

RELAZIONE SEMESTRALE AL 30/06/2021

# IL SISTEMA ARCA ESG LEADERS

ARCA Azioni America ESG Leaders  
ARCA Azioni Far East ESG Leaders  
ARCA Green Leaders  
ARCA Azioni Europa ESG Leaders  
ARCA Oxygen Plus

## **INDICE**

---

<b>ARCA AZIONI AMERICA ESG LEADERS</b>	<b>pag</b>	<b>2</b>
<b>ARCA AZIONI FAR EAST ESG LEADERS</b>	<b>"</b>	<b>13</b>
<b>ARCA GREEN LEADERS</b>	<b>"</b>	<b>23</b>
<b>ARCA AZIONI EUROPA ESG LEADERS</b>	<b>"</b>	<b>33</b>
<b>ARCA OXYGEN PLUS</b>	<b>"</b>	<b>44</b>

## 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

# ARCA AZIONI AMERICA ESG LEADERS

Fondo Comune di Investimento Mobiliare Italiano Aperto

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

# ARCA AZIONI AMERICA ESG LEADERS

Fondo Comune di Investimento Mobiliare Italiano Aperto

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**

La politica di gestione del Fondo è stata caratterizzata da un approccio basato su rigorose analisi qualitative e quantitative ed orientato a creare valore attraverso le attività di stock selection, market timing e controllo del rischio.

In tema di selezione di titoli, si è adottato uno stile gestionale supportato da modelli quantitativi, volto alla ricerca di azioni caratterizzate da buoni fondamentali e da un profilo rischio-rendimento attraente, e da buone valutazioni delle caratteristiche di natura ambientale, sociale e di governo societario (ESG). Nel corso dell'anno il Fondo ha avuto marginali disallineamenti settoriali rispetto al benchmark, che risultano tuttavia completamente ascrivibili alle indicazioni del modello di selezione adottato.

Il portafoglio di azioni è stato ribilanciato in marzo. La quota di investimento azionario ha tendenzialmente mantenuto un modesto sovrappeso tramite futures sull'area e ha oscillato nell'intorno del 105% del patrimonio del Fondo fino alla seconda metà di aprile, per poi posizionarsi su un'allocazione neutrale. L'esposizione netta che è stata determinata di tempo in tempo dall'impatto delle strategie di Yield Enhancement, dalle condizioni di mercato, dal livello del delta delle opzioni in portafoglio e dai giudizi espressi dal Comitato Investimenti della SGR. È stato, infine, confermato l'investimento di una quota marginale del NAV in OICR di terzi, selezionati per via dell'approccio gestionale complementare a quello adottato dalla SGR.

### **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

# ARCA AZIONI AMERICA ESG LEADERS

Fondo Comune di Investimento Mobiliare Italiano Aperto

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 continuerà ad essere caratterizzata da un approccio basato su rigorose analisi qualitative e quantitative volte a selezionare i titoli con le migliori caratteristiche in ambito ESG (Environmental, Social and Governance) e le migliori aspettative di crescita. Il processo di creazione del valore sarà frutto della combinazione delle attività di stock e fund selection, market timing e controllo del rischio, corredate dall'implementazione di strategie di Yield Enhancement.

## **Eventi successivi alla chiusura del periodo**

Non si segnalano eventi successivi alla chiusura del periodo.

## **Eventi rilevanti**

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

## **Commento all'andamento della quota**

Nel corso del primo semestre il Fondo ha conseguito un rendimento positivo, superiore a quello del benchmark al netto delle commissioni di gestione. Il contributo della selezione delle azioni americane è stato positivo nel periodo così come il contributo della posizione di marginale sovrappeso mantenuta nel corso del primo quadrimestre, derivante dal giudizio espresso dal Comitato Investimenti della SGR. La strategia di copertura dei rischi di coda (Tail Risk Hedge) ha avuto un contributo marginalmente negativo.

## **Operatività su strumenti finanziari derivati**

Per meglio garantire una maggiore flessibilità operativa nell'attuazione delle scelte di gestione descritte, sono stati di volta in volta utilizzati derivati su titoli, indici o altri strumenti di natura azionaria e su valute.

## **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 presenta posizioni in essere a fine periodo.

## 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
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	<b>408.194.931</b>	<b>96,499</b>	<b>317.973.626</b>	<b>98,997</b>
A1. Titoli di debito	0	0,000	0	0,000
A1.1 titoli di Stato				
A1.2 altri				
A2. Titoli di capitale	394.826.958	93,339	306.909.459	95,552
A3. Parti di O.I.C.R.	13.367.973	3,160	11.064.167	3,445
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>	<b>0</b>	<b>0,000</b>	<b>0</b>	<b>0,000</b>
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di O.I.C.R.				
<b>C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>	<b>937.337</b>	<b>0,221</b>	<b>1.121.281</b>	<b>0,349</b>
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	703.963	0,166	1.121.281	0,349
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	233.374	0,055		
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>	<b>0</b>	<b>0,000</b>	<b>0</b>	<b>0,000</b>
D1. A vista				
D2. Altri				
<b>E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>	<b>0</b>	<b>0,000</b>	<b>0</b>	<b>0,000</b>
<b>F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ</b>	<b>13.622.047</b>	<b>3,220</b>	<b>1.864.882</b>	<b>0,580</b>
F1. Liquidità disponibile	13.603.435	3,216	1.844.958	0,574
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	18.612	0,004	19.924	0,006
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
<b>G. ALTRE ATTIVITÀ</b>	<b>251.879</b>	<b>0,060</b>	<b>236.550</b>	<b>0,074</b>
G1. Ratei attivi				
G2. Risparmio di imposta	251.879	0,060	236.550	0,074
G3. Altre				
<b>TOTALE ATTIVITÀ'</b>	<b>423.006.194</b>	<b>100,000</b>	<b>321.196.339</b>	<b>100,000</b>

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30.06.2021	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
<b>H. FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
H1. Finanziamenti ricevuti		
H2. Sottoscrittori per sottoscrizioni da regolare		
<b>I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>	<b>140.502</b>	<b>0</b>
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	140.502	
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
<b>M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI</b>	<b>113.970</b>	<b>86.173</b>
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	113.970	86.173
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
<b>N. ALTRE PASSIVITÀ'</b>	<b>1.803.752</b>	<b>1.431.335</b>
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	1.793.521	1.428.554
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	10.231	2.781
<b>TOTALE PASSIVITÀ'</b>	<b>2.058.224</b>	<b>1.517.508</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO CLASSE P</b>	<b>398.374.286</b>	<b>305.990.324</b>
<b>Numero delle quote in circolazione classe P</b>	<b>7.082.745,289</b>	<b>6.695.688,549</b>
<b>Valore unitario delle quote classe P</b>	<b>56,246</b>	<b>45,700</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO CLASSE I</b>	<b>22.573.684</b>	<b>13.688.507</b>
<b>Numero delle quote in circolazione classe I</b>	<b>397.984,796</b>	<b>298.637,660</b>
<b>Valore unitario delle quote classe I</b>	<b>56,720</b>	<b>45,837</b>

MOVIMENTI DELLE QUOTE NEL PERIODO	
<b>Quote emesse classe P</b>	<b>1.067.646,018</b>
<b>Quote rimborsate classe P</b>	<b>680.589,278</b>
<b>Quote emesse classe I</b>	<b>108.918,957</b>
<b>Quote rimborsate classe I</b>	<b>9.571,821</b>

**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 AZIONI AMERICA ESG LEADERS

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](http://www.arcaonline.it).

Nel corso del semestre non si sono rilevate posizioni in potenziale conflitto di interesse.

