

**Relazione Semestrale
al 30 giugno 2020**

Azimut Private Debt

Fondo comune di investimento alternativo italiano
di tipo chiuso non riservato

Azimut Capital Management S.G.R. S.p.A

INDICE

| | |
|---|---|
| Introduzione..... | 3 |
| Relazione di Gestione Semestrale al 30 giugno 2020..... | 4 |

Introduzione

La presente Relazione Semestrale, redatta in conformità a quanto previsto dal Provvedimento di Banca d'Italia del 19 gennaio 2015, e successive modifiche (ultima del 23 dicembre 2016), è suddivisa nelle seguenti sezioni:

- Introduzione
- Relazione degli Amministratori
- Situazione Patrimoniale al 30 giugno 2020

Il Fondo oggetto della presente Relazione Semestrale è il seguente:

- **Azimut Private Debt - Fondo comune di investimento alternativo italiano di tipo chiuso non riservato.**

Nota illustrativa alla Relazione Semestrale al 30 giugno 2020

Relazione degli Amministratori

Azimut Private Debt è un fondo di investimento alternativo che investe in "private debt" attraverso due principali strategie: a) veicoli di cartolarizzazione (ABS) con una delega di gestione parziale a CGM Italia SGR S.p.A. (gruppo Azimut) per questa asset-class e b) fondi chiusi e aperti di debito con una delega di gestione parziale a Dea Capital Alternative SGR S.p.A. per questa asset-class Il Fondo si prefigge di allocare il proprio capitale all'asset-class private debt in modo estremamente diversificato e con un target di investimento per area geografica focalizzato sull'Europa.

Nella strategia basata su cartolarizzazioni illiquide, a fine giugno 2020, oltre il 90% del portafoglio è stato investito su 24 strumenti finanziari con sottostanti concentrati su crediti commerciali (SME europee e crediti sanitari italiani), crediti non-performing italiani (in particolare su procedure fallimentari e su piccoli portafogli di crediti bancari) e su crediti performing garantiti da immobili. Per la strategia gestita in delega parziale da Dea Capital e concentrata su fondi terzi, nel corso dell'anno è stato raggiunto il 100% di allocazione su quattro fondi chiusi focalizzati su direct-lending (Cheyne European Strategic Value Credit, Hayfin Direct Lending III, Alcentra European Direct Lending III e CVC Credit Partners Direct Lending II) e su tre fondi aperti attivi nel diversified-credit (Apollo Total Return, CVC European Credit Opportunities e BlackRock Multistrategy Credit). Complessivamente, al 31 dicembre 2019, il fondo risulta investito al 85% e allocato per quasi il 100%.

Schemi tipo e modalità di redazione della Relazione Semestrale

La presente relazione semestrale al 30 giugno 2020 è stata redatta secondo gli schemi previsti dalle disposizioni di Vigilanza, in materia di redazione dei prospetti contabili degli organismi di investimento collettivo del risparmio, emanate con Provvedimento del 19 gennaio 2015 e successive modifiche dalla Banca d'Italia.

La Situazione Patrimoniale, di ciascun O.I.C.R., è stata redatta in unità di Euro, mentre i valori unitari delle quote sono stati espressi in millesimi di Euro.

Oltre alla Situazione Patrimoniale la presente relazione include, a fini illustrativi, i seguenti prospetti redatti all'unità di euro:

- Elenco analitico dei principali titoli in ordine decrescente di controvalore.

Composizione e modalità di redazione della Relazione Semestrale

La Relazione Semestrale al 30 giugno 2020 è stata redatta secondo il Provvedimento di Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 e successive modifiche ed è costituita dalla Situazione Patrimoniale. La Relazione di Gestione è accompagnata da una Relazione degli Amministratori. La Situazione Patrimoniale è stata redatta in unità di Euro.

Rapporti con società del gruppo

Azimut Capital Management SGR S.p.A. fa parte del Gruppo Azimut e svolge anche l'attività di collocamento delle quote del fondo.

I rapporti con le società del Gruppo fanno riferimento alla delega di gestione parziale degli investimenti in veicoli di cartolarizzazione (ABS) a CGM Italia SGR S.p.A..

Non sono stati intrattenuti rapporti con altre società del gruppo.

Attività di collocamento delle quote

Il collocamento delle quote del fondo è direttamente svolto da Azimut Capital Management SGR S.p.A., che svolge la propria attività mediante una rete di Consulenti Finanziari.

Eventi di rilievo dell'esercizio

Durante il primo semestre dell'anno solare 2020, il fondo Azimut Private Debt ha completato il processo di allocazione del capitale e ad aprile 2020 ha effettuato il primo rimborso anticipato di capitale, pari a €25 per quota (1% del valore di emissione), relativo al secondo semestre 2019.

