principio della competenza economica.

Valore unitario della quota

Il valore unitario di ogni singola quota di partecipazione al fondo comune è pari al valore complessivo netto del fondo, riferito al giorno di valutazione del patrimonio, diviso per il numero delle quote in circolazione alla medesima data. In particolare per i fondi che prevedono più classi di quote il valore unitario della quota è determinato sulla base degli specifici elementi differenzianti previsti nel regolamento di ciascun fondo.

Operazioni in conflitto di interesse

Ai sensi della vigente normativa ARCA FONDI SGR ha implementato idonee procedure per l'identificazione delle fattispecie che possono generare conflitti di interesse e le relative misure di gestione, secondo le previsioni di cui al Protocollo di Autonomia emanato da Assogestioni, istituendo relative procedure di controllo. In particolare, le situazioni di conflitto di interesse possono essere rilevate nell'attività di selezione degli investimenti, nell'attività di selezione delle controparti contrattuali, nonché nell'esercizio dei diritti di intervento e di

voto degli emittenti partecipati.

L'efficacia delle misure di gestione dei conflitti di interesse adottate da ARCA FONDI SGR è oggetto di riscontro nel continuo da parte del Servizio Compliance e di verifica periodica da parte del Consiglio di Amministrazione.

Per maggiori dettagli in merito alle modalità di gestione dei conflitti di interessi si rimanda all'informativa MIFID, pubblicata sul sito internet www.arcaonline.it.

Nel corso del semestre si sono rilevate posizioni in potenziale conflitto di interesse, nel rispetto delle misure di gestione adottate dalla SGR, riconducibili ad investimenti in azioni emesse da banche azioniste di Arca Holding Spa.

Errori quota

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

Elenco dei primi cinquanta strumenti finanziari in portafoglio al 30 giugno 2021 in ordine decrescente di valore

Strumenti finanziari	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% incidenza su attività del Fondo
REPLY SPA	EUR	230.174	31.902.116	8,643
AMPLIFON NEW	EUR	735.536	30.627.719	8,298
BB BIOTECH AG EUR	EUR	343.119	27.175.025	7,362
INTERPUMP GROUP	EUR	540.784	27.006.753	7,317
TINEXTA SPA	EUR	302.024	9.912.428	2,686
SESA SPA	EUR	65.581	9.246.921	2,505
TAMBURI INVESTMENT PARTNERS	EUR	1.091.485	9.026.581	2,446
ILLUMITY SPA	EUR	745.850	8.771.196	2,376
ZIGNAGO VETRO SPA	EUR	395.022	6.636.370	1,798
MAARR SPA	EUR	327.635	6.585.464	1,784
CAREL INDS-AZ ORD	EUR	322.091	6.522.343	1,767
MUTUIONLINE SPA	EUR	149.234	5.999.207	1,625
FAIK RENEWABLES EX ACTELIOS	EUR	959.628	5.335.532	1,446
DIGITAL VALUE-AZ ORD	EUR	77.699	5.244.683	1,421
UNIEURO-AZ ORD	EUR	214.086	5.223.698	1,415
ITALIAN WINE BRANDS SPA	EUR	122.591	5.026.231	1,362
CEMENTIR HDG	EUR	583.166	5.015.228	1,359
FILA SPA	EUR	429.083	4.608.351	1,249
BIESSE SPA	EUR	141.343	3.983.046	1,079
SAN LORENZO SPA	EUR	166.644	3.866.141	1,047
SALCEF SPA	EUR	253.005	3.529.420	0,956
WVIT-AZ ORD RAGGR	EUR	179.240	3.401.975	0,922
MONDADORI ORD.	EUR	2.110.864	3.394.269	0,920
RETELI SPA	EUR	1.115.236	3.256.489	0,882
AVIO SPA (EX SPACE2)	EUR	255.255	3.175.372	0,860
BCA IFIS	EUR	234.594	3.143.560	0,852
COMER INDUSTRIES	EUR	155.150	3.103.000	0,841
EL EN. SPA	EUR	70.716	3.076.146	0,833
ESPRINET SPA	EUR	207.557	3.075.995	0,833
SECO SPA	EUR	761.869	2.914.149	0,790
ASCOPIAVE SPA	EUR	809.713	2.874.481	0,779
NEWLAT FOOD SPA	EUR	401.095	2.735.468	0,741
PIOVAN N	EUR	325.754	2.625.577	0,711
GAROFALO HEALTH CARE SPA	EUR	452.362	2.551.322	0,691
CYGATE SPA	EUR	270.000	2.524.500	0,684

Strumenti finanziari	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% incidenza su attività del Fondo
DATALOGIC NEW	EUR	125.400	2.500.476	0,677
AQUAFIL SPA	EUR	371.300	2.469.145	0,669
INTRED SPA	EUR	159.112	2.458.280	0,666
ILLUVE SPA	EUR	142.580	2.423.860	0,657
REVO-AZ ORD	EUR	239.300	2.402.572	0,651
SAES GETTERS ORD.	EUR	105.656	2.313.866	0,627
RENO DE MEDICI ORD CLA	EUR	1.641.243	2.248.503	0,609
ERG ORD.	EUR	85.893	2.147.325	0,582
UNIDATA SPA	EUR	46.200	1.949.640	0,528
OSAI AUTOMATION SYSTEM SPA	EUR	384.000	1.881.600	0,510
OPEN JOB METIS SPA	EUR	189.446	1.856.571	0,503
PHARMANUTRA	EUR	37.624	1.851.101	0,502
THE ITALIAN SEA GROUP SPA	EUR	315.173	1.796.486	0,487
SERI INDUSTRIAL SPA	EUR	242.867	1.772.929	0,480
BANCA FARMAFACTURING SPA	EUR	207.128	1.750.232	0,474