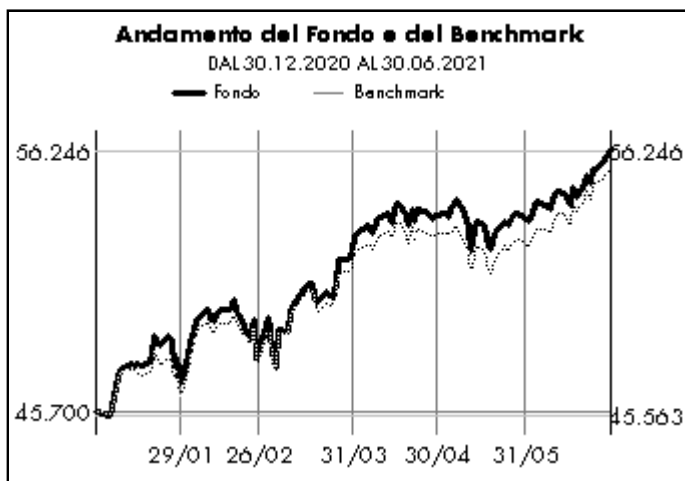
## Errori quota

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

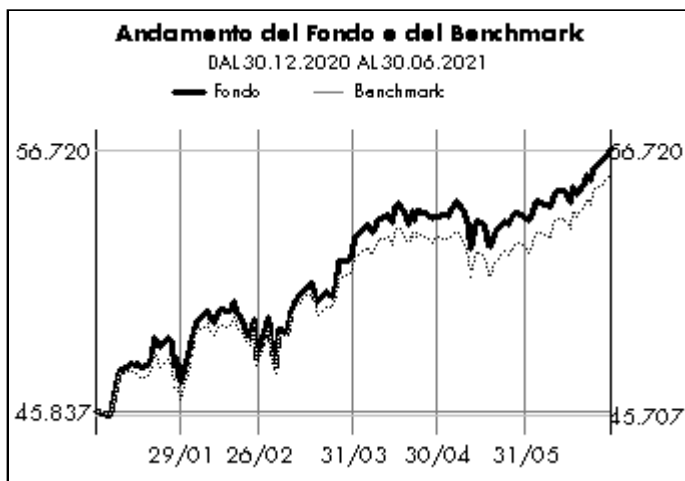
## Elenco dei principali strumenti finanziari in portafoglio al 30 Giugno 2021 in ordine decrescente di valore

Strumenti finanziari	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% incidenza su attività del Fondo
MICROSOFT CORP.	USD	178.371	40.742.583	9,632
ALPHABET-ORD SHS CL A	USD	15.216	31.327.383	7,406
GOLDMAN SACHS US CORE EQHAC	USD	721.311	13.367.973	3,160
JOHNSON & JOHNSON CO.	USD	81.190	11.277.606	2,666
TESLA MOTORS INC.	USD	18.792	10.769.749	2,546
NVIDIA CORP.	USD	15.944	10.756.150	2,543
HOME DEPOT INC.	USD	26.153	7.031.982	1,662
PROCTER & GAMBLE CO.	USD	56.555	6.434.204	1,521
ADOBE SYSTEM INC.	USD	12.322	6.084.533	1,438
APPLIED MATERIALS INC.	USD	46.869	5.627.441	1,330
LAM RESEARCH CORP.	USD	10.147	5.567.161	1,316
I.B.M. CORP.	USD	43.310	5.353.131	1,265
MASTERCARD INC CL A	USD	17.180	5.288.572	1,250
ACCENTURE PLC CL A	USD	21.076	5.238.612	1,238
TEXAS INSTRUMENTS INC.	USD	31.356	5.084.114	1,202
CISCO SYSTEM INC.	USD	111.826	4.997.283	1,181
VERIZON COMMUNICATION	USD	105.161	4.968.104	1,174
HP INC	USD	182.533	4.646.434	1,098
ABBVIE INC	USD	47.049	4.468.465	1,056
ELECTRONIC ARTS INC.	USD	35.142	4.261.782	1,007
WEST PHARMACEUTICAL SERV-ORD SHS	USD	13.605	4.119.355	0,974
AMGEN CORP.	USD	19.402	3.987.553	0,943
IDEXX LABORATORIES INC.	USD	7.354	3.916.036	0,926
AGILENT TECHNOLOGIES INC.	USD	30.331	3.780.122	0,894
DEERE & CO.	USD	12.369	3.678.474	0,870
TARGET CORP.	USD	17.665	3.600.622	0,851
PEPSICO INC.	USD	28.469	3.556.705	0,841
COLGATE PALMOLIVE CO.	USD	50.304	3.450.447	0,816
BORG-WARNER INC.	USD	81.026	3.316.191	0,784
EBAY INC.	USD	55.452	3.282.702	0,776
AMERISOURCEBERGEN CORP.	USD	33.061	3.191.529	0,754
ESTEE LAUDER COMPANIES CLA	USD	11.586	3.107.314	0,735
CLOROX CO.	USD	20.184	3.061.807	0,724
UNITED PARCEL SERVICE CL B	USD	17.415	3.053.792	0,722
GARMIN LTD	USD	24.816	3.026.464	0,715
GENERAL MILLS INC.	USD	58.620	3.011.565	0,712
LOWE'S COMPANIES INC.	USD	18.158	2.969.736	0,702

Strumenti finanziari	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% incidenza su attività del Fondo
ACTIVISION BLIZZARD INC	USD	36.816	2.962.664	0,700
TRACTOR SUPPLY COMPANY	USD	18.682	2.930.837	0,693
HOLOGIC INC	USD	51.853	2.917.059	0,690
VERTEX PHARMACEUTICALS INC.	USD	17.031	2.895.414	0,684
APTV PLC	USD	21.577	2.862.318	0,677
MOODY'S CORP.	USD	9.294	2.839.685	0,671
REGENERON PHARMACEUTICALS	USD	6.016	2.833.201	0,670
ROBERT HALF INTL INC.	USD	37.474	2.811.182	0,665
NASDAQ OMX GROUP INC	USD	18.932	2.806.278	0,663
BLACKROCK INC.	USD	3.802	2.804.921	0,663
OMNICOM GROUP INC.	USD	41.409	2.792.838	0,660
WHIRLPOOL CORP.	USD	15.005	2.758.339	0,652
FORTINET INC	USD	13.644	2.740.189	0,648
S&P GLOBAL-ORD SHS	USD	7.894	2.731.950	0,646
BEST BUY COMPANY INC.	USD	28.062	2.720.547	0,643
GRAINGER(W.W.)	USD	7.276	2.687.089	0,635
AMERICAN EXPRESS CO.	USD	19.214	2.676.837	0,633
T ROWE PRICE GROUP INC.	USD	15.999	2.670.592	0,631
AMAZON.COM INC.	USD	915	2.654.086	0,627
OWENS CORNING INC	USD	31.614	2.609.621	0,617
EATON CORP PLC	USD	20.724	2.589.277	0,612
PAYPAL HOLDINGS INC-W/I	USD	10.374	2.549.590	0,603
3M COMPANY	USD	15.177	2.541.828	0,601
FRANKLIN RESOURCES INC.	USD	92.550	2.496.353	0,590
LINDE PLC - USD	USD	10.170	2.479.045	0,586
INVESCO LTD (BERMUDA)	USD	109.088	2.458.619	0,581
EXPEDITORS INTL WASH INC.	USD	22.969	2.451.834	0,580
AON PLC	USD	12.142	2.444.371	0,578
COMERICA INC.	USD	40.235	2.420.206	0,572
INTERCONTINENTALEXCHANGE-	USD	24.018	2.403.825	0,568
TRANE TECH PLC	USD	15.193	2.358.886	0,558
CHARLES SCHWAB CORP.	USD	38.405	2.357.730	0,557
AUTODESK INC.	USD	9.404	2.314.526	0,547
AUTOMATIC DATA PROCESSING	USD	13.730	2.299.370	0,544
CATERPILLAR INC.	USD	12.517	2.296.859	0,543
INTERPUBLIC GROUP COS.	USD	83.404	2.284.820	0,540
REGIONS FINANCIAL CORP.	USD	131.541	2.238.193	0,529
NEWMONT CORPORATION - USD	USD	41.831	2.235.454	0,528
PACCAR INC.	USD	29.635	2.230.121	0,527
HASBRO INC.	USD	27.851	2.219.626	0,525
CUMMINS INC.	USD	10.624	2.184.011	0,516
EMERSON ELECTRIC CO.	USD	26.419	2.143.815	0,507



**Grafico Classe P**



**Grafico Classe I**

## 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

# ARCA AZIONI FAR EAST ESG LEADERS

Fondo Comune di Investimento Mobiliare Italiano Aperto

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**

La politica di gestione del Fondo è stata caratterizzata da un approccio basato su rigorose analisi qualitative e quantitative ed orientato a creare valore attraverso le attività di stock e fund selection, market timing, controllo del rischio ed implementazione di strategie di Yield Enhancement.

