

**Relazione Semestrale
al 30 giugno 2021**

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 2021	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 Annuale degli Amministratori
- Situazione Patrimoniale al 30 giugno 2021

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 2021

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 ad Azimut Libera Impresa SGR S.p.A.¹ (gruppo Azimut), relativamente a questa porzione di portafoglio;
- b) fondi alternativi chiusi e aperti di debito con una delega di gestione parziale a Dea Capital Alternative SGR S.p.A., relativamente a questa porzione di portafoglio.

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 2021, oltre il 90% del portafoglio ad essa dedicato è stato investito in 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 e crediti performing di PMI italiane garantiti dal Fondo Centrale di Garanzia.

Per la strategia gestita in delega da Dea Capital e concentrata su fondi di case terze, nel corso del primo semestre è stato mantenuto il 100% di allocazione su fondi chiusi focalizzati su direct-lending (Cheyne European Strategic Value Credit, Hayfin Direct Lending III, Alcentra European Direct Lending III, CVC Credit Partners Direct Lending II, Kartesia Credit Opportunities V e Arcmont Capital Solutions) e su tre fondi aperti attivi nel diversified-credit (Apollo Total Return, BlackRock Multistrategy Credit e Hayfin High Yield and Syndicated Loans).

In seguito alla chiusura definitiva del periodo di raccolta all'afflusso di capitali relativo all'ultimo closing del 31 dicembre 2020 (pari a circa 27 milioni), al 30 giugno 2021, il Fondo ha raggiunto masse gestite pari a €186 milioni e risulta interamente allocato ed investito per quasi il 90% delle proprie masse.

¹ Con decorrenza 1° gennaio 2021, la delega di gestione parziale del Fondo è stata trasferita ad Azimut Libera Impresa SGR (società facente parte del gruppo Azimut) a seguito dell'acquisizione, da parte di quest'ultima, del relativo ramo d'azienda di CGM Italia SGR S.p.A., a cui era affidata nello scorso esercizio la delega parziale relativa alla stessa porzione di portafoglio (si veda paragrafo "Eventi di rilievo dell'esercizio").

L'acquisizione di tale ramo di azienda ha avuto luogo nell'ambito della più ampia operazione di scissione della predetta CGM Italia SGR in Azimut Libera Impresa SGR e Azimut Capital Management SGR.

Schemi tipo e modalità di redazione della Relazione Semestrale

La presente relazione semestrale al 30 giugno 2021 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 2021 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 Azimut Libera Impresa 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

A partire dal 1 gennaio 2021 Azimut Capital Management SGR S.p.A. ha delegato la gestione parziale del Fondo - con riferimento e alla porzione di patrimonio relativa a titoli rappresentativi di credito c.d. corporate o rivenienti da operazioni di cartolarizzazione - ad Azimut Libera Impresa SGR S.p.A. contestualmente all'efficacia dell'operazione societaria di scissione totale di CGM Italia SGR S.p.A. che si è realizzata mediante assegnazione dell'intero patrimonio di quest'ultima alle due società beneficiarie Azimut Capital Management SGR S.p.A. e Azimut Libera Impresa SGR S.p.A. In particolare, per effetto dell'operazione di scissione, il ramo di azienda di CGM Italia SGR S.p.A. rappresentato da tutti gli elementi patrimoniali e dai rapporti contrattuali relativi all'attività svolta in qualità di soggetto delegato parziale alla gestione del Fondo è stato assegnato ad Azimut Libera Impresa SGR S.p.A.

Durante il primo semestre 2021, il Fondo ha proseguito il processo di allocazione del capitale derivante dall'ultimo closing del 31.12.2020 (circa 27 milioni di Euro) e ad aprile 2021 ha effettuato un rimborso parziale pro-quota di capitale, pari a complessivi 1,8 milioni circa per Euro 25 a quota (1% del valore nominale di emissione), rimborso relativo all'attività del secondo semestre 2020.

Eventi successivi alla chiusura dell'esercizio

Sulla base dei risultati conseguiti a fine giugno 2021, Azimut Capital Management SGR ha intenzione di eseguire nel corso del mese di Novembre 2021 un ulteriore rimborso parziale pro-quota di capitale pari a 25 Euro per quota.

Tale rimborso sarà effettuato sui dati al 30 Giugno 2021 e tale evento verrà già adeguatamente riflesso nel calcolo del valore delle Quote al 30 settembre 2021.