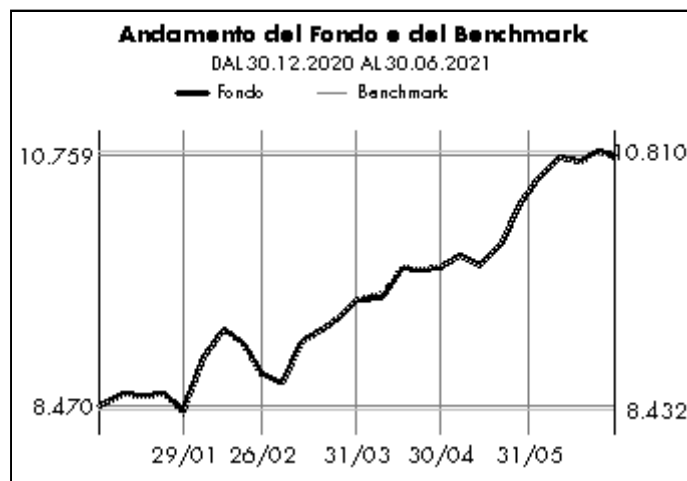


Grafico Classe P

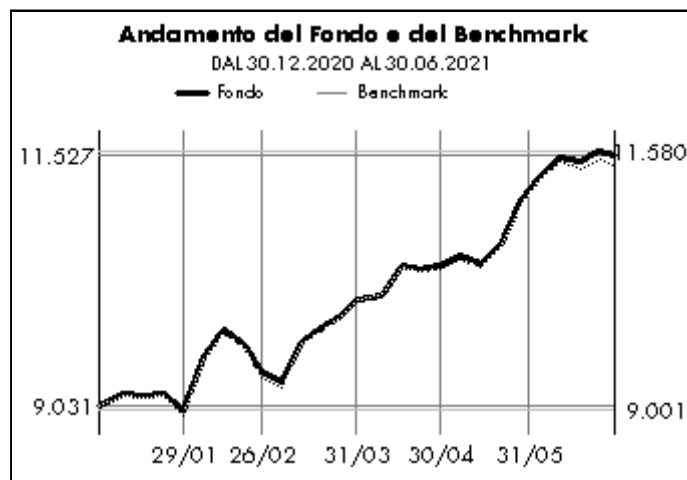


Grafico Classe I

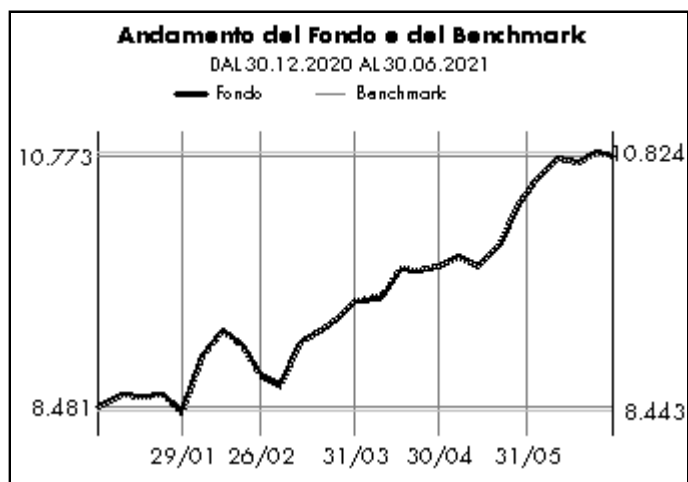


Grafico Classe PIR

Relazione degli amministratori alla relazione di gestione semestrale al 30 giugno 2021

Andamento dei mercati

Ad un anno dalla crisi causata dal COVID-19, nel primo semestre del 2021 si è osservato un trend di ripresa, nonostante il bilancio delle vittime sia sempre elevato. Grazie all'avvio della campagna vaccinale infatti si è assistito ad un miglioramento anche delle aspettative di ripresa.

La contrazione verificatasi nel 2020 è stata senza precedenti, ma le misure di contrasto della pandemia messe in atto soprattutto dal punto di vista di politiche monetarie hanno fatto sì che gli effetti siano stati più contenuti di quanto non sarebbero potuti essere. La stessa contrazione prevista dall'IMF per il 2020 è stata vista in miglioramento, grazie alla diffusione dei vaccini e alla progressiva riapertura dell'attività economica già nella seconda metà dell'anno passato. Per quanto riguarda il 2020, il Fondo Monetario Internazionale ha stimato una contrazione del -3.3% ed ha previsto un miglioramento delle stime per il 2021 e per il 2022 che si attesterebbero rispettivamente al +6% e al 4.4%, riflettendo il perdurare delle politiche di stimolo fiscale nonché l'accelerazione della campagna vaccinale prevista per il prossimo semestre. Nel medio termine la crescita globale dovrebbe poi attestarsi al +3.3%, tenendo in considerazione i danni causati dalla pandemia sul potenziale di offerta da aggiungersi alle tematiche preesistenti, come ad esempio in abito occupazionale. I più colpiti dalla pandemia risultano i paesi emergenti ed i paesi in via di sviluppo, che saranno anche quelli con più difficoltà nella ripresa nel medio-termine. Nello specifico le conseguenze peggiori sono state registrate dalle economie strettamente legate al settore turistico, alle materie prime e quelli con un più ristretto spazio di manovra per attuare le politiche di stimolo fiscale necessarie a sostenere la chiusura dell'attività economica.

In generale i rischi sullo scenario di breve termine risultano essere più bilanciati al termine di questo primo semestre del 2021. Nonostante gli effetti positivi della diffusione del vaccino

e della ripresa dell'attività economica, sullo scenario globale pesa ancora una forte incertezza. Per questo motivo, le Banche Centrali hanno mantenuto le politiche monetarie ampiamente accomodanti attuate durante il corso del 2020 e si sono impegnate a gestirle in maniera flessibile guardando ai progressi sull'emergenza sanitaria e sui dati macroeconomici relativi allo stato dell'economia e delle prospettive di ripresa futura. L'inflazione in queste circostanze è sempre più un elemento di attenzione del mercato e delle Banche Centrali. A livello globale infatti si sta manifestando un rialzo dell'inflazione dovuto soprattutto ad effetti transitori, soprattutto legati a colli di bottiglia dal lato dell'offerta, e ad un pronunciato effetto base legato al basso livello di inflazione registrata nel corso del 2020.

Allo stesso modo, le autorità governative continuano a lavorare all'implementazione di politiche fiscali espansive, continuando a sfruttare la leva sui vari bilanci statali ed incrementando i livelli di deficit e di debito pubblico. Seguendo infatti quanto avvenuto durante la seconda parte del 2020, continua ad essere di primaria importanza il sostegno delle fasce di lavoratori dei settori più colpiti. Nell'Eurozona l'implementazione di riforme comunitarie come il pacchetto "Next Generation EU" costituiscono un sostegno per i paesi dell'Unione Europea, atto non solo a migliorare l'integrazione all'interno della stessa, ma anche a contrastare gli effetti della pandemia del COVID-19 senza aggravare ulteriormente la sostenibilità dei vari debiti pubblici attraverso l'emissione di titoli direttamente da parte della Commissione Europea. Grazie alla delineazione dei piani nazionali di ripresa e resilienza, la Commissione Europea potrà procedere alla loro approvazione e all'allocazione delle risorse raccolte sul mercato tramite l'emissione di titoli europei, come già sta avvenendo durante la fine di questo primo semestre dell'anno. In un'ottica di più lungo termine l'attenzione dei paesi si sta focalizzando su investimenti per il sostegno settore sanitario in primis e per l'implementazione di riforme che possano assicurare la stabilità fiscale.

