



**RELAZIONE SEMESTRALE AL 30 GIUGNO 2021**

## **CARISP DYNAMIC**

**Fondo Comune di Investimento Aperto destinato alla Generalità del Pubblico**

**CARISP  
DYNAMIC**

**CARISP SG S.p.A. A SOCIO UNICO**

Via B.A. Martelli, 1 - 47891 Dogana R.S.M. - Tel. 0549 872.590 - Fax 0549 872.762 - [www.carisp.sm](http://www.carisp.sm) - [info@carisp.sg.sm](mailto:info@carisp.sg.sm)  
C.O.E. SM 22345 - Capitale Sociale € 268.481,00 i.v. - Sede in Dogana R.S.M. - Iscritta al n° 5647 del Registro delle Società di San Marino  
Iscritta al n° 70 nel Registro dei Soggetti Autorizzati con Provvedimento di Banca Centrale della Repubblica di San Marino del 30 dicembre 2008

## RELAZIONE SEMESTRALE AL 30 GIUGNO 2021

# CARISP DYNAMIC

Fondo Comune di Investimento Aperto destinato alla Generalità del Pubblico

### FORMA E CONTENUTO DELLA RELAZIONE SEMESTRALE AL 30 GIUGNO 2021

La presente relazione semestrale del Fondo Carisp Dynamic è redatta in osservanza delle disposizioni di cui all'Art. 154 del "Regolamento in materia di servizi di investimento collettivo" n. 2006-03, emanato dalla Banca Centrale della Repubblica di San Marino S.p.A. (di seguito anche solo Banca Centrale o BCSM) e secondo le disposizioni e gli schemi previsti dal "Regolamento per la Redazione dei Prospetti Contabili dei Fondi Comuni di Investimento", n. 2007-06, emanato da BCSM.

Essa è costituita dalla relazione sulla gestione e dalla Situazione Patrimoniale all'ultimo giorno di valorizzazione della quota nel primo semestre 2021, divisa nelle sezioni Attivo e Passivo, applicando i criteri di valutazione previsti all'allegato H al Regolamento emanato da BCSM n. 2006-03.

I valori sono espressi in unità di valuta di denominazione del fondo (Euro) senza cifre decimali, per arrotondamento dei singoli valori all'unità. L'utilizzo di valori interi può provocare apparenti differenze nelle sommatorie delle voci poste negli schemi e tabelle della presente Relazione, in quanto si è tenuto conto anche delle cifre decimali seppur le stesse non vengano esplicitate.

#### **CARISP SG S.p.A.** A SOCIO UNICO

Via B.A. Martelli, 1 - 47891 Dogana R.S.M. - Tel. 0549 872.590 - Fax 0549 872.762 - [www.carisp.sm](http://www.carisp.sm) - [info@carispsg.sm](mailto:info@carispsg.sm)  
C.O.E. SM 22345 - Capitale Sociale € 268.481,00 i.v. - Sede in Dogana R.S.M. - Iscritta al n° 5647 del Registro delle Società di San Marino  
Iscritta al n° 70 nel Registro dei Soggetti Autorizzati con Provvedimento di Banca Centrale della Repubblica di San Marino del 30 dicembre 2008

**RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO CARISP DYNAMIC AL 30/06/2021**

<input checked="" type="checkbox"/> FONDO DI TIPO UCITS III	<input checked="" type="checkbox"/> FONDO DESTINATO ALLA GENERALITA' DEL PUBBLICO	<input type="checkbox"/> FONDO ALTERNATIVO
	<input type="checkbox"/> FONDO DESTINATO A CLIENTI PROFESSIONALI	