Nel corso del primo semestre del 2020 il fondo ha affrontato la crisi dell'economia mondiale, travolta dalla pandemia del virus COVID-19; l'attività del fondo nel primo trimestre si è concentrata principalmente sul controllo del rischio, mentre nel secondo trimestre si è approfittato delle opportunità offerte dalla correzione del mercato per accelerare alcuni investimenti. In particolare è stata aumentata dal 50% al 55% l'allocazione alla strategia in ABS e sono stati accelerati gli investimenti nella strategia in fondi aperti, concentrati sulla parte più liquida e market-sensitive dell'universo investibile.

Grazie a questa gestione tattica e all'impostazione strategica del portafoglio basata su due modalità operative volte a proteggere il capitale in caso di una crisi del credito (a. allocazione ad ABS privati che insistono su leve di performance diverse dal puro rischio di credito e b. allocazione a fondi solo di gestori assolutamente primari che storicamente hanno protetto meglio in situazioni di crisi), il fondo è riuscito a minimizzare le perdite e a raggiungere, a fine giugno 2020, un NAV solo lo 0,5% inferiore al valore iniziale, dopo aver scontato gli effetti della recente recessione.

Eventi successivi alla chiusura dell'esercizio

Sulla base dei risultati conseguiti a fine giugno 2020, Azimut capital Management SGR ha in programma di eseguire una restituzione di capitale in ottobre 2020, sui dati al 30 giugno 2020.

Successivamente al 30 giugno 2020 e fino alla data di approvazione della presente relazione di gestione, non si è verificato alcun accadimento che possa determinare conseguenze rilevanti sui risultati patrimoniali ed economici rappresentati, come determinati dall'OIC 29 § 59 a) e c).

Modifiche regolamentari nel corso dell'esercizio

Il Consiglio di Azimut Capital Management ha deliberato in data 10 luglio 2019 alcune modifiche al regolamento di gestione del Fondo.

In particolare, si è provveduto a:

- 1) ridurre l'importo minimo di sottoscrizione del Fondo da € 25.000 a € 5.000 per le quote di classe A destinate al pubblico indistinto;
 - 2) sostituire il delegato parziale alla gestione P&G SGR S.p.A. con CGM Italia SGR S.p.A. Quest'ultima ha infatti acquisito in data 31 maggio u.s. il ramo d'azienda del precedente delegato alla gestione;
 - 3) aumentare l'ammontare obiettivo del Fondo portandolo a € 220 milioni.
- Tali modifiche sono entrate in vigore il 2 settembre 2019.

Con riferimento al primo semestre dell'esercizio 2020, non si segnalano modifiche regolamentari.

Evoluzione prevedibile della gestione

La performance del fondo continuerà ad essere impattata dagli effetti sui mercati e sull'economia reale legati alla pandemia del virus Covid-19 e ad una potenziale seconda ondata; tuttavia riteniamo che l'estrema diversificazione degli investimenti sottostanti proteggeranno il capitale del fondo.

Operatività su strumenti finanziari derivati

Nel corso del primo semestre 2020 il fondo non ha effettuato nessuna operazione su strumenti finanziari derivati.

Regime fiscale**Regime di tassazione del Fondo**

Il Fondo percepisce i redditi di capitale al lordo delle ritenute e delle imposte sostitutive applicabili, tranne alcune eccezioni. In particolare, il Fondo rimane soggetto alla ritenuta alla fonte sugli interessi e altri proventi delle obbligazioni, titoli similari e cambiali finanziarie non negoziati in mercati regolamentati o in sistemi multilaterali di negoziazione degli Stati membri dell'Unione europea (UE) e degli Stati aderenti all'Accordo sullo spazio economico europeo (SEE) inclusi nella lista degli Stati che consentono un adeguato scambio di informazioni (c.d. white list) emessi da società residenti non quotate nonché alla ritenuta sui proventi dei titoli atipici.

Regime di tassazione dei partecipanti

Sui redditi di capitale derivanti dalla partecipazione al Fondo è applicata una ritenuta del 26 per cento. La ritenuta è applicata sull'ammontare dei proventi distribuiti in costanza di partecipazione al Fondo e sull'ammontare dei proventi compresi nella differenza tra il valore di rimborso, liquidazione o cessione delle quote e il costo medio ponderato di sottoscrizione o acquisto delle quote medesime, al netto del 51,92 per cento della quota dei proventi riferibili alle obbligazioni e agli altri titoli pubblici italiani ed equiparati alle obbligazioni emesse dagli stati esteri inclusi nella white list e alle obbligazioni emesse da enti territoriali dei suddetti Stati (al fine di garantire una tassazione dei predetti proventi nella misura del 12,50 per cento). I proventi riferibili ai titoli pubblici italiani e esteri sono determinati in proporzione alla percentuale media dell'attivo

investita direttamente, o indirettamente per il tramite di altri organismi di investimento (italiani ed esteri comunitari armonizzati e non armonizzati soggetti a vigilanza istituiti in Stati UE e SEE inclusi nella white list), nei titoli medesimi. La percentuale media, applicabile in ciascun semestre solare, è rilevata sulla base degli ultimi due prospetti, semestrali o annuali, redatti entro il semestre solare anteriore alla data di distribuzione dei proventi, di riscatto, cessione o liquidazione delle quote ovvero, nel caso in cui entro il predetto semestre ne sia stato redatto uno solo, sulla base di tale prospetto. A tali fini, la SGR fornirà le indicazioni utili circa la percentuale media applicabile in ciascun semestre solare.