Lo scenario di ripresa rimane legato all'andamento dell'emergenza sanitaria in corso e della campagna vaccinale. Le prospettive nel medio termine potranno essere ulteriormente migliorate dal corso delle politiche di stimolo in atto e il mantenimento di buone condizioni finanziarie. Inoltre, un aspetto cruciale risulta essere l'unicità della crisi rispetto alle precedenti, come quella del 2008. In tal senso infatti è possibile osservare un grande accumulo di risparmio causato dalla chiusura delle

attività e dai pacchetti fiscali destinati alle famiglie che potrebbe assorbirsi molto velocemente nel caso di ripartenza delle varie economie.

Ciò nonostante, permangono rischi negativi e vulnerabilità che potrebbero acuirsi ulteriormente. In questo frangente i principali rischi da tenere in considerazione sono legati in primo luogo alla possibilità di una nuova ondata di contagi per via delle varianti più pericolose del virus. Infatti è possibile che i paesi non procedano tutti allo stesso modo nel processo di ripresa e le differenze tra questi potrebbero aumentare, per via soprattutto della diffusione del vaccino più accentuata nei paesi sviluppati. Le stesse politiche di stimolo monetario potrebbero iniziare ad essere via via rimosse nei paesi in cui si riscontreranno maggiori progressi, generando volatilità sul mercato. In questo senso, le Banche Centrali continueranno ad utilizzare la forward guidance per evitare un inasprimento delle condizioni finanziarie e timore nei mercati finanziari anche relativamente alla riduzione dei programmi di acquisiti (tapering). Inoltre, il rischio che l'inflazione in rialzo non sia di natura temporanea potrebbe comportare una reazione più aggressiva delle Banche Centrali in tema di rialzo dei tassi. A ciò si aggiunge il rischio che le misure di stimolo fiscale attuate siano ritirate troppo velocemente e che gli elevati debiti pubblici non risultino sostenibili nel medio termine. Questi eventi, insieme ai rischi geopolitici e alle conseguenze del cambiamento climatico, potrebbero ulteriormente indebolire l'economia a livello globale.

Nel corso del semestre l'Euro si è deprezzato nei confronti della maggior parte delle principali valute G10. Il Dollaro americano ha registrato una performance positiva nei confronti dell'Euro con un +4%. Altri apprezzamenti hanno interessato il Dollaro canadese (+7%), la Sterlina (+5%) e la Corona norvegese (+3%). Al contrario, lo Yen ha subito il peggior deprezzamento registrando un -3.6%, seguito dal Franco svizzero con un -1.5%. Anche in riferimento alle valute dei paesi emergenti rispetto all'Euro, si sono registrati forti apprezzamenti. Nell'area asiatica l'apprezzamento è stato di oltre il +5% come per Dollaro taiwanese e della Rupia indiana e di circa il +6% per il Renminbi cinese. Inoltre, apprezzamenti intorno al +3% si sono registrati per il Dollaro di Hong Kong, il Peso filippino, la Rupia indonesiana e il Dollaro di Singapore. Il Bath thailandese ha invece registrato un deprezzamento del -2.5%. Anche nell'area EMEA gli unici deprezzamenti sono stati contenuti (sotto il -2%) per la Lira turca e il Leu romeno. Le altre valute dell'area hanno tutte performato bene, registrando performance positive tra cui

spiccano quelle del Rublo russo e del Rand sudafricano per oltre il +8% e della Corona islandese per circa il +7%. Infine nell'America latina i forti apprezzamenti hanno interessato principalmente il Peso argentino (+12%), il Real brasiliano (+9%) e il Peso messicano (+6%). Negativi nell'area risultano il Sol peruviano (-2%) e il Peso colombiano (-4%).

I mercati obbligazionari hanno registrato perlopiù performance negative nel corso del semestre. Il comparto governativo ha risentito del generale rialzo dei tassi, nonostante continui ad esserci un ampio accomodamento fiscale e monetario. Per quanto riguarda le curve periferiche dell'Area Euro, gli spread sono sostanzialmente invariati contro la curva tedesca rispetto ad inizio anno; la componente cedolare poi ha contribuito a migliorare il rendimento totale, seppure solo in parte.

Gli altri indici obbligazionari sono stati interessati tutti da una contrazione per quanto riguarda le obbligazioni societarie ad alto merito creditizio, mentre il settore "high yield" ha registrato una buona performance da inizio anno. Le obbligazioni dei paesi emergenti in valuta locale hanno avuto un andamento negativo sull'anno sia in valuta locale che in Euro.

L'indice Merrill Lynch W0G1 rappresentativo dei titoli governativi dei paesi industrializzati ha subito una contrazione del -2.9% in valuta locale e del -3.9% se valutato in Euro rispetto al livello di inizio anno.

L'indice Merrill Lynch EG00 dei titoli governativi dell'Area Euro ha registrato una variazione negativa, attorno al -3.4%.

L'indice Merrill Lynch LDMP rappresentativo dei titoli governativi emessi da paesi emergenti e denominati nelle rispettive valute ha registrato una contrazione del -1.9% e del -2.3% se valutata in Euro.

L'indice Merrill Lynch GOBC rappresentativo dei titoli obbligazionari emessi da società private con rating elevato ("investment grade") si è deprezzato di circa il -2.1% in valuta locale, risultando negativo anche se valutato in Euro (-1.8% circa). L'extra rendimento rispetto ai titoli governativi è stato del +1.2% circa.

L'indice Merrill Lynch HW00 rappresentativo dei titoli obbligazionari corporate con basso rating (non "investment grade") ha guadagnato in valuta locale il +2.1% e il +2.3% in Euro, con l'extra rendimento rispetto ai titoli governativi pari a circa il +3.3%.

L'indice Merrill Lynch IPOC delle obbligazioni dei paesi emergenti in valuta forte è sceso del -1.74%, facendo registrare

una performance in Euro pari al -1.67% ed un extra rendimento rispetto ai titoli governativi di circa +2.2%.

Nel primo semestre del 2021 i mercati azionari globali hanno avuto una performance positiva, aiutati ancora dalle politiche accomodanti delle banche centrali, dagli stimoli fiscali elargiti dai governi e dall'allentamento delle restrizioni legate al Covid-19, che hanno consentito una ripresa delle attività economiche e un graduale ritorno alla normalità. Nonostante la volatilità abbia subito un forte calo rispetto all'anno precedente, ritornando anche vicina a livelli pre-pandemia, non sono mancati veloci movimenti a ribasso del mercato, innescati principalmente da tensioni inflazionistiche, dalla paura di un'anticipazione del tapering e del rialzo dei tassi da parte delle banche centrali; questi movimenti sono però stati interpretati come occasioni di acquisto da parte degli investitori, che hanno continuato a mantenere una esposizione lunga all'azionario, come testimoniano i costanti flussi entranti sull'asset class visti dall'inizio dell'anno. L'indice MSCI World, denominato in valuta locale, rappresentativo dei maggiori mercati azionari mondiali, ha avuto una performance positiva del +14.2%. La componente nord americana ha avuto un rendimento pari al +14.8%, la componente europea è salita del +14.5%, mentre il mercato inglese registra un +11.4%; il Giappone chiude il semestre con un ritorno positivo del +8.9%. Anche i mercati azionari emergenti hanno riportato una performance complessivamente positiva, con l'indice rappresentativo che ha raggiunto una performance del quasi +8%; la Cina, dopo la forte performance del 2020, chiude il semestre con una performance pari al +1.9%, mentre Taiwan registra un rialzo del +17.8% dall'inizio dell'anno. Sempre sul versante Asiatico, South Korea e India performano positivamente segnando +10.6% e +12.6%, rispettivamente. L'America Latina, nonostante la performance meno brillante rispetto alle altre aree, chiude il semestre registrando una performance positiva, con un ritorno del +6.2% da inizio anno; in particolare Brasile e Argentina hanno avuto un rendimento positivo del +6.7% e +3%, mentre il mercato Colombiano ha performato negativamente con un -10% circa in questo primo semestre. Per quanto riguarda la parte EMEA, Saudi Arabia è stato il best performer con ritorni intorno al +28%; anche Emerging Europe e South Africa hanno realizzato ritorni positivi del +15.1% e +7.4%, rispettivamente.