**SITUAZIONE PATRIMONIALE**

ATTIVITÀ	Situazione al 30/06/2021		Situazione risultante dal rendiconto precedente redatto al 30/12/2020	
	Valore complessivo	In percentuale dell'attivo	Valore complessivo	In percentuale dell'attivo
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI</b>				
<b>A.1. Strumenti finanziari quotati</b>	<b>3.274.004</b>	<b>93,13%</b>	<b>3.398.391</b>	<b>91,19%</b>
A.1.1: Titoli di debito	506.185	14,40%	636.121	17,07%
A.1.2 Titoli di capitale	30.810	0,88%	25.644	0,69%
A.1.3 Parti di OIC	2.737.009	77,85%	2.736.626	73,43%
<b>A.2. Strumenti finanziari non quotati</b>	<b>123.166</b>	<b>3,50%</b>	-	<b>0,00%</b>
A.2.1 Titoli di debito	123.166	3,50%	-	0,00%
A.2.2 Titoli di capitale	-	0,00%	-	0,00%
A.2.3 Parti di OIC	-	0,00%	-	0,00%
<b>A.3. Strumenti finanziari derivati</b>	-	<b>0,00%</b>	-	<b>0,00%</b>
A.3.1 Margini presso organismi di compensazione e garanzia	-	0,00%	-	0,00%
A.3.2 Strumenti finanziari derivati quotati	-	0,00%	-	0,00%
A.3.3 Strumenti finanziari derivati non quotati	-	0,00%	-	0,00%
<b>B. CREDITI</b>	-	<b>0,00%</b>	-	<b>0,00%</b>
<b>C. DEPOSITI BANCARI</b>	-	<b>0,00%</b>	<b>185.000</b>	<b>4,96%</b>
C.1 A vista	-	0,00%	-	0,00%
C.2 Altri	-	0,00%	185.000	4,96%
<b>D. LIQUIDITÀ</b>	<b>114.600</b>	<b>3,26%</b>	<b>139.363</b>	<b>3,74%</b>
D.1 Liquidità disponibile	114.600	3,26%	139.363	3,74%
D.2 Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	-	0,00%	-	0,00%
D.3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-	0,00%	-	0,00%
<b>E. ALTRE ATTIVITÀ</b>	<b>3.850</b>	<b>0,11%</b>	<b>4.158</b>	<b>0,11%</b>
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	<b>3.515.620</b>	<b>100,00%</b>	<b>3.726.911</b>	<b>100,00%</b>

**RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO CARISP DYNAMIC AL 30/06/2021**

**SITUAZIONE PATRIMONIALE**

<b>PASSIVITÀ E NETTO</b>	<b>Situazione al 30/06/2021</b>	<b>Situazione risultante dal rendiconto precedente redatto al 30/12/2020</b>
	Valore complessivo	Valore complessivo
<b>F. FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>	-	-
<b>F.1</b> Pronti contro termine passivi e operazioni assimilate	-	-
<b>F.2</b> Altri (da specificare)	-	-
<b>G. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>	-	-
<b>G.1</b> Strumenti finanziari derivati quotati	-	-
<b>G.2</b> Strumenti finanziari derivati non quotati	-	-
<b>H. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI</b>	-	-
<b>H.1</b> Rimborsi richiesti e non regolati	-	-
<b>H.2</b> Proventi da distribuire	-	-
<b>H.3</b> Altri debiti verso i partecipanti	-	-
<b>I. ALTRE PASSIVITÀ</b>	<b>7.889</b>	<b>6.215</b>
<b>TOTALE PASSIVITÀ</b>	<b>7.889</b>	<b>6.215</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO (comparto)</b>	<b>3.507.731</b>	<b>3.720.696</b>
<b>Numero delle quote in circolazione</b>	<b>32.860,2262</b>	<b>35.414,9413</b>
<b>Valore unitario delle quote</b>	<b>106,7470</b>	<b>105,0601</b>
<b>Rimborsi o proventi distribuiti per quota</b>	-	-

<b>Movimenti delle quote nel semestre</b>	
<b>n. quote emesse</b>	<b>713,7778</b>
<b>n. quote rimborsate</b>	<b>3.268,4929</b>