Per la selezione dei titoli sul mercato giapponese si è adottato uno stile gestionale supportato da modelli quantitativi, volto alla ricerca di azioni caratterizzate da buoni fondamentali e da un profilo rischio-rendimento attraente, e da buone valutazioni delle caratteristiche di natura ambientale, sociale e di governo societario (ESG). Sul Giappone inoltre è stata implementata una strategia di "portable alpha", in cui la sensitività al mercato giapponese derivante dalla selezione delle azioni è coperta tramite l'utilizzo di strumenti derivati sull'indice di riferimento. La quota di investimento azionario ha tendenzialmente mantenuto un modesto sovrappeso tramite futures sulle aree geografiche, sviluppate ed emergenti, e ha oscillato nell'intorno del 105% del patrimonio del Fondo fino alla seconda metà di aprile, per poi posizionarsi su un'allocazione neutrale. L'esposizione netta che è stata determinata di tempo in tempo dall'impatto delle strategie di Yield Enhancement, dalle condizioni di mercato, dal livello del delta delle opzioni in portafoglio e dai giudizi espressi dal Comitato Investimenti della SGR.

In tema di Yield Enhancement, è stata implementata la strategia consistente nella selezione di total return swap su indici "a sconto", cioè in grado di offrire una perfetta replica dei mercati di riferimento ed il pagamento di un ulteriore premio. Durante il periodo la liquidità è stata parzialmente investita in titoli di Stato Italiano con scadenza inferiore o uguale a 12 mesi.

Sono state, infine, confermate le scelte attive di investimento in OICR di terzi selezionati in funzione dell'approccio gestionale complementare a quello adottato dalla SGR e/o della capacità di coprire mercati locali rilevanti.

### **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



# ARCA AZIONI FAR EAST ESG LEADERS

Fondo Comune di Investimento Mobiliare Italiano Aperto

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 continuerà ad essere caratterizzata da un approccio basato su rigorose analisi qualitative e quantitative volte a selezionare i titoli con le migliori caratteristiche in ambito ESG (Environmental, Social and Governance) e le migliori aspettative di crescita. Il processo di creazione del valore sarà frutto della combinazione delle attività di stock e fund selection, market timing e controllo del rischio, corredate dall'implementazione di strategie di Yield Enhancement.

## **Eventi successivi alla chiusura del periodo**

Non si segnalano eventi successivi alla chiusura del periodo.

## **Eventi rilevanti**

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

## **Commento all'andamento della quota**

Nel corso del primo semestre il Fondo ha conseguito un rendimento positivo, superiore a quello del benchmark al netto delle commissioni di gestione. Il contributo della selezione delle azioni giapponesi è stato positivo nel periodo così come dall'investimento in Total Return Swap su indici. Positivo anche il contributo della posizione di marginale sovrappeso mantenuta nel corso del primo quadrimestre derivante dal giudizio espresso dal Comitato Investimenti della SGR, mentre l'investimento in OICR di terzi ha avuto un contributo marginalmente negativo.

## **Operatività su strumenti finanziari derivati**

Per meglio garantire una maggiore flessibilità operativa nell'attuazione delle scelte di gestione descritte, sono stati di volta in volta utilizzati derivati su titoli, indici o altri strumenti di natura azionaria e su valute.

## **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 presenta posizioni in essere a fine periodo.

## 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
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	<b>213.201.450</b>	<b>90,819</b>	<b>152.018.165</b>	<b>75,483</b>
A1. Titoli di debito	56.984.358	24,275	11.813.043	5,865
A1.1 titoli di Stato	56.984.358	24,275	11.813.043	5,865
A1.2 altri				
A2. Titoli di capitale	119.035.408	50,706	105.711.242	52,490
A3. Parti di O.I.C.R.	37.181.684	15,838	34.493.880	17,128
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>	<b>253.994</b>	<b>0,109</b>	<b>257.687</b>	<b>0,128</b>
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale	22.335	0,010	20.952	0,010
B3. Parti di O.I.C.R.	231.659	0,099	236.735	0,118
<b>C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>	<b>1.449.597</b>	<b>0,617</b>	<b>1.944.584</b>	<b>0,966</b>
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	1.028.371	0,438	1.359.328	0,675
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati	421.226	0,179	585.256	0,291
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>	<b>0</b>	<b>0,000</b>	<b>0</b>	<b>0,000</b>
D1. A vista				
D2. Altri				
<b>E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>	<b>0</b>	<b>0,000</b>	<b>0</b>	<b>0,000</b>
<b>F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ</b>	<b>19.399.974</b>	<b>8,263</b>	<b>46.921.293</b>	<b>23,299</b>
F1. Liquidità disponibile	15.708.657	6,691	45.621.584	22,653
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	27.703.912	11,801	19.150.032	9,509
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-24.012.595	-10,229	-17.850.323	-8,863
<b>G. ALTRE ATTIVITÀ</b>	<b>450.553</b>	<b>0,192</b>	<b>249.936</b>	<b>0,124</b>
G1. Ratei attivi			4.745	0,002
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	450.553	0,192	245.191	0,122
<b>TOTALE ATTIVITÀ'</b>	<b>234.755.568</b>	<b>100,000</b>	<b>201.391.665</b>	<b>100,000</b>

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30.06.2021	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
<b>H. FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
H1. Finanziamenti ricevuti		
H2. Sottoscrittori per sottoscrizioni da regolare		
<b>I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>	<b>0</b>	<b>342.995</b>
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		342.995
<b>M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI</b>	<b>26.162</b>	<b>30.910</b>
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	26.162	30.910
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
<b>N. ALTRE PASSIVITÀ'</b>	<b>3.796.370</b>	<b>2.022.306</b>
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	1.046.138	904.727
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	2.750.232	1.117.579
<b>TOTALE PASSIVITÀ'</b>	<b>3.822.532</b>	<b>2.396.211</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO</b>	<b>230.933.036</b>	<b>198.995.454</b>
<b>Numero delle quote in circolazione</b>	<b>20.716.672,945</b>	<b>19.715.277,939</b>
<b>Valore unitario delle quote</b>	<b>11,147</b>	<b>10,093</b>

MOVIMENTI DELLE QUOTE NEL PERIODO	
<b>Quote emesse</b>	<b>2.845.727,005</b>
<b>Quote rimborsate</b>	<b>1.844.331,999</b>

**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 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

# ARCA AZIONI FAR EAST ESG LEADERS

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](http://www.arcaonline.it).

Nel corso del semestre non si sono rilevate posizioni in potenziale conflitto di interesse.