Illustrazione dell'attività di gestione e delle direttrici

seguite nell'attuazione della politica di investimento

Nel corso della prima parte del 2021 è stata mantenuta un approccio prudente nel monitorare l'evoluzione della pandemia di Coronavirus, ma fondamentalmente positivo verso il mercato azionario, grazie ai segnali di ottimismo, per la partenza della campagna vaccinale, le riaperture e i dati macroeconomici che indicano una fase di ripresa dell'economia.

Il livello di investito del fondo si è sostanzialmente mantenuto attorno alla neutralità nel corso del semestre. In termini di singola strategia, il sottopeso delle Large Cap ha controbilanciato il sovrappeso a favore delle Mid-Small Cap. Il portafoglio di titoli di grandi dimensioni è stato ribilanciato in marzo. Nel corso del secondo trimestre questa componente di portafoglio ha mantenuto un'esposizione di marginale sovrappeso sui settori finanziario, dei materiali e consumi. Per quanto riguarda la componente azionaria del fondo relativa al segmento del mercato italiano Mid Cap, a livello settoriale si è in generale mantenuta una preferenza per titoli appartenenti ai settori finanziario, dei materiali, industriale, utilities e delle telecomunicazioni. Nel corso del semestre è stato inoltre ridotto il sottopeso del segmento Information Technology e tra i principali sottopesi si osserva il settore dei consumi.

Si è deciso inoltre di inserire delle posizioni in titoli non presenti nel benchmark, in caso di opportunità di acquisto in società il cui valore intrinseco espresso dai nostri metodi di valutazione sia significativamente superiore al valore di mercato. Tra i principali investimenti della parte del fondo dedicati alle Mid Cap si segnalano: Reply, Banca Farmafactoring, Cerved, Erg e De' Longhi.

Eventi di particolare importanza per il fondo verificatisi nel periodo ed eventuali effetti sulla composizione degli investimenti e sull'andamento economico e Modifiche regolamentari

Con delibera del CdA del 19 novembre 2020 ed efficacia 4 gennaio 2021 è stata prevista la riduzione della commissione del depositario e del costo sostenuto per il calcolo del valore della quota.

Con delibera del CdA del 28 gennaio 2021 ed efficacia 5 marzo 2021 è stata prevista l'indicazione della nuova denominazione del Depositario in BFF Bank S.p.A e dei relativi recapiti, a seguito della programmata operazione di fusione di DEPObank in Banca Farmafactoring S.p.A.

Arca Fondi durante il periodo di emergenza nazionale dovuto al protrarsi della pandemia causata dal Covid-19, in ottemperanza ai Decreti del Presidente del Consiglio dei Ministri di tempo in tempo approvati e delle indicazioni delle autorità competenti in tema di salute pubblica, ha adottato tutte le misure necessarie ad assicurare la continuità operativa della società a tutela degli interessi dei sottoscrittori e di tutti gli stakeholder nel pieno rispetto delle vigenti disposizioni e dei protocolli per la gestione del lavoro.

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

Affronteremo la seconda parte dell'anno con un approccio cauto, ma di base costruttivo rispetto all'asset class equity. Riteniamo infatti che continuerà il supporto al mercato azionario, grazie anche all'arrivo e all'impiego dei fondi del Recovery Plan, assieme al proseguimento della ripresa economica che va di pari passo con la progressiva uscita dall'emergenza sanitaria. Nel breve termine però non si escludono ulteriori ripercussioni legate ad eventuali limitazioni e restrizioni, per questo continuiamo a monitorare con attenzione l'evoluzione della pandemia sia a livello nazionale che globale, assieme agli impatti sui risultati delle società in portafoglio.

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

Eventi successivi alla chiusura del periodo

Non si segnalano eventi di successivi alla chiusura del periodo.

Eventi rilevanti

Non si segnalano eventi di rilievo successivi alla chiusura del periodo.

Commento all'andamento della quota

L'andamento della quota nel corso della prima parte dell'anno è

stato positivo in assoluto e leggermente superiore al benchmark di riferimento, al netto delle commissioni di gestione. Il contributo della selezione è stato positivo sia tra i titoli a grande capitalizzazione che per quanto riguarda le strategie di investimento nelle piccole e medie imprese. La preferenza verso questo segmento ha aggiunto valore nel periodo.

Operatività su strumenti finanziari derivati

Il fondo non ha fatto uso di derivati.

Attività di collocamento delle quote

La SGR, per il collocamento delle quote, si è avvalsa degli sportelli delle banche collocatrici aderenti alla rete di distribuzione e di alcune società di intermediazione mobiliare e di gestione del risparmio sulla base di apposita convenzione.

Facciamo presente che nonostante la situazione di incertezza conseguente alla pandemia su mercati finanziari e relative performance non si è verificato un ricorso incontrollato, determinato dal panico, al riscatto delle quote che avrebbe potuto causare ulteriori fattori di stress sulla liquidità dei fondi e sulla operatività dei gestori

Rapporti con società del Gruppo

La SGR è interamente controllata da Arca Holding SpA, la quale, a far data dal 22 luglio 2019, appartiene al Gruppo Bancario BPER Banca. Tra le due entità sono in essere operazioni legate alle prestazioni di servizi amministrativo-societario, regolate a norma di contratto.

Qualora nel corso del periodo alla data della presente Relazione di gestione siano state concluse/siano in essere operazioni in strumenti finanziari/depositi con la controllante Banca BPER (e le sue controllate bancarie) e/o con le banche azioniste di Arca Holding, le stesse sono dettagliate in nota illustrativa a cui si rimanda. Si ricorda infine che con tutte le banche azioniste sono intrattenuti rapporti di collocamento delle quote dei fondi.