## INDICE

<b>RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI .....</b>	<b>4</b>
<b>INFORMAZIONI GENERALI .....</b>	<b>5</b>
TIPOLOGIA E SCOPO DEL FONDO .....	5
INVESTITORI DEL FONDO .....	6
LA SOCIETÀ DI GESTIONE .....	6
SOGGETTI INCARICATI DELLA GESTIONE DEL FONDO .....	8
CRITERI DI VALUTAZIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI .....	8
LA BANCA DEPOSITARIA .....	9
<b>CONTENUTO DELLA RELAZIONE .....</b>	<b>10</b>
POLITICA DI GESTIONE .....	10
ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA .....	11
ATTIVITÀ, PASSIVITÀ E PATRIMONIO NETTO .....	13
A. STRUMENTI FINANZIARI .....	13
B. CREDITI .....	16
C. DEPOSITI BANCARI .....	16
D. LIQUIDITÀ .....	17
E. ALTRE ATTIVITÀ .....	17
F. FINANZIAMENTI RICEVUTI .....	17
G. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI .....	17
H. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI .....	17
I. ALTRE PASSIVITÀ .....	17
VALORE COMPLESSIVO NETTO .....	18
ALTRE INFORMAZIONI .....	20
<b>FATTI DI RILIEVO AVVENUTI DOPO LA CHIUSURA DEL PERIODO DI RIFERIMENTO .....</b>	<b>22</b>

## QUADRO MACRO-ECONOMICO INTERNAZIONALE

### Economia mondiale

La ripresa post-pandemica si sta concretizzando con velocità e tempi molto diversi, dipendenti ora soprattutto dall'intensità delle campagne vaccinali. Si sta aprendo un ampio differenziale di crescita fra gli Stati Uniti, che sono ormai in grado di avviare un processo di riapertura dei settori sensibili, e l'Eurozona, dove questo stadio potrebbe essere raggiunto soltanto fra qualche mese. La ripresa sarà sostenuta da politiche fiscali ancora accomodanti, in particolare negli Stati Uniti.

La ricostituzione delle scorte di fine 2020 ha generato forti tensioni in alcune catene del valore, facendo emergere deficit nel sistema dei trasporti di merci fra l'Asia, l'Europa e gli Stati Uniti dopo il ridimensionamento avvenuto durante la pandemia. Le tensioni di breve termine sui prezzi sono state acuite dal rimbalzo dei prezzi delle materie prime e da fattori locali.

Le Banche centrali dei Paesi avanzati continuano a garantire condizioni finanziarie accomodanti e ad aiutare la politica fiscale espansiva. I programmi di sostegno dovrebbero restare attivi nel corso di quest'anno.

### Mercato Monetario

Il moderato rialzo dei tassi di mercato negli Stati Uniti non ha interessato le scadenze a breve europee che continuano ad avere un rendimento negativo. L'azione della BCE resta forte e caratterizzata da supporto abbondante di liquidità, in assenza di pressioni inflazionistiche e di un'accelerazione significativa del ciclo economico. Ne deriva un quadro di tassi monetari ancora fortemente compressi e negativi anche nel corso di questo primo semestre.

### Mercato Obbligazionario

I tassi a lunga a scadenza USA sono risaliti ai livelli pre-pandemia, a fronte di tassi tedeschi ancora vicini ai minimi. A dispetto del movimento già avvenuto, i tassi USA rimangono storicamente bassi e a rischio di ulteriori rialzi. Le misure di politica monetaria annunciate dalla BCE stanno aumentando l'eccesso di liquidità, mantenendo i tassi di interesse e i premi per il rischio su livelli molto bassi. Nei prossimi mesi non si attendono variazioni dei tassi ufficiali. Gli acquisti di titoli legati all'emergenza pandemica, aumentati transitoriamente nel 2° trimestre, continueranno almeno fino a fine anno.

### Mercato Azionario

Partenza decisamente positiva per le borse nel 2021, grazie alla ripresa degli utili aziendali e nonostante la risalita dei tassi USA a lunga scadenza. Eccetto in qualche seduta borsistica, non sono avvenuti episodi di aumento della volatilità, e pertanto i mercati si sono posizionati sui massimi storici, almeno per quanto riguarda gli Stati Uniti.

### Mercato Valutario

Il dollaro USA è stato in recupero nei primi mesi del 2021, dopo un 2020 all'insegna della debolezza. Il sostegno è arrivato dal rialzo dei tassi a lunga scadenza in USA, con un differenziale tra tassi americani ed europei tornato a 200 punti base, livello di inizio 2020.