Relativamente alle quote detenute al 30 giugno 2014, sui proventi realizzati in sede di rimborso, cessione o liquidazione delle quote e riferibili ad importi maturati alla predetta data si applica la ritenuta nella misura del 20 per cento (in luogo di quella del 26 per cento).

In tal caso, la base imponibile dei redditi di capitale è determinata al netto del 37,5 per cento della quota riferibile ai titoli pubblici italiani e esteri.

Tra le operazioni di rimborso sono comprese anche quelle realizzate mediante operazioni di passaggio tra i Fondi (c.d. "switch").

La ritenuta è altresì applicata nell'ipotesi di trasferimento delle quote a rapporti di custodia, amministrazione o gestione intestati a soggetti diversi dagli intestatari dei rapporti di provenienza, anche se il trasferimento sia avvenuto per successione o donazione.

La ritenuta è applicata a titolo di acconto sui proventi percepiti nell'esercizio di attività d'impresa commerciale e a titolo d'imposta nei confronti di tutti gli altri soggetti, compresi quelli esenti o esclusi dall'imposta sul reddito delle società. La ritenuta non si applica sui proventi spettanti alle imprese di assicurazione e relativi a quote comprese negli attivi posti a copertura delle riserve matematiche dei rami vita nonché sui proventi percepiti da soggetti esteri che risiedono, ai fini fiscali, in Paesi che consentono un adeguato scambio d'informazioni e da altri organismi di investimento italiani e da forme pensionistiche complementari istituite in Italia.

Nel caso in cui le quote siano detenute da persone fisiche al di fuori dell'esercizio di attività di impresa commerciale, da società semplici e soggetti equiparati nonché da enti non commerciali, alle perdite derivanti dalla partecipazione al Fondo si applica il regime del risparmio amministrato di cui all'art. 6 del D.lgs. n. 461 del 1997, che comporta obblighi di certificazione da parte dell'Intermediario. È fatta salva la facoltà del Cliente di rinunciare al predetto regime con effetto dalla prima operazione successiva.

Le perdite riferibili ai titoli pubblici italiani ed esteri possono essere portate in deduzione dalle plusvalenze e dagli altri redditi diversi per un importo ridotto del 51,92 per cento del loro ammontare.

Nel caso in cui le quote di partecipazione al Fondo siano oggetto di donazione o di altra liberalità tra vivi, l'intero valore delle quote concorre alla formazione dell'imponibile ai fini del calcolo dell'imposta sulle donazioni. Nell'ipotesi in cui le quote di partecipazione al fondo siano oggetto di successione ereditaria, non concorre alla formazione della base imponibile ai fini del calcolo del tributo successorio l'importo corrispondente al valore, comprensivo dei relativi frutti maturati e non riscossi, dei titoli del debito pubblico e degli altri titoli, emessi o garantiti dallo Stato italiano e ad essi equiparati e quello corrispondente al valore dei titoli del debito pubblico e degli altri titoli di Stato, garantiti o ad essi equiparati, emessi da Stati appartenenti all'Unione europea e dagli Stati aderenti all'Accordo sullo Spazio economico europeo detenuti dal Fondo alla data di apertura della successione. A tali fini la SGR fornirà indicazioni utili circa la composizione del patrimonio del Fondo.

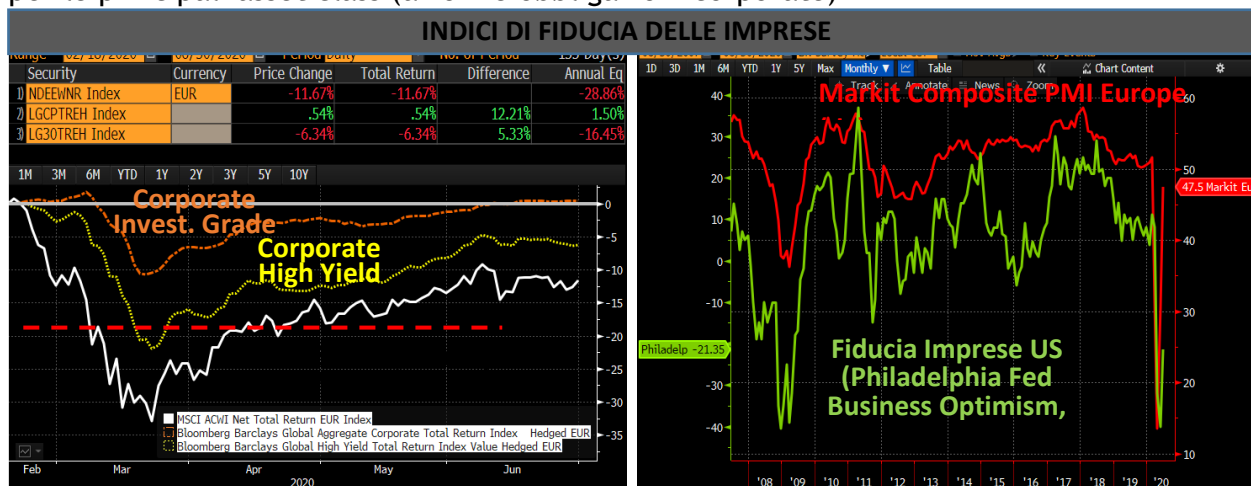
Scenario economico mondiale e andamento dei mercati finanziari