Operazioni SFT e TRS

Con riferimento alle operazioni di finanziamento tramite titoli e dei total return swap come definite dal regolamento (UE) 2015/2365, il fondo non presenta posizioni in essere alla data della presente relazione.

Relazione di gestione infrannuale del Fondo - Situazione Patrimoniale al 30 giugno 2021

ATTIVITÀ	Situazione al 30.06.2021		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In perc. del totale attività	Valore complessivo	In perc. del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	479.814.589	99,512	413.596.322	97,763
A1. Titoli di debito	0	0,000	0	0,000
A1.1 titoli di Stato				
A1.2 altri				
A2. Titoli di capitale	479.814.589	99,512	413.596.322	97,763
A3. Parti di O.I.C.R.				
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	410.287	0,085	6.797.219	1,607
B1. Titoli di debito	1		1	
B2. Titoli di capitale	410.286	0,085	6.797.218	1,607
B3. Parti di O.I.C.R.				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	0	0,000	0	0,000
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
D. DEPOSITI BANCARI	0	0,000	0	0,000
D1. A vista				
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE	0	0,000	0	0,000
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ	1.943.860	0,403	2.662.660	0,630
F1. Liquidità disponibile	767.814	0,159	2.659.568	0,629
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	1.176.046	0,244	202.211	0,048
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare			-199.119	-0,047
G. ALTRE ATTIVITÀ	0	0,000	0	0,000
G1. Ratei attivi				
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre				
TOTALE ATTIVITÀ'	482.168.736	100,000	423.056.201	100,000

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30.06.2021	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	0	0
H1. Finanziamenti ricevuti		
H2. Sottoscrittori per sottoscrizioni da regolare		
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE	0	0
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	0	0
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	149.644	157.298
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	149.644	157.298
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ'	2.160.434	1.815.228
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	2.155.773	1.814.302
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	4.661	926
TOTALE PASSIVITÀ'	2.310.078	1.972.526
VALORE COMPLESSIVO NETTO CLASSE I	13.256.979	11.177.708
Numero delle quote in circolazione classe I	375.527,315	374.740,843
Valore unitario delle quote classe I	35,302	29,828
VALORE COMPLESSIVO NETTO CLASSE PIR	55.020.451	44.709.959
Numero delle quote in circolazione classe PIR	1.627.283,576	1.556.515,060
Valore unitario delle quote classe PIR	33,811	28,724
VALORE COMPLESSIVO NETTO CLASSE P	411.581.227	365.196.008
Numero delle quote in circolazione classe P	12.181.000,377	12.722.223,926
Valore unitario delle quote classe P	33,789	28,705

MOVIMENTI DELLE QUOTE NEL PERIODO	
Quote emesse classe I	786,472
Quote rimborsate classe I	
Quote emesse classe PIR	161.140,797
Quote rimborsate classe PIR	90.372,281
Quote emesse classe P	716.358,863
Quote rimborsate classe P	1.257.582,412

Nota illustrativa

La presente relazione di gestione infrannuale ("relazione di gestione") del fondo è redatta in forma sintetica in conformità alle disposizioni emanate con Provvedimento Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 come modificato dal Provvedimento del 16 febbraio 2021 e successivi aggiornamenti. Essa si compone di una Situazione Patrimoniale, di una Sezione Reddittuale e dalla presente Nota illustrativa; la relazione di gestione in forma completa è predisposta in riferimento all'esercizio annuale che chiude l'ultimo giorno di quota di dicembre.

La nota illustrativa è redatta, ove non diversamente indicato, in migliaia di euro, in ottemperanza alle disposizioni della Banca d'Italia.

La contabilità del Fondo è tenuta in euro e i prospetti contabili sono stati redatti in unità di euro ed in forma comparativa. In particolare, per permettere la comparazione dei risultati economici del semestre corrente viene presentata anche la sezione reddittuale del corrispondente periodo dell'esercizio precedente, ad eccezione dei fondi divenuti operativi dopo il primo semestre del periodo dell'esercizio precedente.

La Relazione di Gestione è stata predisposta nella prospettiva della continuità aziendale. Non sussistono dubbi e/o incertezze circa la capacità del Fondo di proseguire la propria operatività finalizzata al conseguimento degli obiettivi di gestione previsti dal Regolamento del Fondo stesso.

Criteri di valutazione e principi contabili

I principi contabili più significativi utilizzati dalla Società di Gestione nella predisposizione della relazione di gestione di ciascun fondo sono di seguito sintetizzati. Essi sono coerenti con quelli utilizzati nel corso del periodo per la predisposizione dei prospetti di calcolo del valore della quota e con quelli utilizzati per la redazione della relazione di gestione dell'esercizio precedente se non diversamente indicato. I medesimi sono stati applicati nel presupposto della continuità di funzionamento del Fondo nel periodo successivo di 12 mesi.

I criteri e principi utilizzati tengono conto delle disposizioni emanate dall'Organismo di Vigilanza.

Facciamo presente che nella redazione del rendiconto del presente esercizio, caratterizzato dalla protratta emergenza covid, non sono state riscontrate significative situazioni di incertezza e/o particolari difficoltà nell'applicazione dei principi contabili di seguito elencati:

a) Registrazione delle operazioni

- le compravendite di strumenti finanziari vengono registrate in

portafoglio alla data di negoziazione delle operazioni;

- in caso di sottoscrizione di strumenti finanziari di nuova emissione la contabilizzazione nel portafoglio del fondo avviene alla data di attribuzione;
- le operazioni di sottoscrizione e rimborso di parti di O.I.C.R. nelle quali viene investito il patrimonio dei fondi vengono registrate in portafoglio alla data di negoziazione delle operazioni, secondo le modalità di avvaloramento delle quote di OICR oggetto di negoziazione;
- le operazioni di pronti contro termine e di prestito titoli vengono registrate alla data di effettuazione delle operazioni e non influiscono sulla posizione netta in titoli. I relativi proventi ed oneri sono quotidianamente registrati nella contabilità del fondo, secondo il principio della competenza temporale, in funzione della durata dei singoli contratti;
- le operazioni di acquisto e vendita di contratti future vengono registrate evidenziando giornalmente nella Sezione Reddittuale i margini di variazione (positivi o negativi), con contropartita 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 realizzazioni 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.

b) Valutazione dei principali elementi dell'Attivo e del Passivo

La valutazione degli elementi dell'Attivo e del Passivo è determinata secondo i criteri di valutazione stabiliti dalla Banca d'Italia, sentita la CONSOB, ai sensi del Regolamento.

Il criterio guida nella definizione del prezzo significativo di un titolo è il possibile valore di realizzo sul mercato. Viene quindi privilegiato un prezzo rappresentativo del valore di realizzo (significatività) rispetto ad un prezzo pubblicato ma non rappresentativo del valore di realizzo (attestabilità).