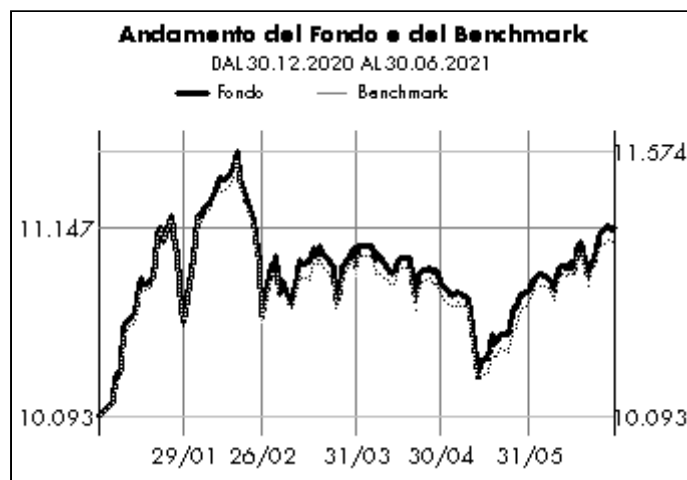
## Errori quota

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
BOTS ZC 2021/14.06.2022	EUR	13.000.000	13.062.920	5,564
GOLDMAN SACHS JAPAN P1-SNPNYEN	JPY	65.000	9.018.728	3,842
DB X-TRACKERS MSCI CHINA INDEX UCITS ETF	EUR	424.220	8.866.198	3,777
ISHARES MSCI CHINA ETF-UNIT TRUST DISTR	USD	115.100	8.000.712	3,408
GOLDMAN SACHS-INDIA EQUJSDA	USD	266.600	7.555.165	3,218
BOTS ZC 2021/13.05.2022	EUR	6.000.000	6.027.660	2,568
BOT ZC 2021-14.03.2022	EUR	5.600.000	5.623.408	2,395
BOT ZERO COUPON 21-31.12.21	EUR	5.600.000	5.614.392	2,392
SONY CORP.	JPY	66.000	5.421.551	2,309
BOTS ZC 2021/30.11.2021	EUR	5.200.000	5.211.544	2,220
BOTS ZC 2020/14.10.2021	EUR	5.200.000	5.208.684	2,219
BOTS ZC 2020/14.12.2021	EUR	5.000.000	5.012.350	2,135
BOTS ZC 2021/29.10.2021	EUR	4.700.000	4.708.460	2,006
COMMONWEALTH BANK OF AUSTRALIA	AUD	69.453	4.389.767	1,870
BOT ZC 2021/14.02.2022	EUR	4.000.000	4.014.440	1,710
NINTENDO CO.LTD.	JPY	5.700	2.797.660	1,192
BOTS ZC 2020/14.07.2021	EUR	2.500.000	2.500.500	1,065
FAST RETAILING CO.LTD.	JPY	3.800	2.413.786	1,028
HONG KONG EXCHANGES E CLEAR	HKD	47.200	2.371.633	1,010
TAKEDA PHARMACEUTICAL CO.LTD.	JPY	77.600	2.192.002	0,934
FUJITSU LTD.	JPY	13.300	2.101.203	0,895
AUSTRALIA & NEW ZEALAND BANKING GRP	AUD	111.522	1.986.801	0,846
DAIKIN INDUSTRIES LTD.	JPY	12.100	1.901.511	0,810
NIPPON YUSEN K.K.	JPY	40.300	1.723.322	0,734
SOFTBANK RG	JPY	151.400	1.671.452	0,712
NIPPON SHINYAKU-ORDVCO LTD	JPY	22.500	1.505.607	0,641
CYBER AGENT LTD.	JPY	79.800	1.445.587	0,616
MIZUHO FINANCIAL GROUP INC.	JPY	119.830	1.444.882	0,615
SANTEN PHARMACEUTICAL CO.LTD.	JPY	117.400	1.364.309	0,581
SHIONOGI & CO.LTD.	JPY	30.700	1.350.346	0,575
MACQUARIE GROUP LIMITED	AUD	13.476	1.334.125	0,568
HONDA MOTOR CO.	JPY	49.400	1.332.013	0,567
DBS GROUP HOLDINGS - LOCAL	SGD	70.600	1.319.821	0,562
BRIDGESTONE CORP.	JPY	33.400	1.282.392	0,546
MITSUI CHEMICALS INC.	JPY	40.800	1.188.444	0,506
AIINOMOTO CO.INC.	JPY	53.900	1.180.693	0,503
OMRON CORP.	JPY	17.300	1.157.644	0,493
ONO PHARMACEUTICAL	JPY	60.900	1.146.692	0,488

Strumenti finanziari	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% incidenza su attività del Fondo
SUMITOMO CHEMICAL CO.LTD.	JPY	253.300	1.133.192	0,483
YAKULT HONSHA CO. LTD.	JPY	23.100	1.103.610	0,470
ROHM CO.LTD.	JPY	14.000	1.092.073	0,465
SEIKO EPSON CORP.	JPY	72.900	1.081.945	0,461
HIROSE ELECTRIC CO. LTD.	JPY	8.700	1.073.806	0,457
NEC CORP.	JPY	24.600	1.068.770	0,455
YAMAHA MOTOR CO.LTD.	JPY	44.700	1.025.339	0,437
TDK CORP.	JPY	10.000	1.024.625	0,436
AEON CO.LTD.	JPY	43.600	988.516	0,421
OVERSEA CHINESE BANKING	SGD	131.200	983.218	0,419
NITTO DENKO CORPORATION	JPY	15.600	982.273	0,418
PEPTIDREAM-ORD SHS	JPY	23.700	981.065	0,418



## **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**

Il Fondo si caratterizza per una politica di gestione flessibile che combina un approccio top-down, che determina l'asset allocation, con un modello di selezione bottom-up che identifica le azioni con il maggiore potenziale di rendimento all'interno dell'universo costituito da titoli europei caratterizzati da elevati standard e valutazioni rispetto a temi ambientali. Nella selezione degli investimenti, oltre a buoni fondamentali e un profilo rischio-rendimento attraente, vengono altresì considerate le caratteristiche di natura ambientale, sociale e di governo societario (ESG - Environmental Social & Governance). A partire da maggio il processo di investimento è stato modificato per integrare il modello di allocazione quantitativo con i giudizi espressi dal Comitato Investimenti della SGR.

Nel periodo il peso delle azioni ha oscillato intorno al 55% del patrimonio del fondo nel mese di gennaio. Da febbraio fino a aprile si è mantenuta un'allocazione tra il 20% e il 27%, e a maggio l'esposizione è stata riportata, anche tramite strumenti di natura opzionale tra il 30 e il 52%, con un'esposizione netta che è stata determinata anche in funzione delle condizioni di mercato e del livello del delta delle opzioni in portafoglio.

### **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 continuerà ad essere caratterizzata da un approccio di allocazione ai mercati azionari (approccio top-down) e di selezione i titoli con le migliori caratteristiche e impatti in ambito Ambientale, buone caratteristiche ESG (Environment, Social and Governance) e le migliori aspettative di crescita (bottom up). Il processo di creazione del valore sarà frutto della combinazione delle attività di stock selection, market timing e controllo del rischio, corredate dall'implementazione di strategie di Yield Enhancement.

## **Eventi successivi alla chiusura del periodo**

Non si segnalano eventi successivi alla chiusura del periodo.

## **Eventi rilevanti**

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

## **Commento all'andamento della quota**

Il primo semestre del 2021 è stato caratterizzato da un buon andamento dei mercati azionari sostenuti dalla normalizzazione dell'attività economica dopo gli eventi dello scorso anno e le aspettative di crescita legate alle riaperture e alle politiche di supporto fiscale e monetario. Contestualmente i tassi di interesse sono tornati a salire dopo i minimi toccati nel 2020. In questo contesto l'evoluzione della quota è stato positivo al netto delle commissioni di gestione. L'allocazione ai mercati azionari, avvenuta principalmente in un paniere di titoli azionari europei con elevate caratteristiche ambientali ed ESG, è stata la principale fonte di performance.

## **Operatività su strumenti finanziari derivati**

Per meglio garantire una maggiore flessibilità operativa nell'attuazione delle scelte di gestione descritte, sono stati di volta in volta utilizzati derivati su titoli, indici o altri strumenti di natura azionaria e su valute.

## **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 presenta posizioni in essere a fine periodo.

## 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
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	<b>65.256.049</b>	<b>85,434</b>	<b>20.522.386</b>	<b>48,412</b>
A1. Titoli di debito	4.521.780	5,919	0	0,000
A1.1 titoli di Stato	4.521.780	5,919		
A1.2 altri				
A2. Titoli di capitale	60.734.269	79,515	20.522.386	48,412
A3. Parti di O.I.C.R.				
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>	<b>0</b>	<b>0,000</b>	<b>253.497</b>	<b>0,598</b>
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale			253.497	0,598
B3. Parti di O.I.C.R.				
<b>C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>	<b>1.305.699</b>	<b>1,709</b>	<b>232.727</b>	<b>0,549</b>
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	1.297.124	1,698	225.175	0,531
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	8.575	0,011	7.552	0,018
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>	<b>0</b>	<b>0,000</b>	<b>0</b>	<b>0,000</b>
D1. A vista				
D2. Altri				
<b>E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>	<b>0</b>	<b>0,000</b>	<b>0</b>	<b>0,000</b>
<b>F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ</b>	<b>9.746.287</b>	<b>12,761</b>	<b>21.369.061</b>	<b>50,409</b>
F1. Liquidità disponibile	9.578.592	12,541	21.377.988	50,430
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	167.695	0,220		
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare			-8.927	-0,021
<b>G. ALTRE ATTIVITÀ</b>	<b>73.087</b>	<b>0,096</b>	<b>13.401</b>	<b>0,032</b>
G1. Ratei attivi				
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	73.087	0,096	13.401	0,032
<b>TOTALE ATTIVITÀ'</b>	<b>76.381.122</b>	<b>100,000</b>	<b>42.391.072</b>	<b>100,000</b>

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30.06.2021	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
<b>H. FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
H1. Finanziamenti ricevuti		
H2. Sottoscrittori per sottoscrizioni da regolare		
<b>I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>	<b>4.375</b>	<b>4.012</b>
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	4.375	4.012
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
<b>M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI</b>	<b>8.414</b>	<b>66.843</b>
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	8.414	66.843
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
<b>N. ALTRE PASSIVITÀ'</b>	<b>493.847</b>	<b>165.991</b>
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	453.895	141.656
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	39.952	24.335
<b>TOTALE PASSIVITÀ'</b>	<b>506.636</b>	<b>236.846</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO</b>	<b>75.874.486</b>	<b>42.154.226</b>
<b>Numero delle quote in circolazione</b>	<b>14.982.502,756</b>	<b>8.555.607,043</b>
<b>Valore unitario delle quote</b>	<b>5,064</b>	<b>4,927</b>

MOVIMENTI DELLE QUOTE NEL PERIODO	
<b>Quote emesse</b>	<b>7.163.510,254</b>
<b>Quote rimborsate</b>	<b>736.614,541</b>

**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 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](http://www.arcaonline.it).