San Marino lì 12/08/2021

Il Presidente del C.d.A.  
di Carisp SG S.p.A.  
Dott. Daniele Carabini

## TIPOLOGIA E SCOPO DEL FONDO

La Società di Gestione CARISP SG SPA (di seguito anche “Società di Gestione” o “Società” o “SG”) ha istituito il Fondo Comune di Investimento aperto di diritto sammarinese di tipo UCITS III (di seguito “il Fondo”) destinato alla generalità del pubblico come disciplinato dalla Parte III, Titolo II, Capo II del Regolamento di Banca Centrale della Repubblica di San Marino S.p.A. n. 2006-03, denominato CARISP DYNAMIC, con codice Isin SM000A1XFES2. Il Fondo è del tipo *total return*, bilanciato flessibile, in valuta Euro, “a capitalizzazione dei proventi”, secondo le caratteristiche dettagliate nella Parte B, sezione I, paragrafo 2 del Regolamento Unico.

Il Regolamento Unico di Gestione con l’accluso Prospetto Informativo è stato approvato dalla Banca Centrale della Repubblica di San Marino in data 20/02/2014.

Il Fondo viene attivato in data 30/06/2014, sotto la denominazione di Fondo Asset Dynamic, da parte di Asset SG S.p.A., partecipata di Asset Banca S.p.A.. In esecuzione del D.L. 27 luglio 2018 n. 89, Cassa di Risparmio della Repubblica di San Marino S.p.A. (di seguito anche solo “Cassa” o “Carisp” o “CRSM”) acquisisce Asset Banca S.p.A. e le sue controllate, compresa Asset SG S.p.A.. Quest’ultima diventa Carisp SG S.p.A. e ridenomina il Fondo Asset Dynamic in Fondo Carisp Dynamic. La vita del Fondo, nel passaggio della SG dal Gruppo Asset al Gruppo Carisp, è stata caratterizzata da un “periodo di sospensione temporanea del calcolo del NAV”, durato dal 13/06/2017 (quello riferito al 12/06/2017 è l’ultimo NAV calcolato da SG sotto il Gruppo Asset) al 20/05/2018 (il NAV riferito al 21/05/2018 è il primo NAV calcolato dopo l’interruzione del “periodo di sospensione” da SG come Carisp SG).

Il Fondo investe principalmente in strumenti finanziari di natura obbligazionaria ed azionaria, ivi compresi ETF la cui politica di investimento sia coerente con quella del Fondo, denominati in Euro, senza vincoli predeterminati in ordine alla distribuzione settoriale degli emittenti. Gli investimenti sono effettuati prevalentemente o principalmente in strumenti finanziari quotati su mercati ufficiali o regolamentati, riconosciuti, regolarmente funzionanti e aperti al pubblico degli Stati aderenti all’OCSE e di altri Stati Sovrani. La duration media della componente obbligazionaria non può essere superiore a 7 anni. L’investimento in strumenti di natura azionaria è orientato verso blue chip componenti dei principali indici azionari internazionali e principalmente quotati sui mercati ufficiali delle principali aree macroeconomiche (prevalentemente dell’Unione Europea). Il Fondo può investire in maniera contenuta in Fondi di natura obbligazionaria ed azionaria (anche collegati), ivi compresi ETC, certificates ed altri strumenti analoghi la cui politica di investimento sia coerente con quella del Fondo. Il Fondo può investire in misura residuale in obbligazioni convertibili, ABS, preferred stocks e titoli perpetui. E’ consentito l’investimento in depositi bancari in misura residuale o contenuta. La SG si riserva la facoltà di ricorrere all’impiego di strumenti finanziari derivati, compresi credit default swap, nel rispetto della vigente normativa ed unicamente per finalità di copertura dei rischi e di efficiente gestione del portafoglio. L’investimento in strumenti finanziari non quotati può aver luogo solo in misura residuale. La SG si riserva di operare in titoli strutturati solo in via residuale. Gli investimenti effettuati dal Fondo privilegiano in ogni caso attività finanziarie contraddistinte da un elevato grado di liquidabilità.