Il prezzo significativo può risultare da rilevazioni di multicontribuiti (compositi) ottenuti dall'aggregazione di prezzi di diverse fonti rilevati da infoproviders accreditati ed autorevoli, calcolati sulla base di algoritmi che assicurino la presenza di una pluralità di contribuenti.

Per la definizione del prezzo significativo vengono utilizzati, ove possibile, diversi circuiti di contrattazione o diversi market maker che assicurino la costanza del processo di formazione del prezzo.

In particolari condizioni di mercato (esempio illiquidità e shock di mercato) e, per particolari tipologie di asset class (esempio: emerging markets, high yield, ABS-MBS), si ritiene possibile, in via residuale, considerare significativi i prezzi eseguibili, ovvero quelli comunicati direttamente alla SGR da controparti specializzate nelle suddette asset class.

Strumenti finanziari quotati

Per strumenti finanziari quotati si intendono quelli negoziati in mercati regolamentati o emessi recentemente e per i quali sia stata presentata la domanda di ammissione alla negoziazione in un mercato regolamentato ovvero nella delibera di emissione sia stato previsto l'impegno a presentare tale domanda.

Mercato di Quotazione: è il mercato regolamentato in cui viene negoziato lo strumento finanziario con particolare riferimento alla attestabilità e significatività.

Mercati Regolamentati: per "mercati regolamentati" si intendono, oltre a quelli iscritti nell'elenco previsto dall'art. 64 quater, comma 2, del D.Lgs. 58/98, quelli indicati nella lista approvata dal Consiglio Direttivo di Assogestioni e pubblicata nel sito internet dell'Associazione stessa dei Paesi verso i quali è orientata la politica di investimento del Fondo e indicati nel Regolamento dello stesso.

Per gli strumenti finanziari quotati, la valorizzazione avviene sulla base del prezzo che riflette il presumibile valore di realizzo, sia che tale prezzo si formi sul mercato di quotazione sia che si formi su un Circuito di contrattazione alternativo identificato come significativo in relazione al titolo in esame.

Strumenti finanziari non quotati

Per strumenti finanziari non quotati si intendono i titoli non ammessi alla negoziazione su mercati regolamentati; titoli individualmente sospesi dalla negoziazione da oltre tre mesi; titoli per i quali i volumi di negoziazione poco rilevanti e la ridotta frequenza degli scambi non consentono la formazione di prezzi significativi; titoli emessi recentemente per i quali, pur avendo presentato domanda di ammissione alla negoziazione su di un mercato regolamentato – ovvero previsto l'impegno alla presentazione di detta domanda nella delibera di emissione - sia trascorso un anno dalla data di emissione del titolo senza che esso sia stato ammesso alla negoziazione.

I titoli non ammessi alla negoziazione su mercati regolamentati, diversi dalle partecipazioni, sono valutati al costo di acquisto, rettificato al fine di ricondurlo al presumibile valore di realizzo sul mercato, individuato su un'ampia base di elementi di informazione, oggettivamente considerati, concernenti sia la situazione dell'emittente e del suo paese di residenza, sia quella del mercato.

In particolare i titoli azionari non quotati sono valutati al costo di acquisto rettificato al fine di ricondurlo al presumibile valore di realizzo sulla base dei modelli che considerano sia le caratteristiche dello strumento e/o dell'emittente che le informazioni disponibili al momento della valutazione.

Strumenti finanziari derivati

Per strumenti finanziari derivati si intendono gli strumenti finanziari definiti dall'art. 1, comma 2-ter del Testo Unico della Finanza (D.Lgs. 58/98).

Strumenti finanziari derivati 'quotati' o 'Centrally Cleared'

Per gli strumenti finanziari derivati o comunque "Centrally Cleared", viene adottato il prezzo pubblicato dalla Clearing House e fornito dal Clearer. Il prezzo utilizzato è il "settlement price".

Viene comunque effettuato il confronto tra la valutazione fornita dal Clearer e quella fornita dagli infoproviders di riferimento (Bloomberg/Telekurs/Markit).

In assenza di tale valutazione:

- Per gli strumenti quotati si utilizza il prezzo pubblicato dagli infoproviders di riferimento (Bloomberg/Telekurs), in mancanza anche di tale prezzo si utilizza la valutazione ricavabile da Bloomberg Derivatives (BVAL);
- Per gli strumenti non quotati ma "Centrally Cleared" si utilizza la valutazione ricavabile da Bloomberg Derivatives (BVAL) o da altri infoproviders (es. Markit).

Strumenti finanziari derivati 'OTC Non Centrally Cleared'

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

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

Il modello di pricing utilizzato per la valutazione degli IRS è quello fornito dal service provider Bloomberg BVAL Derivative basato sul principio dell'attualizzazione dei flussi di cassa attesi futuri.

I contratti di Cross Currency Swap (CCS) vengono valutati, analogamente all'IRS., calcolando il valore attuale delle due gambe del contratto e facendone la somma algebrica. Il modello di pricing utilizzato è quello fornito dal service provider

Bloomberg BVAL Derivatives.

Anche nel caso dei contratti Overnight Indexed Swap (OIS) la valutazione si basa sul metodo della stima ed attualizzazione dei flussi di cassa futuri (stima del Tasso Overnight Composto – ONC alla data di scadenza del contratto, determinazione del valore differenziale alla data di scadenza, attualizzazione del differenziale alla data di valutazione). Il modello di pricing utilizzato è quello fornito dal service provider Bloomberg BVAL Derivatives.

I contratti Credit Default Swap sono valutati al valore corrente (costo di sostituzione). La valorizzazione viene effettuata sulla base del valore fornito dall'info provider Markit.

La valorizzazione delle Opzioni OTC non centrally cleared viene fatta con BVAL Derivatives di Bloomberg, utilizzando il modello di Black-Scholes.

Per i contratti di Total Return Swap di natura obbligazionaria con sottostante Iboxx è previsto che la valutazione utilizzata sia quella fornita dall'infoprovider Markit.

Per i contratti di Total return swap di natura azionaria o obbligazionaria con sottostante diverso dall'Indice IBoxx, è previsto che la valutazione sia quella fornita dal Calculation Agent.

Titoli strutturati

L'insieme degli "strumenti finanziari strutturati" è costituito dagli strumenti finanziari dell'insieme potenziale che soddisfano congiuntamente le condizioni dettate da Banca d'Italia (Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio del 19 gennaio 2015 e successive modifiche, Titolo V, Capitolo 3, Sezione II, Paragrafo 6.3):

- "a) in virtù dell'elemento incorporato una parte o la totalità dei flussi di cassa dipende da un determinato tasso di interesse, prezzo di uno strumento finanziario, tasso di cambio, indice di prezzi o di tassi, valutazione del merito di credito o indice di credito o da altra variabile e, pertanto, varia in modo analogo a un derivato a sé stante;
- b) le caratteristiche economiche e i rischi dell'elemento incorporato non sono strettamente correlati alle caratteristiche economiche e ai rischi del titolo ospite;
- c) l'elemento incorporato ha un impatto significativo sul profilo di rischio e sul prezzo dello strumento finanziario;
- d) l'elemento incorporato non è trasferibile separatamente dal titolo ospite".