Nel corso del semestre non si sono rilevate posizioni in potenziale conflitto di interesse.

## Errori quota

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

## Elenco dei principali 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
BOTS ZC 2021/14.06.2022	EUR	4.500.000	4.521.780	5,920
SARTORIUS STEDIM BIOTECH	EUR	4.777	1.905.545	2,495
NOVO NORDISK AS B	DKK	26.039	1.839.720	2,409
ASML HDG NV NEW	EUR	3.169	1.836.119	2,404
L'OREAL	EUR	4.559	1.713.272	2,243
ROCHE HOLDING AG - BUONI PARTECIPAZIONE	CHF	5.301	1.685.056	2,206
CAP GEMINI	EUR	9.857	1.596.834	2,091
GENMAB A/S	DKK	4.555	1.571.746	2,058
SAP SE	EUR	11.257	1.337.782	1,751
UNILEVER PLC (EUR)	EUR	25.946	1.280.824	1,677
BIOMERIEUX	EUR	12.462	1.221.276	1,599
BANQUE NATIONAL DE PARIS	EUR	23.082	1.220.345	1,598
BARRY CALLEBAUT AG	CHF	619	1.213.725	1,589
ORILA ASA	NOK	139.931	1.202.378	1,574
LM.ERICSSON TELEFONAKTIEBOLAGET CL B	SEK	111.579	1.183.235	1,549
ASTRAZENECA PLC. GBP	GBP	11.069	1.119.275	1,465
COLRUYT NV	EUR	22.503	1.061.241	1,389
KINGFISHER PLC. NEW	GBP	234.359	994.804	1,302
PANDORA A/S	DKK	8.468	959.944	1,257
KUEHNE AND NAGEL INTL AG REG NEW	CHF	3.272	944.747	1,237
VERBUND-AG.	EUR	12.154	943.758	1,236
CARREFOUR SA	EUR	54.939	911.163	1,193
HUSQVARNA AB B SHS	SEK	80.257	899.666	1,178
DEUTSCHE POST AG.	EUR	15.393	882.942	1,156
NORSK HYDRO	NOK	162.395	874.156	1,144
ALFA LAVAL AB	SEK	29.234	871.293	1,141
NORDEA BANK ABP	SEK	92.011	864.148	1,131
ZALANDO-ORD SHS	EUR	8.356	851.894	1,115
AVIVA PLC.	GBP	179.348	847.762	1,110
ELECTROLUX CLB	SEK	35.521	831.038	1,088
PERSIMMON PLC.	GBP	24.060	828.805	1,085
DEUTSCHE BANK - NOMINATIVE	EUR	71.165	781.819	1,024
ASSICURAZIONI GENERALI	EUR	46.159	780.318	1,022
EPIROC-ORD SHS SR B	SEK	45.983	761.404	0,997
3I GRP PLC	GBP	55.531	758.564	0,993
FINCOBANK SPA	EUR	50.393	740.777	0,970
BERKELEY GRP HDG	GBP	13.809	738.935	0,967
SIEMENS - NOMINATIVE	EUR	5.528	738.651	0,967

Strumenti finanziari	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% incidenza su attività del Fondo
SCHROEDERS PLC.	GBP	17.972	735.247	0,963
KESKO OYJB SHS	EUR	23.592	734.891	0,962
AMUNDI-ORD SHS	EUR	9.729	723.351	0,947
UBS GROUP AG	CHF	55.453	716.110	0,938
CRH PLC - DUBLINO	EUR	16.677	708.773	0,928
SIKA AG	CHF	2.547	702.661	0,920
ENAGAS	EUR	36.032	702.084	0,919
SCHNEIDER ELECTRIC	EUR	5.244	695.774	0,911
PUBLICIS GROUPE	EUR	12.767	688.652	0,902
ENEL	EUR	87.783	687.516	0,900
IBERDROLA SA	EUR	63.942	657.324	0,861
PHOENIX GROUP HOLDING PLC	GBP	82.579	650.477	0,852
AKZO NOBEL	EUR	6.213	647.395	0,848
BOLIDEN AB	SEK	18.642	604.681	0,792
VESTAS WIND SYSTEM A/S	DKK	18.343	603.836	0,791
REMY COINTREAU	EUR	3.432	597.511	0,782
ALSTOM NEW	EUR	13.900	592.001	0,775
SEB S.A.	EUR	3.870	589.788	0,772
AIR LIQUIDE	EUR	3.985	588.425	0,770
SIEMENS GAMESA RENEWABLE ENERGY	EUR	20.606	580.265	0,760
KINGSPAN GROUP PLC	EUR	7.204	573.727	0,751
CREDIT SUISSE GROUP AG - NOMINATIVE	CHF	63.157	558.247	0,731
VIVENDI SA	EUR	19.391	549.347	0,719
SWISSCOM AG - NOMINATIVE	CHF	1.082	521.215	0,682
TELECOM ITALIA SPA ORD.	EUR	1.228.802	514.745	0,674
KONINKLIJKE PHILIPS ELECTRONICS	EUR	12.228	511.008	0,669
VODAFONE GROUP PLC	GBP	353.982	500.200	0,655
ATLAS COPCO-ORD SHS SR A (P/S)	SEK	9.125	471.414	0,617
SEGRO PLC	GBP	35.375	450.890	0,590



## 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

# ARCA AZIONI EUROPA ESG LEADERS

Fondo Comune di Investimento Mobiliare Italiano Aperto

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**

La politica di gestione del Fondo è stata caratterizzata da un approccio basato su rigorose analisi qualitative e quantitative ed orientato a creare valore attraverso le attività di stock selection, market timing, controllo del rischio. Nel corso del semestre il processo di investimento è stato modificato per permettere l'integrazione delle valutazioni di carattere ambientale, sociale e di governo societario (ESG - Environmental Social & Governance), a seguito del quale è stato adeguato anche il parametro di riferimento del fondo che nel mese di aprile è passato da MSCI Europe a MSCI Europe ESG Leaders. Contestualmente è stata implementata la strategia di selezione in portafoglio. In tema di selezione di titoli, si è adottato uno stile gestionale supportato da modelli quantitativi, volto alla ricerca di azioni caratterizzate da buoni fondamentali e da un profilo rischio-rendimento attraente e da buone valutazioni delle caratteristiche di natura ambientale, sociale e di governo societario (ESG). La quota di investimento azionario ha tendenzialmente mantenuto un modesto sovrappeso tramite futures sull'area e ha oscillato nell'intorno del 105% del patrimonio del Fondo fino alla seconda metà di aprile, per poi posizionarsi su un'allocazione neutrale. L'esposizione netta che è stata determinata di tempo in tempo dall'impatto delle strategie di Yield Enhancement, dalle condizioni di mercato, dal livello del delta delle opzioni in portafoglio e dai giudizi espressi dal Comitato Investimenti della SGR.

In tema di Yield Enhancement, la strategia che prevede la vendita di opzioni call coperte è stata utilizzata in poche occasioni. È stato, infine, confermato l'investimento di una quota marginale del NAV in OICR di terzi selezionati per via dell'approccio gestionale complementare a quello adottato dalla SGR.