La SG attua una gestione di tipo dinamico, con obiettivo di rendimento assoluto non correlato a particolari indici di riferimento, orientata verso strumenti finanziari sia di natura azionaria che di natura obbligazionaria che i gestori valutano possano generare performance positive in qualsiasi situazione di mercato (tipologia di gestione che classifica il Fondo come *total return*). L’attività di gestione prevede la possibilità di concentrare o suddividere opportunamente gli investimenti in funzione dell’andamento e delle prospettive dei mercati finanziari e valutari, facendo anche uso di strategie basate su strumenti finanziari derivati, operando se necessario frequenti aggiustamenti alla ripartizione tra aree geografiche/settori di investimento/categorie di emittenti, nonché tra componente azionaria e componente obbligazionaria. Gli investimenti possono anche essere effettuati secondo logiche di arbitraggio e di trading non necessariamente correlate all’andamento dei mercati. In particolare, gli strumenti finanziari sono selezionati mediante tecniche di gestione fondamentale che si basano, per la parte obbligazionaria e monetaria sull’analisi macro delle principali variabili economiche internazionali (con particolare attenzione alle politiche monetarie messe in atto dalle Banche Centrali dei Paesi OCSE) ai fini della determinazione dei pesi da attribuire alle singole asset class (distinte per aree geografiche, Paesi, singoli settori di appartenenza, caratteristiche di rischio/rendimento), e su analisi economico finanziarie, di bilancio e di credito (ratios patrimoniali, livelli di indebitamento, differenziali di rendimento rispetto ad attività prive di rischio) ai fini della selezione delle singole società/emittenti con le migliori prospettive di crescita, con attenzione alle strategie industriali, alla qualità del management e ai casi di presunta sottovalutazione. La selezione degli strumenti finanziari obbligazionari presuppone inoltre una attenta analisi previsionale circa l’andamento e

l'evoluzione dei tassi di interesse, dei tassi di cambio e della qualità degli emittenti. L'attenzione si focalizza su una adeguata diversificazione dei rischi emittente, ivi compresi quelli di natura governativa o equiparabili, avendo riguardo ai fattori fondamentali della singola realtà ed alla complessiva composizione delle attività di portafoglio. Gli investimenti e lo stile di gestione adottati possono caratterizzarsi per una significativa attività di trading, anche intra day, su singoli titoli, che può tradursi in una elevata movimentazione degli strumenti finanziari detenuti in portafoglio. Sono considerate inoltre le opportunità di posizionamento, anche tramite arbitraggi, sulle curve dei tassi dei diversi emittenti considerati. Per la componente azionaria, la politica di gestione si fonda sull'analisi macroeconomica per la determinazione dei pesi da attribuire alle aree geografiche, ai Paesi e ai singoli settori di investimento e su analisi economico-finanziarie per la selezione delle società con le migliori prospettive di crescita, ovvero che presentino tassi di crescita attesa superiori alla media di mercato (c.d. stile growth), o valutazioni inferiori alle comparabili alternative di mercato (c.d. stile value), con particolare attenzione alle strategie industriali, alla qualità del management e a casi di sottovalutazione presunta e nel rispetto di una adeguata diversificazione degli investimenti. Il Fondo non ha obiettivi specifici in relazione ai settori merceologici degli strumenti finanziari in cui investe. Le informazioni sulla politica gestionale e sulle scelte di investimento concretamente poste in essere sono contenute nella relazione degli amministratori all'interno delle Relazioni Semestrali e dei Rendiconti di gestione annuali.

La flessibilità di gestione del Fondo, connessa alla possibilità di investire senza vincoli prefissati, movimentando frequentemente la composizione del portafoglio anche nel breve periodo, non consente di individuare un benchmark di mercato idoneo a rappresentare la politica di gestione ed il profilo di rischio del Fondo. In luogo della definizione di un benchmark tradizionale, la SG si propone di attuare il processo di gestione del Fondo nel rispetto di un parametro di rischio alternativo, individuato nel *Value at Risk* (VaR). Il processo di investimento mira quindi al conseguimento dell'obiettivo di investimento, espresso da un tasso di mercato monetario maggiorato da uno spread, nel rispetto di criteri quantitativi/probabilistici che consentano di misurare e di controllare il rischio complessivo del portafoglio al fine di contenerlo entro limiti ritenuti accettabili.

La SG si impegna ad adottare misure di contenimento del rischio di tipo probabilistico che operano affinché il VaR del portafoglio, ossia statisticamente la massima perdita di valore patrimoniale del Fondo, possa risultare, con un livello di probabilità del 99%, non superiore all'8% su un orizzonte temporale mensile o, alternativamente, su un orizzonte temporale mensile la probabilità di incorrere in una perdita superiore all'8% del patrimonio del fondo sia inferiore all'1%.