Le suddette condizioni devono essere rispettate congiuntamente. Nel caso di titoli "strutturati", la valutazione va effettuata prendendo in considerazione il valore di tutte le singole componenti elementari in cui essi possono essere scomposti.

In particolare:

- nel caso di titoli "strutturati" quotati, la valutazione sarà

effettuata utilizzando la stessa metodologia dei titoli quotati alla quale si rimanda;

- nel caso di titoli "strutturati" non quotati (illiquidi), la valutazione deve essere effettuata prendendo in considerazione i contributori ed utilizzando la stessa metodologia dei titoli non quotati alla quale si rimanda. Per questa particolare tipologia di titoli non quotati, la valutazione a prezzo teorico viene effettuata seguendo il principio della scomposizione finanziaria (parte nozionale, altre parti obbligazionarie e parte derivata);

- nel caso specifico dei Certificates, il prezzo utilizzato per la valorizzazione sarà quello fornito dal Calculation Agent; detto prezzo verrà riscontrato utilizzando, ove disponibili, le informazioni reperite tramite diversi Infoprovider o con Bloomberg BVAL Derivatives al fine di individuare andamenti simili.

Parti di OICR

Alle parti di OICR si intendono applicabili le norme di cui al titolo V, cap. IV, sez. II, par. 2.3 del Regolamento.

Le parti di OICR sono valutate sulla base dell'ultimo valore reso noto al pubblico (NAV) alla data di riferimento, eventualmente rettificato o rivalutato per tener conto: dei prezzi di mercato, nel caso di strumenti trattati sui mercati regolamentati e, nel caso di OICR di tipo chiuso, di eventuali elementi oggettivi di valutazione relativi a fatti verificatisi dopo la determinazione dell'ultimo valore reso noto al pubblico.

Le parti di OICR delle SGR emittenti sono valutate in base all'ultima quotazione disponibile nel giorno.

Inoltre le parti di OICR aperti armonizzati vanno convenzionalmente ricomprese in ogni caso tra gli strumenti finanziari quotati.

Operazioni pronti contro termine e di prestito titoli

Per le operazioni "pronti contro termine" e assimilabili, il portafoglio degli investimenti del fondo non subisce modificazioni, mentre a fronte del prezzo pagato (incassato) a pronti viene registrato nella situazione patrimoniale una posizione creditoria (debitoria) di pari importo. La differenza tra il prezzo a pronti e quello a termine viene distribuita, proporzionalmente al tempo trascorso, lungo tutta la durata del contratto, come una normale componente reddituale.

In alternativa, in presenza di un mercato regolamentato di operazioni della specie, i pronti contro termine e le operazioni assimilabili possono essere valutati in base ai prezzi rilevati sul mercato.

Per i prestiti titoli, il portafoglio del fondo non viene interessato da alcun movimento e i proventi o gli oneri delle operazioni sono distribuiti, proporzionalmente al tempo trascorso lungo la

durata del contratto.

Altre componenti patrimoniali e reddituali

Sono valutati in base al loro valore nominale:

- le disponibilità liquide;

- le posizioni debitorie. Per i finanziamenti con rimborso rateizzato, si fa riferimento al debito residuo in linea capitale.

I depositi bancari a vista sono valutati al valore nominale. Per le altre forme di deposito si tiene conto delle caratteristiche e del rendimento delle stesse.

I fondi che adottano una politica di investimento fondata su una durata predefinita e che prevedono un periodo di sottoscrizione limitato applicano una commissione di collocamento come definita nel relativo regolamento di gestione. Tale commissione viene imputata al fondo in un'unica soluzione al termine del periodo di sottoscrizione e successivamente, la commissione è ammortizzata linearmente lungo la durata del fondo (e comunque entro 5 anni).

L'importo della commissione di collocamento capitalizzata viene inoltre ridotta in misura corrispondente alle commissioni di rimborso a carico dei singoli partecipanti in caso di rimborso anticipato ed è pari alla commissione di collocamento residua che questi avrebbe pagato se fosse rimasto nel fondo per tutto il periodo di ammortamento.

La commissione di rimborso viene accreditata al fondo.

Le commissioni e gli altri oneri e proventi sono imputati al fondo in base alle disposizioni del Regolamento nel rispetto del principio della competenza economica.

Valore unitario della quota

Il valore unitario di ogni singola quota di partecipazione al fondo comune è pari al valore complessivo netto del fondo, riferito al giorno di valutazione del patrimonio, diviso per il numero delle quote in circolazione alla medesima data. In particolare per i fondi che prevedono più classi di quote il valore unitario della quota è determinato sulla base degli specifici elementi differenzianti previsti nel regolamento di ciascun fondo.

Operazioni in conflitto di interesse

Ai sensi della vigente normativa ARCA FONDI SGR ha implementato idonee procedure per l'identificazione delle fattispecie che possono generare conflitti di interesse e le relative misure di gestione, secondo le previsioni di cui al Protocollo di Autonomia emanato da Assogestioni, istituendo relative procedure di controllo. In particolare, le situazioni di conflitto di interesse possono essere rilevate nell'attività di selezione degli investimenti, nell'attività di selezione delle controparti contrattuali, nonché nell'esercizio dei diritti di intervento e di

voto degli emittenti partecipati.

L'efficacia delle misure di gestione dei conflitti di interesse adottate da ARCA FONDI SGR è oggetto di riscontro nel continuo da parte del Servizio Compliance e di verifica periodica da parte del Consiglio di Amministrazione.

Per maggiori dettagli in merito alle modalità di gestione dei conflitti di interessi si rimanda all'informativa MIFID, pubblicata sul sito internet www.arcaonline.it.

Nel corso del semestre si sono rilevate posizioni in potenziale conflitto di interesse, nel rispetto delle misure di gestione adottate dalla SGR, riconducibili ad investimenti in azioni emesse da banche azioniste di Arca Holding Spa.