La prima metà del 2020 è stata marcata dalla pandemia di Coronavirus, e dalle contromisure senza precedenti messe in atto da governi e banche centrali per contrastare il rallentamento economico indotto dal lockdown. I mercati finanziari hanno reagito con violenza, sia al ribasso che nel successivo recupero, lasciando però aperti molti interrogativi sulla sostenibilità e razionalità delle valutazioni attuali.

Il 2020 si è aperto come si era chiuso il 2019. Tutto sembrava andare per il meglio, con la guerra commerciale Cina-Stati Uniti alle spalle, il rischio “hard-Brexit” scongiurato e con un’economia globale che mostrava i primi cenni di ripresa. I mercati si erano portati avanti, sulla scia delle politiche monetarie delle banche centrali divenute molto più accomodanti: nelle prime sei settimane dell’anno tutte le asset class di rischio avevano continuato a salire in maniera indiscriminata, portando le valutazioni dei mercati azionari ai massimi degli ultimi 18 anni, e i rendimenti a scadenza dei corporate verso nuovi minimi.

Come spesso accade, quando le valutazioni sono elevate anche un problema minore rischia di generare correzioni sostenute. Purtroppo, quest’anno a valutazioni elevate si è associato un evento di rara portata. La diffusione del covid-19 fino a metà febbraio è stata considerata come un problema limitato alla sola Cina, tanto che né i governi né i mercati finanziari l’hanno considerata fino a quando non si è verificata l’esplosione dei casi in Italia a metà febbraio. L’esponentiale propagazione del virus su scala globale ha portato quasi tutti i governi mondiali a decidere di imporre un rigido lockdown, che ha causato un collasso economico di portata senza precedenti.

I mercati finanziari a partire dalla seconda metà di febbraio hanno subito un vero e proprio tracollo, causato non solo dalle valutazioni elevate di partenza ma anche per via dell’impossibilità di stimare la portata reale della pandemia in atto. I listini azionari hanno fatto registrare il ribasso a 30 giorni più forte dal dopoguerra, e anche il mercato del credito ha subito correzioni senza precedenti. Il grafico in basso a sinistra mostra l’entità dei ribassi per le principali asset class (azioni e obbligazioni corporate)



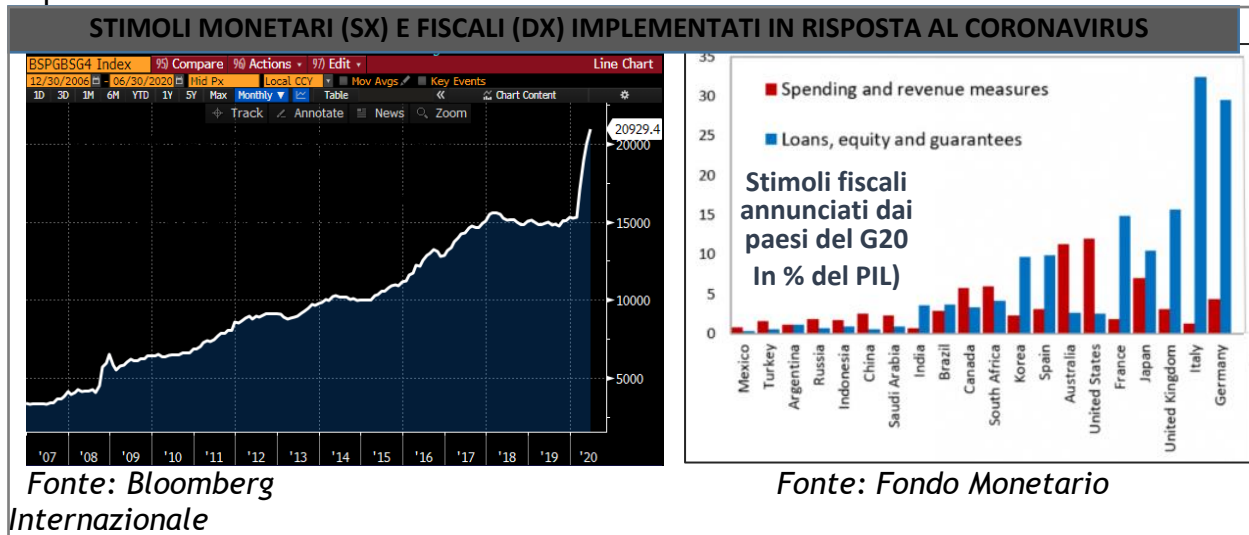
Fonte: Bloomberg

Il grafico qui sopra a destra, invece, mostra l’impatto del lockdown sulla fiducia delle imprese, misurato dall’indice Markit Composite PMI per l’Europa, e dal Philadelphia Fed Business Optimism per gli Stati Uniti. Entrambi gli indici hanno fatto registrare il ribasso più forte di sempre, andando diretti ai minimi assoluti o a nuovi minimi. Gli indici di fiducia dei consumatori hanno mostrato dinamiche similari.