## **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

# ARCA AZIONI EUROPA ESG LEADERS

Fondo Comune di Investimento Mobiliare Italiano Aperto

recapiti, a seguito della programmata operazione di fusione di DEPObank in Banca Farmafactoring S.p.A.

Con delibera del CdA del 28 gennaio 2021 ed efficacia 19 aprile 2021 è stata prevista la variazione della politica di investimento nonché la variazione dello stile di gestione. In particolare, la modifica riguarda investimenti che tengano conto di criteri di natura ambientale, sociale e di governo societario (ESG). Conseguentemente il fondo assumerà la denominazione di "Arca Azioni Europa ESG Leaders" ed è inserito nel Regolamento del "SistemaArca ESG Leaders".

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 continuerà ad essere caratterizzata da un approccio basato su rigorose analisi qualitative e quantitative volte a selezionare i titoli con le migliori caratteristiche in ambito ESG (Environmental, Social and Governance) e le migliori aspettative di crescita. Il processo di creazione del valore sarà frutto della combinazione delle attività di stock e fund selection, market timing e controllo del rischio, corredate dall'implementazione di strategie di Yield Enhancement.

### **Eventi successivi alla chiusura del periodo**

Non si segnalano eventi successivi alla chiusura del periodo.

### **Eventi rilevanti**

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

### **Commento all'andamento della quota**

Nel corso del primo semestre il Fondo ha conseguito un rendimento positivo, superiore a quello del benchmark al netto delle commissioni di gestione. Il contributo della selezione delle azioni europee è stato positivo nel periodo così come il

contributo dell'investimento in OICR di terzi. Positivo anche il contributo della posizione di marginale sovrappeso mantenuta nel corso del primo quadrimestre derivante dal giudizio espresso dal Comitato Investimenti della SGR, mentre la strategia di copertura dei rischi di coda (Tail Risk Hedge) ha avuto un contributo marginalmente negativo.

### **Operatività su strumenti finanziari derivati**

Per meglio garantire una maggiore flessibilità operativa nell'attuazione delle scelte di gestione descritte, sono stati di volta in volta utilizzati derivati su titoli, indici o altri strumenti di natura azionaria e su valute.

### **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 presenta posizioni in essere a fine

# ARCA AZIONI EUROPA ESG LEADERS

Fondo Comune di Investimento Mobiliare Italiano Aperto

---

periodo.

## 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
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	<b>634.847.276</b>	<b>97,819</b>	<b>553.924.580</b>	<b>96,800</b>
A1. Titoli di debito	0	0,000	0	0,000
A1.1 titoli di Stato				
A1.2 altri				
A2. Titoli di capitale	593.801.663	91,495	518.974.259	90,692
A3. Parti di O.I.C.R.	41.045.613	6,324	34.950.321	6,108
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>	<b>101.853</b>	<b>0,016</b>	<b>1.281.435</b>	<b>0,224</b>
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale	101.853	0,016	1.281.435	0,224
B3. Parti di O.I.C.R.				
<b>C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>	<b>788.376</b>	<b>0,122</b>	<b>3.730.599</b>	<b>0,652</b>
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	711.691	0,110	3.629.543	0,634
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	76.685	0,012	101.056	0,018
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>	<b>0</b>	<b>0,000</b>	<b>0</b>	<b>0,000</b>
D1. A vista				
D2. Altri				
<b>E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>	<b>0</b>	<b>0,000</b>	<b>0</b>	<b>0,000</b>
<b>F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ</b>	<b>12.478.635</b>	<b>1,923</b>	<b>12.769.741</b>	<b>2,232</b>
F1. Liquidità disponibile	14.772.922	2,276	12.838.744	2,244
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	110.399.526	17,011		
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-112.693.813	-17,364	-69.003	-0,012
<b>G. ALTRE ATTIVITÀ</b>	<b>779.685</b>	<b>0,120</b>	<b>523.990</b>	<b>0,092</b>
G1. Ratei attivi				
G2. Risparmio di imposta	779.685	0,120	523.990	0,092
G3. Altre				
<b>TOTALE ATTIVITÀ'</b>	<b>648.995.824</b>	<b>100,000</b>	<b>572.230.345</b>	<b>100,000</b>

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30.06.2021	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
<b>H. FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
H1. Finanziamenti ricevuti		
H2. Sottoscrittori per sottoscrizioni da regolare		
<b>I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>	<b>39.125</b>	<b>53.686</b>
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	39.125	53.686
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
<b>M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI</b>	<b>404.936</b>	<b>75.812</b>
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	404.936	75.812
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
<b>N. ALTRE PASSIVITÀ'</b>	<b>2.932.224</b>	<b>2.541.040</b>
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	2.921.905	2.530.043
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	10.319	10.997
<b>TOTALE PASSIVITÀ'</b>	<b>3.376.284</b>	<b>2.670.538</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO</b>	<b>645.619.540</b>	<b>569.559.807</b>
<b>Numero delle quote in circolazione</b>	<b>36.076.031,086</b>	<b>36.896.091,288</b>
<b>Valore unitario delle quote</b>	<b>17,896</b>	<b>15,437</b>

MOVIMENTI DELLE QUOTE NEL PERIODO	
<b>Quote emesse</b>	<b>2.473.413,738</b>
<b>Quote rimborsate</b>	<b>3.293.473,940</b>

**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 dal cambio medio delle sottoscrizioni effettuate nel periodo) ed il cambio di fine periodo;
  - gli utili e perdite da realizzi su cambi per operazioni in 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 AZIONI EUROPA ESG LEADERS

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](http://www.arcaonline.it).

Nel corso semestre si sono rilevate posizioni in potenziale conflitto di interesse, nel rispetto delle misure di gestione adottate dalla SGR, riconducibili ad investimenti in OICR collegati.