Nel rispetto di questo limite di rischio, il gestore cerca di perseguire, compatibilmente con le condizioni generali di mercato e su un orizzonte temporale di medio periodo, un rendimento medio annuo, al netto delle commissioni di gestione, tendenzialmente pari all'indice Euribor 3M (ACT/360) + 1,75%.

Benchmark
Euribor 3M ACT/360 + 1,75%
Value at risk 99% 1 month $\leq$ 8,00%

L'orizzonte temporale di investimento è il medio/lungo termine (5/7 anni).

## INVESTITORI DEL FONDO

La modalità di sottoscrizione è attuata mediante "**collocamento indiretto**" ovvero tramite conferimento di mandato senza rappresentanza da parte di soggetti terzi al soggetto incaricato del collocamento, Cassa di Risparmio della Repubblica di San Marino S.p.A.. Quest'ultima, quindi, oltre ad assolvere per SG i servizi di Banca Depositaria e di soggetto incaricato al calcolo del valore della quota, nonché il servizio di intermediario abilitato nella ricezione ed esecuzione degli ordini di compravendita titoli, svolge anche la funzione di soggetto collocatore ovvero di "raccolgitore" di ordini di sottoscrizione e rimborso, sottoscrivendo in nome proprio e per conto terzi le quote del Fondo. Alla data di riferimento della presente relazione i partecipanti al Fondo, ovvero i soggetti terzi a cui il Fondo risulta collocato indirettamente per il tramite del collocatore Cassa di Risparmio della Repubblica di San Marino S.p.A., sono **103**. Non risultano quote sottoscritte in conto proprio dalla Capogruppo, Cassa di Risparmio della Repubblica di San Marino S.p.A..

## LA SOCIETÀ DI GESTIONE

Carisp SG S.p.A., società di gestione di diritto sammarinese, è la Società di gestione cui è affidata la gestione del patrimonio del Fondo e l'amministrazione dei rapporti con i sottoscrittori. Carisp SG può avvalersi nell'attività di



gestione del presente Fondo della consulenza di soggetti terzi, anche appartenenti allo stesso Gruppo, nelle forme e nei limiti previsti dalle disposizioni del Regolamento del Fondo.

Carisp SG è autorizzata dalla Banca Centrale della Repubblica di San Marino all'esercizio dei servizi di investimento collettivo di cui alla lettera E dell'Allegato 1 alla Legge 17 novembre 2005, n° 165 (di seguito anche LISF), all'esercizio dei servizi di investimento collettivo non tradizionali di cui alla lettera F dell'Allegato 1 alla LISF, nonché alla prestazione delle seguenti "attività accessorie": (i) esercizio delle attività di cui alla lettera D4 dell'Allegato 1 alla LISF (gestione di portafogli di strumenti finanziari), (ii) esercizio delle attività di cui alla lettera D6 dell'Allegato 1 alla LISF (collocamento di strumenti finanziari senza impegno irrevocabile) limitatamente alle quote di Fondi comuni di investimento di propria istituzione, (iii) esercizio delle attività di cui alla lettera D7 dell'Allegato 1 alla LISF (consulenza in materia di investimenti in strumenti finanziari). Carisp SG può altresì svolgere quali "attività connesse", lo studio, la ricerca e l'analisi in materia economica e finanziaria.

Carisp SG è iscritta al n° 70 del Registro dei Soggetti Autorizzati tenuto dalla Banca Centrale della Repubblica di San Marino ai sensi dell'art. 11 della LISF.

Ai sensi dell'art. 3 dello Statuto, la scadenza della Società è fissata al 31/12/2070 e potrà essere prorogata o sciolta anticipatamente con deliberazione dell'Assemblea. La chiusura dell'esercizio sociale è stabilita al 31/12 di ogni anno.

Il capitale sociale di 268.481,00 Euro interamente sottoscritto e versato, è detenuto al 100% da Cassa di Risparmio della Repubblica di San Marino S.p.A., che assume pertanto la qualifica di Socio Unico ai sensi e per gli effetti di cui all'art. 12 della Legge 23 febbraio 2006, n° 47.