A fronte di questi sviluppi, le banche centrali e i governi sono intervenuti in più riprese, implementando stimoli monetari e fiscali anch’essi senza precedenti. In soli tre mesi tra marzo e giugno, le banche centrali hanno immesso nel sistema finanziario circa 6.000 miliardi di dollari, equivalenti a più della metà di quanto le banche centrali stesse avevano iniettato per mezzo dei vari QE durante i 12 anni precedenti (grafico sotto a sinistra). Oltre a questo, le

banche centrali hanno attuato altre misure come la concessione di prestiti diretti alle imprese e l'acquisto di titoli corporate, anche con rating inferiore all'investment-grade.

I governi non sono stati da meno: gli Stati Uniti hanno approvato in tempi record misure di stimolo fiscale per circa 2.000 miliardi di dollari, la Germania e la Francia rispettivamente di 750 e di 300 miliardi di euro. Dopo trattative accese, l'Europa è riuscita nell'ultima parte del semestre ad accordarsi in linea di principio su un massiccio piano di stimolo fiscale (1.000 miliardi di euro) varato a livello di Unione Europea, che se attuato rappresenterà il primo passo concreto verso una vera integrazione della UE. Nel grafico in basso a sinistra il Fondo Monetario Internazionale riporta l'entità delle misure fiscali annunciate dai vari paesi del G20, misurate in percentuale del PIL.



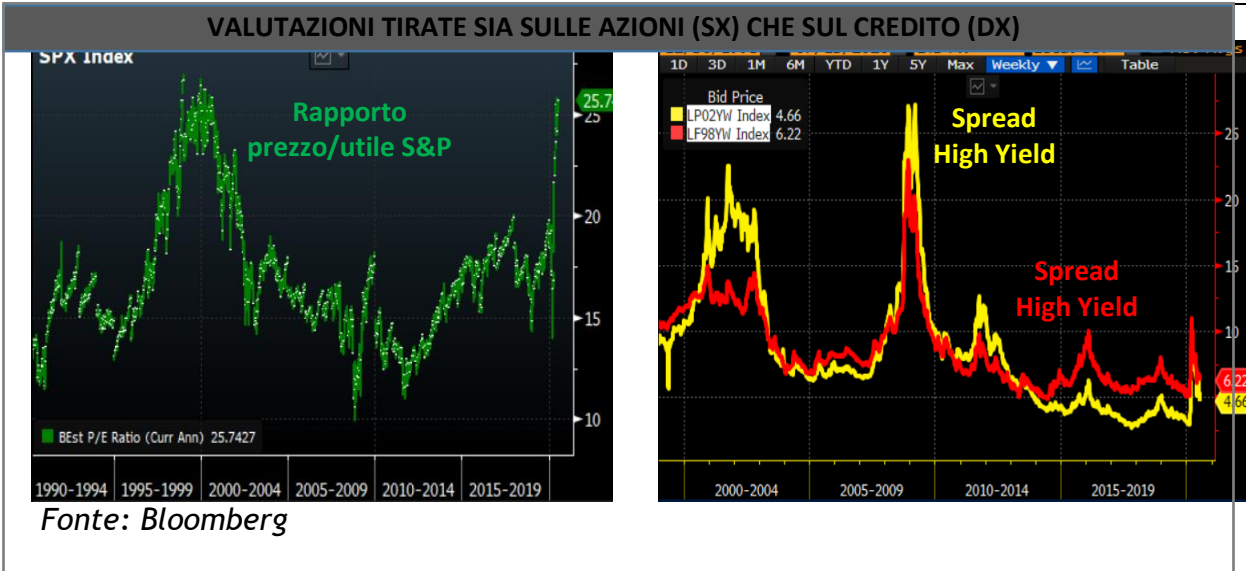
Queste misure di stimolo hanno determinato una violenta inversione del sentiment sia sui mercati finanziari, che tra le imprese e i consumatori. I mercati azionari globali hanno recuperato buona parte delle perdite accusate nel primo trimestre, e il mercato del credito ha visto una compressione degli spread fino a livelli di poco più ampi di quelli di inizio anno.