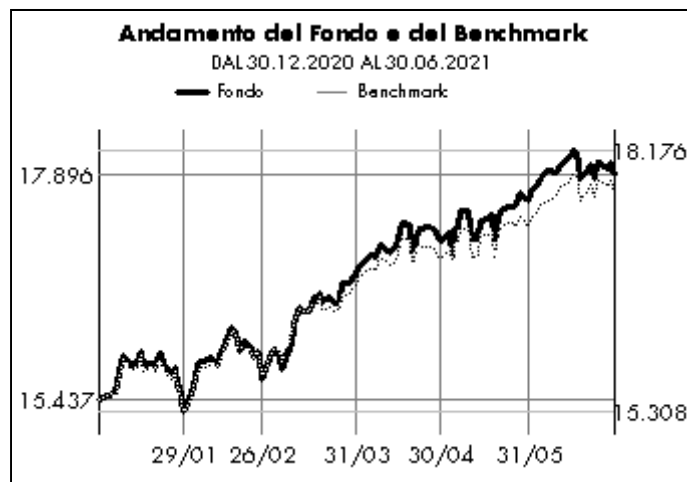
## Errori quota

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

Elenco dei principali 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
ASML HLDG NV NEW	EUR	61.911	35.871.233	5,527
ROCHE HOLDING AG - BUONI PARTECIPAZIONE	CHF	104.027	33.067.589	5,095
SIDERA FUNDS EQUITY EUROPE ACTIVE SELECT	EUR	176.550	25.928.133	3,995
NOVO NORDISK AS B	DKK	274.675	19.406.466	2,990
GOLDMAN SACHS EUROP COR EIA	EUR	685.600	15.117.480	2,329
UNILEVER PLC (EUR)	EUR	291.690	14.399.277	2,219
L'OREAL	EUR	38.039	14.295.056	2,203
SAP SE	EUR	94.275	11.203.641	1,726
AIR LIQUIDE	EUR	59.829	8.834.350	1,361
ING GROEP NV - CVA	EUR	615.709	6.858.998	1,057
SONOVA HOLDING AG REG	CHF	21.123	6.703.880	1,033
GENMAB A/S	DKK	19.071	6.580.629	1,014
INTESA SANPAOLO BANCA	EUR	2.818.291	6.565.209	1,012
OMV AG	EUR	133.602	6.408.888	0,988
NESTE OIL OYJ	EUR	121.290	6.263.416	0,965
SIKA AG	CHF	21.623	5.965.306	0,919
ALLIANZ HOLDING	EUR	28.164	5.922.889	0,913
SIEMENS - NOMINATIVE	EUR	43.142	5.764.634	0,888
AXA	EUR	269.548	5.764.284	0,888
GN STORE NORD A/S	DKK	78.204	5.760.872	0,888
VESTAS WIND SYSTEM A/S	DKK	174.830	5.755.256	0,887
ENEL	EUR	723.052	5.662.943	0,873
MUNICHENER RUECHVERSICHERUNG - NOMINATIVE	EUR	24.183	5.585.064	0,861
RED ELECTRICA CORPORACION SA	EUR	356.608	5.582.698	0,860
SNAM RETE GAS	EUR	1.137.657	5.546.078	0,855
AKZO NOBEL	EUR	51.942	5.412.356	0,834
BOLIDEN AB	SEK	166.079	5.387.019	0,830
NORSK HYDRO	NOK	997.024	5.366.878	0,827
SSE PLC	GBP	304.115	5.314.132	0,819
COVESTRO AG	EUR	96.561	5.258.712	0,810
DEUTSCHE POST AG	EUR	91.125	5.226.930	0,805
PANDORA A/S	DKK	45.450	5.152.271	0,794
ASTRAZENECA PLC. GBP	GBP	50.474	5.103.828	0,786
SCHNEIDER ELECTRIC	EUR	38.349	5.088.145	0,784
ENDESA EMPRESA NAC. DE ELECTRICIDAD S.A.	EUR	248.020	5.074.489	0,782
TENARIS SA EUR	EUR	539.089	4.955.306	0,764

Strumenti finanziari	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% incidenza su attività del Fondo
KINGFISHER PLC. NEW	GBP	1.134.358	4.815.110	0,742
MICHELIN CL. B	EUR	35.711	4.803.130	0,740
SKANDINAVISKA ENSKILDA BANKEN CLA	SEK	430.673	4.694.013	0,723
NEXT PLC.	GBP	51.119	4.676.731	0,721
BERKELEY GRP HLDG	GBP	86.579	4.632.939	0,714
ASSICURAZIONI GENERALI	EUR	273.716	4.627.169	0,713
ELECTROLUX CLB	SEK	197.570	4.622.284	0,712
WARTSILA OYJ B SHARES	EUR	367.497	4.599.225	0,709
HENKEL KGAA PREF.	EUR	50.119	4.462.596	0,688
LEGAL & GENERAL GROUP PLC.	GBP	1.474.991	4.424.801	0,682
VALEO	EUR	174.300	4.421.991	0,681
3I GRP PLC	GBP	322.777	4.409.193	0,679
BARRATT DEVELOPMENTS PLC.	GBP	543.910	4.403.473	0,679
ZALANDO-ORD SHS	EUR	42.816	4.365.091	0,673
TAYLOR WIMPLEY PLC.	GBP	2.332.398	4.317.394	0,665
MONCLER SPA	EUR	75.127	4.286.747	0,661
A.P. MOLLER - MAERSK A/S	DKK	1.755	4.253.923	0,655
KUEHNE AND NAGEL INTL AG REG NEW	CHF	14.504	4.187.840	0,645
SAINT GOBAIN	EUR	72.921	4.050.032	0,624
RANDSTAD HOLDING NV	EUR	62.124	4.006.998	0,617
ORKLA ASA	NOK	464.563	3.991.826	0,615
ALFA LAVAL AB	SEK	133.625	3.982.573	0,614
ZURICH INSURANCE AG CHF NOMIN	CHF	11.675	3.952.358	0,609
EIFFAGE	EUR	45.902	3.938.392	0,607
MONDI PLC GBP	GBP	177.670	3.933.279	0,606
ADECCO SA - NOMINATIVE	CHF	67.255	3.855.585	0,594
INTERTEK GROUP PLC.	GBP	59.159	3.809.820	0,587
STORA ENSO OYJ CLR EUR	EUR	247.392	3.806.126	0,586
BOUYGUES	EUR	121.305	3.783.503	0,583
SANDVIK AB	SEK	174.796	3.767.207	0,580
JOHNSON MATTHEY - PLC	GBP	101.462	3.630.986	0,559
PERSIMMON PLC.	GBP	100.330	3.456.110	0,533
SWISS LIFE HOLDING	CHF	8.230	3.374.563	0,520
KESKO OYJB SHS	EUR	104.817	3.265.050	0,503



## 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'asset allocation del fondo è cambiata in maniera significativa all'inizio di marzo, con l'implementazione del nuovo benchmark,

che pur mantenendo un'allocation azioni-obbligazioni 40-60, perde completamente la componente creditizia e l'esposizione ai mercati emergenti.

L'asset allocation del fondo era influenzata dall'algorithm di Option Based Portfolio Insurance, che ha prodotto un sovrappeso azionario a inizio anno. In vista del cambiamento di strategia, tale algoritmo è stato interrotto a metà febbraio. Il sovrappeso tenuto per le sei settimane ha beneficiato le performance complessive del fondo.

Nel primo trimestre la componente azionaria del fondo relativa ai mercati sviluppati è stata investita in fondi specializzati di Goldman Sachs e BlackRock, nella sicav Sidera, in ETF dedicati di iShares e per la parte residuale in contratti derivati futures con sottostanti indici finanziari. Una parte del portafoglio azionario giapponese 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 di azionario emergente è stata investita principalmente in OICR lussemburghesi di Goldman Sachs e BlackRock al fine di sfruttare le capacità/specializzazioni dei gestori terzi. A completare l'investimento in azioni emergenti sono stati sottoscritti ETF di iShares. E' stata mantenuta l'esposizione ai titoli che beneficiano di trend secolari, come le energie rinnovabili, investendo in ETF specializzati di iShares, nel fondo Goldman Sachs Global Millennials, nel fondo BlackRock New Energy, Circular Economy e Future of Transportations, che hanno performato peggio del mercato azionario globale a causa di una rotazione dal fattore growth al fattore value.

Nel corso del primo trimestre la durata finanziaria del fondo si è discostata dalla posizione strategica di neutralità mantenendo una posizione di sottopeso.

Al fine di migliorare il profilo di rendimento e di diversificare il rischio complessivo del fondo, è stata mantenuta una esposizione di parte del patrimonio ad una componente orientata al rendimento assoluto. In particolare si è investito nei fondi di Goldman Sachs e BlackRock dedicati alle strategie di tipo Absolute Fixed Income e Long-Short Equity, Event Driven e Multi-Manager Alternative Strategies, Global Macro. E' presente anche un investimento nel fondo Sidera Equity Global Leaders.

A partire dal secondo trimestre del 2021 il fondo è diventato ESG Leader e il benchmark è stato completamente modificato per renderlo aderente ai principi dell'Articolo 9, regolamento 2088 sulla sostenibilità. Le posizioni nei fondi sono state

liquidate completamente. Si è investita la componente azionaria su Europa e Stati Uniti in due strategie attive con l'obiettivo di battere i due benchmark Low Carbon Leaders attraverso una selezione che favorisca i titoli caratterizzati dalle migliori esposizioni ai fattori di stile. Il mercato canadese è replicato attraverso futures. La componente governativa europea è replicata passivamente attraverso una strategia quantitativa di selezione. Per mantenere adeguata liquidità per eventuali rimborsi il 2% del benchmark obbligazionario è implementato attraverso futures.

## **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.

Con delibera del CdA del 28 gennaio 2021 ed efficacia 31 marzo 2021 è stata prevista la variazione della politica di investimento e dello stile di gestione del fondo. Nello specifico la modifica prevede l'investimento tra il 50% e il 70% in obbligazioni governative e corporate. È previsto, inoltre, l'investimento in azioni nella misura massima del 50%. L'investimento sarà attuato prevalentemente nell'ottica di riduzione delle emissioni di anidride carbonica.

Il fondo è ridenominato Arca Oxygen Plus e inserito nel Regolamento del "Sistema Arca ESG Leaders". È previsto l'aumento della commissione di gestione, in virtù delle nuove caratteristiche, come quella del Depositario e del calcolo del valore della quota. È prevista l'eliminazione della commissione di incentivo e la riduzione della commissione di sottoscrizione.

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 da aprile 2021, garantendo continuità nello stile e nelle scelte allocative.

Per la parte azionaria, il fondo continuerà ad essere gestito attraverso l'investimento in strategie quantitative di selezione titoli e di futures su indici internazionali.