Di seguito vengono riepilogate in sintesi le principali informazioni relative alla Società di Gestione:

<b>Società di Gestione</b>	<b>CARISP SG S.p.A. a Socio Unico</b> Via B.A. Martelli, 1 47891 – Dogana (Repubblica di San Marino) Tel.: 0549-872.590 – E-mail: info@carisp.sg.sm Sito web: www.carisp.sm
<b>Assetto proprietario</b>	Cassa di Risparmio della Repubblica di San Marino S.p.A. (Socio Unico)
<b>Capitale sociale</b>	268.481,00 Euro i.v.
<b>Consiglio di Amministrazione</b>	Daniele Carabini (Presidente) Federico Micheloni (Consigliere) Alessandra Greco (Consigliere Indipendente)
<b>Collegio Sindacale</b>	Sara Pelliccioni (Presidente) Meris Montemaggi (Sindaco) Rossana Michelotti (Sindaco)
<b>Amministratore Delegato e Capo della Struttura Esecutiva</b>	Daniele Carabini
<b>Società di Revisione</b>	Solution S.r.l. Via XXVIII Luglio, 212 47893 – Borgo Maggiore (Repubblica di San Marino) Tel. 0549-888.803
<b>Internal Audit</b>	Ufficio Auditing & Ispettorato di Cassa di Risparmio della Repubblica di San Marino S.p.A. Piazzetta del Titano, 2 47890 – San Marino (Repubblica di San Marino) Tel. 0549-872.366

L'appartenenza al Gruppo bancario, Cassa di Risparmio della Repubblica di San Marino S.p.A., fa sì che SG possa proficuamente avvalersi dei modelli organizzativi e del bagaglio di conoscenze specifiche presenti all'interno di detto Gruppo, tramite l'esternalizzazione di talune funzioni di rilievo alla Capogruppo, ai sensi ed in conformità a quanto previsto all'art. 52 del Regolamento BCSM n. 2006-03. Per le attività esternalizzate, SG resta pienamente responsabile del rispetto di tutti gli obblighi previsti in materia e si impegna a verificarne la prestazione in maniera efficace e a gestire i rischi connessi.

Cassa di Risparmio rappresenta pertanto non solo il Socio Unico di Carisp SG, ma anche il complesso tecnico-operativo attorno a cui è sviluppata e imperniata l'intera struttura organizzativa di SG. La Capogruppo infatti svolge il ruolo di:

- i. banca depositaria e soggetto incaricato al calcolo del valore della quota dei Fondi istituiti e gestiti da SG;
- ii. soggetto collocatore;
- iii. intermediario abilitato alla raccolta ed esecuzione degli ordini di compravendita titoli da parte di SG;
- iv. fornitore di servizi in outsourcing, riferiti a:
  - a. attività di Compliance;
  - b. attività di Risk Management;
  - c. attività di Responsabile Incaricato Antiriciclaggio (RIA);
  - d. attività di Internal Auditing;
  - e. attività di prestazione di servizi generali, tra cui la consulenza legale e assistenza IT;
- v. attività di comunicazione e marketing;
- vi. attività di gestione e amministrazione del personale.

#### **SOGGETTI INCARICATI DELLA GESTIONE DEL FONDO**

La gestione del Fondo è affidata alla struttura di Asset Management della SG facente capo direttamente all'Amministratore Delegato e Capo della Struttura Esecutiva, che svolge pertanto il ruolo di fund manager.

Le strategie di investimento del Fondo sono state determinate dal Consiglio di Amministrazione della SG che a tal fine si avvale della consulenza di un Comitato di Investimento, presieduto dal fund manager e composto da figure interne al Gruppo Carisp.

Parte integrante del processo di investimento è l'attività svolta dall'unità di Risk Management per l'analisi e il controllo dei limiti normativi e regolamentari e dei rischi sottostanti il portafoglio del Fondo.

#### **CRITERI DI VALUTAZIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI**

Carisp SG S.p.A. nella predisposizione della presente relazione semestrale applica i criteri di valutazione ed i principi contabili generalmente applicati dai fondi comuni di investimento nel rispetto delle disposizioni normative vigenti.

La liquidità ed i depositi bancari sono valutati al valore nominale.