Outlook per il secondo semestre 2020

La ripresa degli indici azionari e obbligazionari, nonché degli indici di fiducia delle imprese e dei consumatori, si scontrano però con una realtà macroeconomica che è stata severamente compromessa dalla pandemia. La disoccupazione si è impennata in tutti i paesi, e anche ipotizzando che buona parte dei licenziamenti effettuati durante il periodo di lockdown verranno riassorbiti, si stima che il numero di posti di lavoro definitivamente persi saranno non inferiori a quelli cumulativamente persi tra il 2008 e il 2009. Alcune imprese, in particolare tra le piccole e medie imprese e/o in alcuni settori, non saranno in grado di sopravvivere al periodo di chiusura forzata e a un'attività economica che ripartirà verosimilmente non a pieni giri. La perdita permanente di reddito da parte di chi ha perso il lavoro o ha dovuto chiudere la propria impresa genererà a cascata una riduzione della domanda che verrà percepita appieno solo nei prossimi trimestri, e della quale il mercato non sta minimamente tenendo conto.

I massicci stimoli monetari hanno creato la convinzione che a qualunque correzione o imprevisto le banche centrali reagiranno immettendo ancora più liquidità. Il rischio associato a questa dinamica è che gli operatori di mercato si sentano incoraggiati ad assumere troppo rischio e/o ad accettare qualunque valutazione di mercato nella convinzione che nessuno sia mai costretto a pagare il conto di atteggiamenti azzardati.

Se guardiamo ai mercati azionari, il rapporto prezzo/utili attesi è schizzato ai massimi della bolla degli anni 2000. Nel grafico sotto a sinistra si prende ad esempio lo S&P500, per il quale c'è lo storico di dati più lungo. Non è mai successo nella storia che a fronte di una recessione (e quella causata dal covid-19 rischia di essere una delle più violente di sempre) i mercati si trovino sui massimi storici.



I mercati obbligazionari mostrano gli stessi eccessi di euforia. Nel grafico in alto a destra è mostrato il rendimento a scadenza degli high yield europei e statunitensi. A fronte di una situazione che sotto molti aspetti sembra non dissimile a quella del 2009, i rendimenti degli high yield sono oggi attorno al 4,6%-6,2%, mentre erano del 24%-28% dodici anni fa. Nulla di ciò che è successo nel 2020 si può definire standard, e fare previsioni su come si evolveranno la pandemia, l'economia e i mercati finanziari è ancora più difficile del solito. Ma se la storia, come di solito accade, dovesse in qualche modo ripetersi, i livelli attuali di mercato suggeriscono che un po' di cautela è ad oggi raccomandabile.

Principi contabili e criteri di valutazione

Il Fondo *Azimut Private Debt* (di seguito il “Fondo”) è un fondo comune di investimento mobiliare di diritto italiano, di tipo chiuso, rientrante nella categoria dei FIA (Fondi di Investimento Alternativi) non riservati, istituito, ai sensi dell'articolo 12 del Decreto del Ministero dell'Economia e delle Finanze del 5 marzo 2015, n. 30.

“Azimut Capital Management SGR S.p.A.” (il “GEFIA”, la “Società di Gestione” o la “Società”), con sede sociale in Milano, Via Cusani 4 iscritta al n. 36 Sezione Gestori di OICVM e al n. 75 Sezione Gestori di FIA dell'Albo delle Società di Gestione del Risparmio tenuto dalla Banca d'Italia ai sensi dell'Articolo 35, comma 1, D. Lgs. n. 58/98 (“Testo Unico della Finanza” o “TUF”) è la società di gestione del Fondo.

Il valore unitario di ciascuna classe di Quote viene calcolato con cadenza trimestrale, al **31 marzo, al 30 giugno, al 30 settembre ed al 31 dicembre di ogni anno**, secondo i criteri stabiliti dalla Banca d'Italia; è calcolato sotto la responsabilità del GEFIA anche avvalendosi di outsourcer esterni; è comunicato ai Sottoscrittori entro **60 Giorni Lavorativi** dalla fine di ciascun trimestre attraverso pubblicazione sul sito internet del Gruppo.

Per maggiori dettagli sui criteri di valutazione utilizzati per ciascuna voce si rimanda a quanto illustrato all'interno della *Nota Integrativa - Sezione I - Criteri di valutazione*.

Conformemente a quanto previsto dalla *pricing policy* del Fondo, per le seguenti categorie di prodotto:

- *Trade receivables*
- *CLO*
- *NPL*
- *ABS Granulari (CQS /RMBS)*

viene definito un modello di **Discounting Cash Flow (DCF)**. Per ogni titolo in portafoglio, in base alla categoria del prodotto e all'ordine di seniority, viene definito un tasso di rendimento minimo adeguato al rischio dell'investimento (**tasso di riferimento**). Tale tasso comprende una componente di remunerazione per il rischio di credito, ma non il premio di liquidità nè l'alfa generato dalle scelte del gestore.

Il **tasso di riferimento** viene estratto dal mondo dei credit bond (Investment Grade o High Yield) su un orizzonte temporale storico sufficientemente lungo e viene aggiornato ad ogni valuation date in maniera rolling. Viene poi calcolato a modello il tasso Internal Rate of Return (**IRR**) del titolo stesso al prezzo di acquisto tramite il modello DCF della categoria e ad ogni valuation date si procede all'aggiornamento di tutti gli input del modello.