Relativamente agli investimenti obbligazionari il portafoglio continuerà ad utilizzare le strategie quantitative di selezione per replicare l'indice di riferimento e di futures per una gestione ottimale della liquidità.

## **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**

La prima metà del 2021 è stata positiva per i mercati azionari internazionali, ma le performance dei titoli di Stato globali sono state deboli. Questo mix ha permesso al fondo di realizzare rendimenti positivi nel periodo considerato, nonostante il cambio di strategia avvenuto a inizio aprile. Rispetto al benchmark le performance sono però leggermente negative.

## **Operatività su strumenti finanziari derivati**

Il fondo ha utilizzato futures su indici azionari per implementare scelte di gestione attiva. Il fondo ha altresì utilizzato strumenti derivati valutari sia per coprire il portafoglio dal rischio di cambio, sia per assumere di volta in volta posizioni di natura più



tattica.

## **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 presenta posizioni in essere a fine periodo.

## 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
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	<b>128.762.346</b>	<b>94,004</b>	<b>88.521.070</b>	<b>87,267</b>
A1. Titoli di debito	77.426.294	56,526	0	0,000
A1.1 titoli di Stato	77.426.294	56,526		
A1.2 altri				
A2. Titoli di capitale	51.336.052	37,478	883.704	0,871
A3. Parti di O.I.C.R.			87.637.366	86,396
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>	<b>0</b>	<b>0,000</b>	<b>0</b>	<b>0,000</b>
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di O.I.C.R.				
<b>C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>	<b>164.134</b>	<b>0,120</b>	<b>993.748</b>	<b>0,980</b>
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	164.134	0,120	993.748	0,980
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>	<b>0</b>	<b>0,000</b>	<b>0</b>	<b>0,000</b>
D1. A vista				
D2. Altri				
<b>E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>	<b>0</b>	<b>0,000</b>	<b>0</b>	<b>0,000</b>
<b>F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ</b>	<b>7.068.450</b>	<b>5,160</b>	<b>11.851.733</b>	<b>11,684</b>
F1. Liquidità disponibile	7.087.528	5,174	11.333.029	11,173
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	4.011.634	2,929	20.876.841	20,581
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-4.030.712	-2,943	-20.358.137	-20,070
<b>G. ALTRE ATTIVITÀ</b>	<b>980.061</b>	<b>0,716</b>	<b>69.921</b>	<b>0,069</b>
G1. Ratei attivi	896.653	0,655	12	
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	83.408	0,061	69.909	0,069
<b>TOTALE ATTIVITÀ'</b>	<b>136.974.991</b>	<b>100,000</b>	<b>101.436.472</b>	<b>100,000</b>

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30.06.2021	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
<b>H. FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
H1. Finanziamenti ricevuti		
H2. Sottoscrittori per sottoscrizioni da regolare		
<b>I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
<b>M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI</b>	<b>22.417</b>	<b>7.470</b>
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	22.417	7.470
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
<b>N. ALTRE PASSIVITÀ'</b>	<b>496.946</b>	<b>355.309</b>
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	484.315	348.115
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	12.631	7.194
<b>TOTALE PASSIVITÀ'</b>	<b>519.363</b>	<b>362.779</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO</b>	<b>136.455.628</b>	<b>101.073.693</b>
<b>Numero delle quote in circolazione</b>	<b>22.579.868,008</b>	<b>17.418.131,062</b>
<b>Valore unitario delle quote</b>	<b>6,043</b>	<b>5,803</b>

MOVIMENTI DELLE QUOTE NEL PERIODO	
<b>Quote emesse</b>	<b>6.592.422,979</b>
<b>Quote rimborsate</b>	<b>1.430.686,033</b>

**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](http://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 OICR collegati.

## 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
FRANCE O.A.T. 4% 2005/25.10.2038	EUR	8.000.000	12.692.160	9,266
FRANCE O.A.T. 5,50% 1997/25.4.2029	EUR	6.100.000	8.822.064	6,441
FRANCE OAT 2.75% 2011/25.10.2027	EUR	6.600.000	7.889.970	5,760
FRANCE-OAT 25-2-2024 0% EUR	EUR	6.500.000	6.604.065	4,821
FRTR 2-5 2013/25.05.2030	EUR	4.750.000	5.830.530	4,257
SPANISH GOVT 5,15% 2013//31.10.2028	EUR	3.800.000	5.209.610	3,803
PORTUGALOT 15-2-2030 3.875% EUR	EUR	2.800.000	3.691.296	2,695
SPANISH GOV 5.9% 2011/30.7.2026	EUR	2.700.000	3.545.019	2,588
SPAIN BONOS 4,20% 2005/31.1.2037	EUR	2.000.000	2.988.420	2,182
PORTUGAL 0.70% 2020/15.10.2027	EUR	2.300.000	2.420.037	1,767
SPAIN 1,45% 2017/31/10/2027	EUR	2.000.000	2.188.580	1,598
SPGB 4,8% 2008/31.1.2024	EUR	1.800.000	2.046.942	1,494
BTP 1-3-2040 3.10 3,100% 2019/01/03/2040	EUR	1.600.000	2.025.520	1,479
BTPS 0.95% 2021/01.03.2037	EUR	2.100.000	2.000.649	1,461
APPLE INC.[EX COMPUTER]	USD	13.684	1.580.237	1,154
BTPS ZC 1,45% 2020/01.03.2036	EUR	1.300.000	1.340.833	0,979
MICROSOFT CORP.	USD	5.725	1.307.675	0,955
BTPS 0.25% 2021/15.03.2028	EUR	1.300.000	1.286.961	0,940
BUNDESREPUBLIK 0% 2021/15.02.2031	EUR	1.200.000	1.229.520	0,898
ALPHABET-ORD SHS CL A	USD	421	866.774	0,633
REP OF SLOVENIA 2,25% 2016/03.03.2032	EUR	700.000	850.248	0,621
BUNDES 4% 2005/4.1.2037	EUR	400.000	651.520	0,476
ASML HLDG NV NEW	EUR	1.025	593.885	0,434
FACEBOOK INCA	USD	1.879	550.883	0,402
SONOVA HOLDING AG REG	CHF	1.681	533.505	0,389
BUNDESREPUB ,0,5% 2018/15.02.2028	EUR	500.000	533.050	0,389
BTP 2,80% 2016/01.03.2067	EUR	450.000	532.922	0,389
NESTE OIL OYJ	EUR	9.838	508.034	0,371
NEDERLAND 0% 2021-15.07.2031	EUR	500.000	504.635	0,368
AMPLIFON NEW	EUR	12.020	500.513	0,365
LUNDIN PETROLEUM AB	SEK	16.556	494.253	0,361
CARL ZEISS MEDITEC AG	EUR	2.982	485.917	0,355
GENMAB A/S	DKK	1.357	468.246	0,342
ROCHE HOLDING AG - BUONI PARTECIPAZIONE	CHF	1.465	465.687	0,340
NOVO NORDISK AS B	DKK	6.565	463.833	0,339
IPSEN SA	EUR	5.207	456.758	0,333

Strumenti finanziari	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% incidenza su attività del Fondo
LOGITECH INTERNATIONAL REG NEW	CHF	4.459	455.863	0,333
BTP 4.5% 2013/1.3.2024	EUR	400.000	450.528	0,329
JOHNSON & JOHNSON CO.	USD	3.172	440.603	0,322
TEMENOS GROUP AG - NOMINATIVE	CHF	3.228	437.465	0,319
KESKO OYJ-B SHS	EUR	13.518	421.086	0,307
DBR 1.75% 2012/4.7.2022	EUR	400.000	409.788	0,299
L'OREAL	EUR	1.074	403.609	0,295
GIAGEN N.V.	EUR	9.340	380.698	0,278
L.M.ERICSSON TELEFONAKTIEBOLAGET CL B	SEK	35.643	377.975	0,276
JERONIMO MARTINS	EUR	24.554	377.641	0,276
PORTUGAL 4,125% 2017/14.04.2027	EUR	300.000	375.879	0,274
ORKLA ASA	NOK	42.227	362.842	0,265
BELGIUM KINGDOM 1.6% 2016/22.06.2047	EUR	300.000	354.162	0,259
WARTSILA OYJ B SHARES	EUR	28.116	351.872	0,257