Si registrano i seguenti nuovi investimenti a partire dalla chiusura del semestre alla data di approvazione della relazione semestrale:

- **Dismissioni:**
 - o JP MORGAN 5% 05/07/2024 per l'intero valore nominale di Euro 10 milioni
- **Sottoscrizioni:**
 - o Summer SPV srl: cartolarizzazione NPL bancari con GACS:
 - Classe B(IT0005432452) per Euro 4,50 milioni
 - Classe J (IT0005432460) per Euro 0,45 milioni
 - o P2P Lendit II Classe B (IT0005426322) nota di cartolarizzazione su crediti personali unsecured erogati dalla piattaforma fintech Prestiamoci per Euro 7,5 milioni, di cui Euro 2.65 milioni già versati la parte restante da versare secondo il programma previsto dal relativo prospetto nel corso dei prossimi 6 mesi
 - o Advance payment su HELIOS 8:
 - Il primo per Euro 0,40 milioni in data 02/07/2021
 - Il secondo per Euro 0,14 milioni in data 29/09/2021

Successivamente al 30 giugno 2021 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.

Modifiche regolamentari nel corso dell'esercizio

Nel corso del mese di dicembre 2020 - al fine di recepire il nuovo soggetto delegato parziale alla gestione Azimut Libera Impresa SGR SpA - il Consiglio di Amministrazione di Azimut Capital Management SGR ha approvato in via generale le connesse modifiche al Regolamento di Gestione del Fondo stabilendone la data di efficacia al 1° gennaio 2021.

Non vi sono ulteriori modifiche regolamentari da segnalare.

Evoluzione prevedibile della gestione

La performance del Fondo continuerà ad essere impattata dagli effetti sui mercati e sull'economia reale legati allo sviluppo della pandemia del virus Covid-19; tuttavia si ritiene che, come già avvenuto con la gestione del primo semestre 2021 e del 2020, l'estrema diversificazione degli investimenti sottostanti contribuiranno a mantenere stabili i ritorni e a proteggere il capitale del fondo.

Operatività su strumenti finanziari derivati

Nel corso del primo semestre 2021 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

Nei primi sei mesi dell'anno le economie dei paesi sviluppati hanno iniziato una fase di ripresa via via sempre più robusta che sta velocemente portando i livelli dei Gdp a superare quelli prepandemici. Tutto è iniziato, come spesso accade, dagli Stati Uniti. Dopo l'elezione di Biden, confermata a inizio anno, la nuova presidenza ha immediatamente approntato un nuovo piano di stimoli straordinari all'economia con elargizione di sussidi una-tantum a tutti i cittadini americani. Questa iniezione di denaro pubblico, unitamente alla campagna vaccinale sempre più efficace intrapresa fin da dicembre negli Stati Uniti, ha immediatamente portato i consumi privati su livelli mai raggiunti prima d'ora, compensando praticamente in toto le mancate vendite del 2020. Il mercato del lavoro ha ripreso ad assumere nel secondo trimestre e ha ridotto il gap occupazionale rispetto al febbraio 2020. Allo stato attuale mancano meno di 6 milioni di lavoratori per tornare ai livelli occupazionali del passato. I mercati azionari hanno proseguito il recupero iniziato nell'aprile 2020 approfittando della benevolenza delle Banche centrali, in particolare della Fed, nei confronti di un tasso d'inflazione che ha recuperato le perdite dello scorso anno. In questa fase storica, la Fed ha osservato il rialzo delle stime di crescita per il 2021 fino al 6/7% reale (sempre negli Stati Uniti) e il contemporaneo risveglio dei prezzi volti a recuperare gli squilibri dell'anno precedente. In passato questa dinamica economica avrebbe certamente portato la Banca centrale ad alzare i tassi d'interesse ufficiali con una certa velocità, dato il classico sfasamento temporale che intercorre fra i rialzi stessi e gli effetti che essi dispiegano sull'economia (in genere fra i 12 e i 18 mesi). In questa fase storica, invece, la Fed sta tollerando il rialzo dell'inflazione che viene definito temporaneo e si concentra sul recupero dei posti di lavoro persi durante la pandemia (ne mancano ancora 6 milioni, come si diceva). L'effetto combinato di una economia fortemente in salute insieme a tassi d'interesse ufficiali ancora vicini allo zero ha portato forti rialzi sui listini azionari americani, presto imitati dalle Borse europee, che hanno a loro volta una Banca centrale fortemente orientata alla concessione di liquidità. In Europa, infatti, la situazione economica è certamente in ritardo di 6 mesi rispetto all'America. La pandemia ha prodotto i suoi effetti negativi ancora per tutto il primo trimestre 2021 costringendo i Governi ad attuare continue misure di restrizione che hanno, al contrario degli Stati Uniti, costretto l'Europa stessa a ricadere in recessione dopo un'estate 2020 di grande sviluppo. Solo con la accelerazione della campagna vaccinale si sono potute gradualmente allentare le misure restrittive, ed ora il nostro continente sta viaggiando anch'esso a quasi pieno regime, tanto da far sperare a fine anno in una crescita superiore al 5%, nonostante lo stallo del primo trimestre. Consapevole dei ritardi europei, la Banca centrale Europea ha, se possibile, adottato un comportamento ancora più espansivo rispetto alla Fed, addirittura aumentando da marzo in poi il ritmo di acquisti di titoli sotto il cosiddetto programma Pepp, ritmo che ha mantenuto fino a fine semestre. A livello politico, poi, è stato approvato da tutti e 27 gli Stati aderenti all'Unione Europea il piano di resilienza e di sviluppo cosiddetto PNRR. Si tratta di oltre 800 miliardi fra prestiti e sussidi a fondo perduto concessi dall'Europa a tutte le nazioni per investimenti nel prossimo quinquennio, finanziati, per la prima volta nella storia, da obbligazioni emesse direttamente dall'Unione Europea. In sostanza il primo embrione della mutualizzazione del debito europeo. I piani preparati dalle varie nazioni sono stati approvati dalla Commissione europea, e le prime tranche di aiuti verranno erogate presumibilmente prima della fine di luglio. La benevolenza della Fed e della Bce non hanno potuto impedire che ci fosse un brusco rialzo dei tassi governativi concentrato nei primi tre mesi dell'anno. In seguito, la continua retorica volta a convincere il mercato che non si sarebbe reagito a tassi d'inflazione crescenti, in quanto visti come transitori, ha levato pressione ai tassi d'interesse, e il danno resta confinato alle scadenze lunghe o lunghissime. Tutti i prodotti a spread, vuoi sul mondo governativo (come, ad esempio, i Btp) vuoi sul mondo del credito puro, hanno beneficiato in termini relativi di questa fase di recupero dei listini azionari legati alla ripresa economica. In assoluto, invece, i risultati sono assai più contenuti, anche se mai negativi. I paesi emergenti, alle prese anche loro con una ripresa improvvisa dei tassi d'inflazione, non hanno potuto godere dello scudo protettivo delle banche centrali dei paesi sviluppati. Il ricordo ancora recente di inflazioni che scappano di mano in fretta in quei Paesi ha suggerito alle banche centrali locali di iniziare velocemente una