Se il tasso IRR è maggiore del tasso di riferimento, il prezzo del titolo viene mantenuto al costo (perché il rischio del titolo è sufficientemente remunerato dai flussi di cassa dallo stesso generati) altrimenti il prezzo viene ottenuto scontando il flusso dei pagamenti al tasso di riferimento (il prezzo di valutazione risultante sarà, dunque, inferiore al costo).

Valorizzazione al 30/06/2020

Nulla da rilevare.

**RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO
AZIMUT PRIVATE DEBT AL 30/06/2020
SITUAZIONE PATRIMONIALE**

| ATTIVITA' | Situazione al 30/06/2020 | | Situazione a fine esercizio precedente | |
|---|-----------------------------|-------------------------------|---|-------------------------------|
| | Valore complessivo | In percentuale dell'attivo | Valore complessivo | In percentuale dell'attivo |
| A. STRUMENTI FINANZIARI | 109.985.234 | 92,629% | 108.198.688 | 88,469% |
| Strumenti finanziari non quotati | 95.917.361 | 80,781% | 78.664.962 | 64,321% |
| A1. Partecipazioni di controllo | | | | |
| A2. Partecipazioni non di controllo | | | | |
| A3. Altri titoli di capitale | | | | |
| A4. Titoli di debito | 59.775.724 | 50,343% | 59.871.450 | 48,955% |
| A5. Parti di OICR | 36.141.637 | 30,438% | 18.793.512 | 15,366% |
| Strumenti finanziari quotati | 14.067.873 | 11,848% | 29.533.726 | 24,148% |
| A6. Titoli di capitale | | | | |
| A7. Titoli di debito | 1.868.440 | 1,574% | | |
| A8. Parti di OICR | 12.199.433 | 10,274% | 29.533.726 | 24,148% |
| Strumenti finanziari derivati | | | | |
| A9. Margini presso organismi di compensazione e garanzia | | | | |
| A10. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati | | | | |
| A11. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati | | | | |
| B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI | | | | |
| B1. Immobili dati in locazione | | | | |
| B2. Immobili dati in locazione finanziaria | | | | |
| B3. Altri immobili | | | | |
| B4. Diritti reali immobiliari | | | | |
| C. CREDITI | | | | |
| C1. Crediti acquistati per operazioni di cartolarizzazione | | | | |
| C2. Altri | | | | |
| D. DEPOSITI BANCARI | | | | |
| D1. A vista | | | | |
| D2. Altri | | | | |
| E. ALTRI BENI | | | | |
| E1. Altri beni | | | | |
| F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA' | 7.239.080 | 6,096% | 12.174.091 | 9,954% |
| F1. Liquidità disponibile | 7.212.455 | 6,074% | 12.151.781 | 9,936% |
| F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare | 26.625 | 0,022% | | |
| F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare | | | 22.310 | 0,018% |
| G. ALTRE ATTIVITA' | 1.513.315 | 1,275% | 1.929.091 | 1,577% |
| G1. Crediti per p.c.t. attivi e operazioni assimilate | | | | |
| G2. Ratei e risconti attivi | 1.024.435 | 0,863% | 736.320 | 0,602% |
| G3. Risparmio d'imposta | | | | |
| G4. Altre | 488.880 | 0,412% | 1.192.771 | 0,975% |
| TOTALE ATTIVITA' | 118.737.629 | 100,000% | 122.301.870 | 100,000% |

| PASSIVITA' E NETTO | Situazione al 30/06/2020 | Situazione a fine esercizio precedente |
|--|-----------------------------|---|
| | | |
| H. FINANZIAMENTI RICEVUTI | | |
| H1. Finanziamenti ipotecari | | |
| H2. Pronti contro termine passivi e operazioni assimilate | | |
| H3. Altri (da specificare) | | |
| I. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI | | |
| I1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati | | |
| I2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati | | |
| L. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI | 34.054 | |
| L1. Proventi da distribuire | 34.054 | |
| L2. Altri debiti verso i partecipanti | | |
| M. ALTRE PASSIVITA' | 416.085 | 389.715 |
| M1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati | 407.916 | 389.715 |
| M2. Debiti di imposta | | |
| M3. Ratei e risconti passivi | 8.169 | |
| M4. Altre | | |
| M5. Vendite allo scoperto | | |
| TOTALE PASSIVITA' | 450.139 | 389.715 |
| VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO | 118.287.490 | 121.912.155 |
| VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE A | 109.226.324 | 112.594.284 |
| Numero di quote in circolazione classe A | 44.339,377118 | 44.339,377118 |
| Valore unitario delle quote classe A | 2.463,416 | 2.539,375 |
| Rimborsi o proventi distribuiti per quota classe A | 25,00 | |
| VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE I | 9.061.166 | 9.317.871 |
| Numero di quote in circolazione classe I | 3.658,688196 | 3.658,688196 |
| Valore unitario delle quote classe I | 2.476,616 | 2.546,779 |
| Rimborsi o proventi distribuiti per quota classe I | 25,00 | |