Errori quota

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

Elenco dei primi cinquanta strumenti finanziari in portafoglio al 30 giugno 2021 in ordine decrescente di valore

Strumenti finanziari	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% incidenza su attività del Fondo
ENEL	EUR	5.154.519	40.370.193	8,373
INTESA SANPAOLO BANCA	EUR	13.623.968	31.737.033	6,582
STELLANTIS NV (MILANO)	EUR	1.832.789	30.339.989	6,292
ENI ORD.	EUR	2.061.456	21.171.153	4,391
UNICREDITO ITALIANO ORD. NEW	EUR	2.069.256	20.589.097	4,270
ASSICURAZIONI GENERALI	EUR	1.176.558	19.889.713	4,125
STMICROELECTRONICS - MILANO	EUR	606.819	18.571.695	3,852
FERRARI NV - EUR	EUR	94.589	16.458.486	3,413
CNH INDUSTRIAL NV EUR	EUR	970.391	13.512.695	2,802
SNAM RETE GAS	EUR	2.156.424	10.512.567	2,180
MEDIOBANCA	EUR	975.935	9.612.960	1,994
MONCLER SPA	EUR	162.807	9.289.767	1,927
REPLY SPA	EUR	58.644	8.128.058	1,686
PRYSMIAN SPA	EUR	238.328	7.204.655	1,494
NEXI SPA	EUR	359.705	6.658.140	1,381
EXOR NV	EUR	95.224	6.433.333	1,334
TERNA SPA	EUR	921.054	5.787.903	1,200
POSTE ITALIA	EUR	516.782	5.762.119	1,195
BCA MEDIOLANUMAZ ORD	EUR	700.184	5.744.310	1,191
ATLANTIA SPA	EUR	369.369	5.640.265	1,170
FINCOBANK SPA	EUR	367.282	5.399.045	1,120
BUZZI UNICEM ORD.	EUR	231.524	5.179.192	1,074
RECORDATI ORD NEW	EUR	105.205	5.070.881	1,052
DE LONGHI SPA	EUR	134.799	4.952.515	1,027
CAMPARI MILANO NV	EUR	438.214	4.949.627	1,027
ERG ORD.	EUR	183.653	4.591.325	0,952
BANCA FARMAFACTORING SPA	EUR	542.729	4.586.060	0,951
TELECOM ITALIA SPA ORD.	EUR	10.779.764	4.515.643	0,937
UNIPOL ORD.	EUR	980.454	4.502.245	0,934
CERVED INFORMATION SOLUTIONS	EUR	446.239	4.373.142	0,907
IREN SPA	EUR	1.791.795	4.311.059	0,894
B.CA POPOLARE DI SONDRIO	EUR	1.091.197	3.991.599	0,828
AZA SPA	EUR	2.287.931	3.944.393	0,818
BREMBO-AZ ORD	EUR	364.899	3.897.121	0,808
INTERPUMP GROUP	EUR	77.980	3.894.321	0,808
TENARIS SA EUR	EUR	376.793	3.463.481	0,718

Strumenti finanziari	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% incidenza su attività del Fondo
AMPLIFON NEW	EUR	83.069	3.458.993	0,717
BRUNELLO CUCINELLI SPA	EUR	67.492	3.328.705	0,690
AUTOGRILL	EUR	536.495	3.315.539	0,688
TINEXTA SPA	EUR	100.926	3.312.391	0,687
PIRELLI & C SPA	EUR	662.244	3.242.347	0,672
TECHNOGYM SPA	EUR	286.045	3.077.844	0,638
HERA SPA	EUR	848.501	2.956.177	0,613
ENAV SPA	EUR	773.048	2.937.582	0,609
ANIMA HOLDING SPA	EUR	613.017	2.569.154	0,533
GVS SPA	EUR	182.313	2.517.743	0,522
DIASORIN	EUR	15.099	2.408.291	0,499
ITALIAN WINE BRANDS SPA	EUR	57.551	2.359.591	0,489
INFRASTRUTTURE WIRELESS ITAL	EUR	245.199	2.332.333	0,484
ILLUMITY SPA	EUR	196.511	2.310.969	0,479

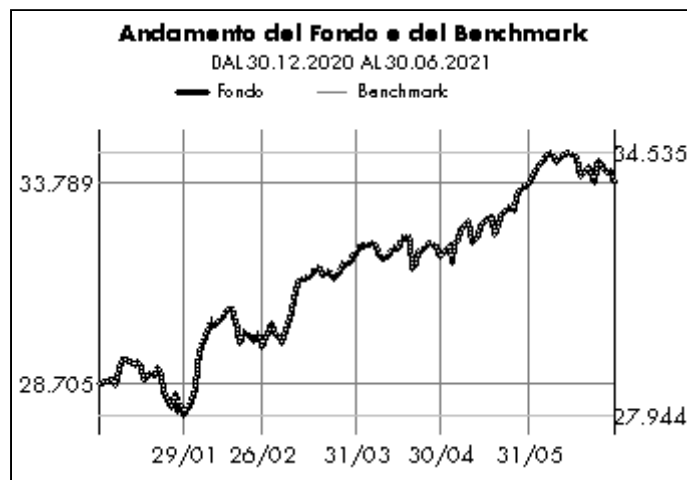


Grafico Classe P

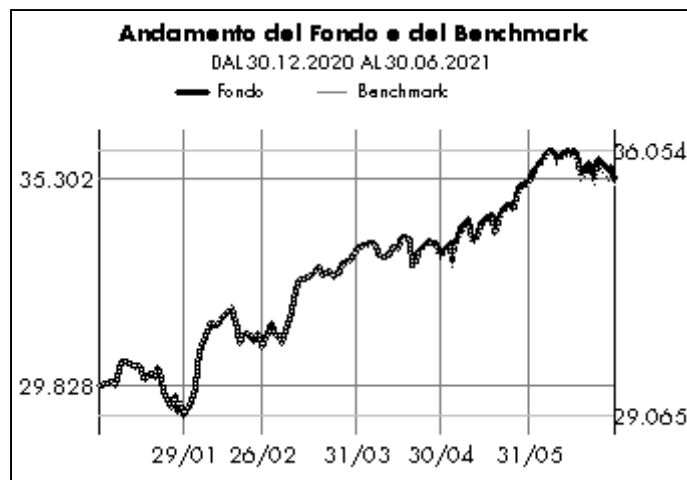


Grafico Classe I

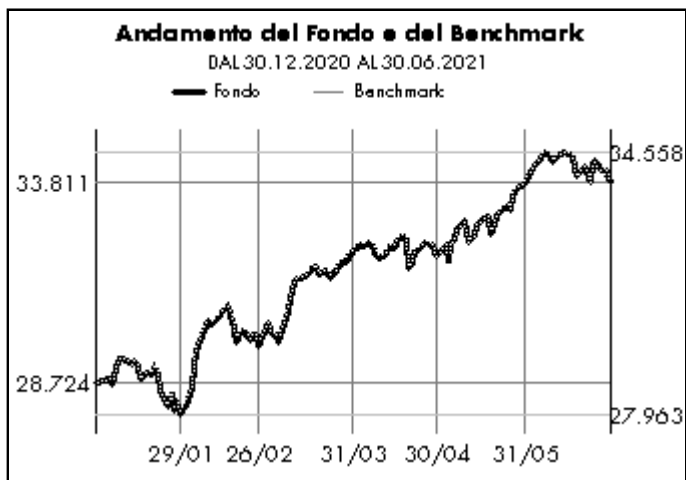


Grafico Classe PIR