fase di politica monetaria restrittiva, che è proseguita per tutto il semestre. Ne hanno risentito i mercati finanziari locali che, dopo una partenza sostenuta in gennaio, hanno segnato il passo fiaccati dai continui rialzi dei tassi a breve termine.

Sul fronte valutario non si segnalano grandi movimenti, la volatilità è rimasta assai contenuta tanto che, ad esempio, il dollaro americano ha oscillato contro euro per tutto il semestre in una banda inferiore al 5%. Per finire si segnala il grande recupero delle materie prime, che hanno approfittato della robusta ripresa economica non accompagnata da un adeguato aumento dell'offerta, sia di materie prime industriali (rame, zinco ecc...) sia di materie prime agricole. Dopo qualche anno di sofferenza, la tendenza su questa asset class sembra volgere strutturalmente al rialzo.

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 30/06/2021

Nulla da rilevare.

**RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO
AZIMUT PRIVATE DEBT AL 30/06/2021
SITUAZIONE PATRIMONIALE**

ATTIVITA'	Situazione al 30/6/2021		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale dell'attivo	Valore complessivo	In percentuale dell'attivo
A. STRUMENTI FINANZIARI	157.317.276	82,897%	118.983.192	75,008%
Strumenti finanziari non quotati	157.317.276	82,897%	117.114.752	73,830%
A1. Partecipazioni di controllo				
A2. Partecipazioni non di controllo				
A3. Altri titoli di capitale				
A4. Titoli di debito	111.680.389	58,849%	75.054.025	47,314%
A5. Parti di OICR	45.636.887	24,048%	42.060.727	26,516%
Strumenti finanziari quotati			1.868.440	1,178%
A6. Titoli di capitale				
A7. Titoli di debito			1.868.440	1,178%
A8. Parti di OICR				
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'	28.331.504	14,929%	37.059.130	23,363%
F1. Liquidità disponibile	28.328.864	14,928%	37.056.490	23,361%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	2.640	0,001%	2.640	0,002%
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
G. ALTRE ATTIVITA'	4.146.910	2,174%	2.582.935	1,629%
G1. Crediti per p.c.t. attivi e operazioni assimilate				
G2. Ratei e risconti attivi	2.001.405	1,055%	1.612.560	1,017%
G3. Risparmio d'imposta				
G4. Altre	2.125.081	1,120%	970.375	0,612%
TOTALE ATTIVITA'	189.775.266	100,000%	158.625.257	100,000%

PASSIVITA' E NETTO	Situazione al	Situazione a fine
	30/6/2021	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	44.212	27.641
L1. Proventi da distribuire	44.212	27.641
L2. Altri debiti verso i partecipanti		
M. ALTRE PASSIVITA'	730.753	488.726
M1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	716.857	471.593
M2. Debiti di imposta		
M3. Ratei e risconti passivi	13.894	17.133
M4. Altre	2	
M5. Vendite allo scoperto		
TOTALE PASSIVITA'	774.965	516.367
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	189.000.301	158.108.890

VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE A	169.150.717	140.672.323
Numero di quote in circolazione classe A	65.130,490072	55.166,223726
Valore unitario delle quote classe A	2.597,105	2.549,972
Rimborsi o proventi distribuiti per quota classe A	25,000	49,027

VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE I	19.849.584	17.436.567
Numero di quote in circolazione classe I	7.557,362413	6.779,718736
Valore unitario delle quote classe I	2.626,523	2.571,872
Rimborsi o proventi distribuiti per quota classe I	25,000	27,720

Elenco analitico dei principali strumenti finanziari detenuti dal Fondo

Titoli	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% su Totale attività
AUXILIO SPV CLASS J 10% 28/09/2035	EUR	19.000.000	18.041.531	9,503%
VITTORIA IV CL B 12% 16/11/2030	EUR	26.400.000	10.032.000	5,286%
JP MORGAN 5% 05/07/2024	EUR	10.000.000	9.125.000	4,808%
GREMO REAL 10% 30/04/2024	EUR	9.800.000	8.575.000	4,518%
BSSF MULTI STRAT CREDIT FD X EUR H DIS	EUR	82.321	8.482.934	4,470%
HAYFIN HIGH YIELD AND SYNDICATED LOANS F	EUR	72.201	8.278.616	4,362%
REPUBLIC PLUS A1 11.5% 31/12/2040	EUR	8.000.000	8.000.000	4,215%
FASANARA SECURITISATION 3% 19-29/11/2024	EUR	8.000.000	8.000.000	4,215%
APOLLO MULTI-CREDIT FUND	EUR	8.000.000	7.980.760	4,205%
HELIOS SPV 5% 19-28/02/2039	EUR	7.950.732	7.950.732	4,189%
HELIOS SPV SRL 22.5% 19-16/12/2029	EUR	8.000.000	7.840.000	4,131%
LEX A1 20-31/12/2040	EUR	6.152.432	6.152.431	3,242%
ALCENTRA EUROPEAN DIRECT LENDING FD III	EUR	5.200.347	5.344.953	2,816%
VITTORIA SPE SRL 10% 19-15/07/2039	EUR	5.000.000	4.916.788	2,591%
HAYFIN DLF III EUR FEEDER SCSP	EUR	4.531.929	4.752.874	2,504%
CHEYNE STR VALUE CR FUND CLASS1 SERIES 1	EUR	4.250.000	4.645.377	2,448%
NOVACURA CORP CERTIFIC 4.5% 31/12/2027	EUR	4.167.300	4.167.300	2,196%
CATTLEA SPV 9% 18-28/02/2029	EUR	3.852.347	3.852.347	2,030%
CVC EU DL FEEDER II SCSP	EUR	3.209.932	3.457.068	1,821%
SOCRATE SPV S.R.L. 10% 19-27/01/2038	EUR	6.250.000	2.464.272	1,298%
ALHA 2019-1 E 19-30/11/2028 FRN	EUR	2.000.000	1.863.600	0,982%
POPNP 2019-1 B 19-06/02/2045 FRN	EUR	3.500.000	1.851.850	0,976%
KARTESIA CREDIT OPP V	EUR	1.852.860	1.837.161	0,968%
POS A2 27- 9% 30/10/2028	EUR	1.772.084	1.772.084	0,934%
P2P LENDIT CLASS B 3.75% 18-31/03/2030	EUR	1.682.595	1.682.595	0,887%
NPL SEC EU SPV CLASS A 7.5% 30/06/2039	EUR	1.238.170	1.238.170	0,652%
NPL SEC EUROPE 7.5% 20-30/11/2039 CL A	EUR	1.220.669	1.220.669	0,643%
FONDO COLOMBO CLASSE B	EUR	100	857.142	0,452%
EUROPA 5 A 7.5% 18-30/11/2028	EUR	802.584	802.584	0,423%
EUROPA 7 A 7.5% 18-30/11/2038	EUR	649.323	649.323	0,342%
MB FINANCE S R L 0% 31/12/2026 FRN	EUR	500.000	500.000	0,263%
NPL SEC EUROPE 0% 30/11/2039 CL B	EUR	320.000	320.000	0,169%
NPL SEC EU SPV CLASS B 30/06/2039	EUR	300.000	300.000	0,158%
EUROPA 7 B 0% 18-30/11/2038	EUR	264.465	264.465	0,139%
EUROPA 5 B18-30/11/2028	EUR	81.060	81.060	0,043%
POPNP 2019-1 J 19-06/02/2045 FRN	EUR	700.000	16.590	0,009%

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.