Elenco analitico dei principali strumenti finanziari detenuti dal Fondo

| Titoli | Divisa | Quantità | Controvalore in Euro | % su Totale attività |
|--|--------|------------|----------------------|----------------------|
| AZ FUND 1 - BOND ABS AZC | EUR | 2.453.627 | 12.199.433 | 10,272% |
| HELIOS SPV 5% 19-28/02/2039 | EUR | 8.000.000 | 8.000.000 | 6,738% |
| HELIOS SPV SRL 22.5% 19-16/12/2029 | EUR | 8.000.000 | 8.000.000 | 6,738% |
| FASANARA SECURITISATION 3% 19-29/11/2024 | EUR | 8.000.000 | 8.000.000 | 6,738% |
| BLACKROCK-MUL STR CRD-AEUHAU | EUR | 77.491 | 7.994.406 | 6,733% |
| APOLLO MULTI-CREDIT FUND | EUR | 8.000.000 | 7.586.672 | 6,389% |
| CVC CREDIT PARTNERS | EUR | 8.578.915 | 7.557.338 | 6,365% |
| JP MORGAN 5% 05/07/2024 | EUR | 10.000.000 | 6.007.000 | 5,059% |
| ALCENTRA EUROPEAN DIRECT LENDING FD III | EUR | 4.726.715 | 4.709.671 | 3,966% |
| CATTLEA SPV 9% 18-28/02/2029 | EUR | 4.414.225 | 4.414.225 | 3,718% |
| CHEYNE STR VALUE CR FUND CLASS1 SERIES 1 | EUR | 4.000.000 | 4.060.952 | 3,420% |
| VITTORIA SPE SRL 10% 19-15/07/2039 | EUR | 5.000.000 | 4.016.394 | 3,383% |
| NPL SEC EUROPE 7.5% 20-30/11/2039 CL A | EUR | 3.591.091 | 3.591.090 | 3,024% |
| REPUBLIC PLUS A1 0% 20-31/12/2040 | EUR | 3.000.000 | 3.000.000 | 2,527% |
| NPL SEC EU SPV CLASS A 7.5% 30/06/2039 | EUR | 2.047.724 | 2.047.724 | 1,725% |
| HAYFIN DLF III EUR FEEDER SCSP | EUR | 1.953.326 | 2.019.037 | 1,700% |
| POS A2 27- 9% 30/10/2028 | EUR | 1.952.315 | 1.952.315 | 1,644% |
| P2P LENDIT CLASS B 3.75% 18-31/03/2030 | EUR | 1.952.146 | 1.952.146 | 1,644% |
| ALHA 2019-1 E 19-30/11/2028 FRN | EUR | 2.000.000 | 1.878.800 | 1,582% |
| EUROPA 7 A 7.5% 18-30/11/2038 | EUR | 1.862.703 | 1.862.703 | 1,569% |
| SOCRATE SPV S.R.L. 10% 19-27/01/2038 | EUR | 6.250.000 | 1.860.105 | 1,567% |
| POPNP 2019-1 B 19-06/02/2045 FRN | EUR | 3.500.000 | 1.851.850 | 1,560% |
| CVC EU DL FEEDER II SCSP | EUR | 1.235.994 | 1.213.562 | 1,022% |
| FONDO COLOMBO CLASSE B | EUR | 100 | 1.000.000 | 0,842% |
| ALHA 2019-1 A 19-30/11/2028 FRN | EUR | 918.329 | 907.401 | 0,764% |
| EUROPA 5 A 7.5% 18-30/11/2028 | EUR | 820.295 | 820.295 | 0,691% |
| MB FINANCE S R L 0% 31/12/2026 FRN | EUR | 500.000 | 500.000 | 0,421% |
| NPL SEC EUROPE 0% 30/11/2039 CL B | EUR | 320.000 | 320.000 | 0,270% |
| NPL SEC EU SPV CLASS B 30/06/2039 | EUR | 300.000 | 300.000 | 0,253% |
| EUROPA 7 B 0% 18-30/11/2038 | EUR | 264.465 | 264.465 | 0,223% |
| EUROPA 5 B18-30/11/2028 | EUR | 81.060 | 81.060 | 0,068% |
| POPNP 2019-1 J 19-06/02/2045 FRN | EUR | 700.000 | 16.590 | 0,014% |

TRASPARENZA SULL'USO DELLE OPERAZIONI DI FINANZIAMENTO TRAMITE TITOLI E DEI TOTAL RETURN SWAP NELL'INFORMATIVA PERIODICA DEGLI OICR

Alla data di riferimento della relazione periodica, il Fondo non presenta posizioni aperte relative ad operazioni di *Finanziamento tramite titoli* e *Total Return Swap* e non ha fatto ricorso a tali strumenti nel periodo di riferimento.