I ratei ed i risconti, le altre attività e le altre passività, sono rilevati nel rispetto della competenza economica delle componenti reddituali cui si riferiscono, al fine di rilevare proventi e oneri nel periodo di competenza indipendentemente dalla data di incasso o pagamento.

Gli strumenti finanziari sono valutati come segue:

- il valore dei titoli quotati in una borsa ufficiale o negoziati in qualsiasi altro mercato regolamentato è determinato sulla base dell'ultima quotazione disponibile. Laddove tali titoli o tali altre attività finanziarie siano quotate o negoziate in o su più di una borsa valori o altro mercato organizzato, si fa riferimento alla borsa o al mercato più significativo, avuto riguardo alle quantità trattate presso lo stesso e all'operatività svolta dal Fondo;
- le quote o le azioni di OIC aperti sottostanti sono valutate in base all'ultimo Valore patrimoniale netto determinato e disponibile al netto degli eventuali oneri applicabili;
- nel caso in cui uno qualsiasi dei titoli presenti nel portafoglio del Fondo in un determinato giorno non sia quotato su alcuna borsa valori o negoziato su alcun mercato organizzato ovvero se in relazione ai titoli quotati su qualsiasi borsa o negoziati su qualsiasi altro mercato organizzato, il prezzo determinato, a parere della SG non sia rappresentativo del valore equo di mercato dei titoli in questione, il valore di tali titoli è determinato in modo prudente e in buona fede sulla base del presumibile valore di realizzo o di qualsiasi altro opportuno principio di valutazione, avuto riguardo alla situazione dell'emittente e del suo Paese di residenza, nonché a quella di mercato.

## LA BANCA DEPOSITARIA

Banca Depositaria per il Fondo Carisp Dynamic è CASSA DI RISPARMIO DELLA REPUBBLICA DI SAN MARINO S.P.A., (di seguito anche “Banca Depositaria”), con sede legale in San Marino, Piazzetta del Titano 2 (Repubblica di San Marino), iscritta al numero 10 del Registro dei Soggetti Autorizzati tenuto dalla Banca Centrale della Repubblica di San Marino ai sensi dell’art. 11 della LISF.

Società di Gestione e Banca Depositaria appartengono al medesimo gruppo; in particolare, la Banca Depositaria, Cassa di Risparmio della Repubblica di San Marino S.p.A., detiene una partecipazione del 100% nel capitale sociale della SG.

I rapporti tra la SG e la Banca Depositaria sono regolati sulla base di apposita convenzione che specifica, tra l’altro, i servizi svolti dalla Banca Depositaria (servizi di banca depositaria e di soggetto incaricato al calcolo del valore della quota), le modalità di scambio dei flussi informativi tra la medesima Banca Depositaria e la SG, nonché le responsabilità connesse con il calcolo del valore unitario della quota e la custodia delle disponibilità liquide e degli strumenti finanziari facenti parte del patrimonio di ciascun Fondo.

### POLITICA DI GESTIONE

La politica di gestione del Fondo Carisp Dynamic si è contraddistinta, nel primo semestre 2021, per un approccio più costruttivo nei confronti delle asset class rischiose. Si è proceduto, infatti, all'aumento graduale dell'esposizione azionaria per cercare di cogliere in maniera positiva i movimenti rialzisti di mercato, ma senza esporsi eccessivamente al rischio di un investimento in un'unica soluzione.

Nelle ultime settimane si è proceduto a concretizzare prese di profitto nel comparto delle commodities, che ha prodotto rendimenti positivi interessanti nel corso dell'anno. Si è mantenuto, inoltre, un livello minimo di investimenti monetari utile sia per far fronte ad esigenze di tesoreria senza vendita di strumenti finanziari, sia per effettuare ingressi tattici.

Al 30 giugno l'asset class obbligazionaria è presente per un 58%, mentre la componente azionaria è pari a circa il 32% del portafoglio, prevalentemente investita in etf e fondi comuni di investimento. Gli strumenti selezionati sono gestiti da primarie società presenti sul settore del risparmio gestito con cui il fund manager di Carisp SG si relaziona in merito alle strategie adottate al fine di presidiare e valutare tempestivamente l'investimento. Il rischio azionario specifico presente nel portafoglio è marginale (peso inferiore all'1%) e limitato ad un'unica posizione.

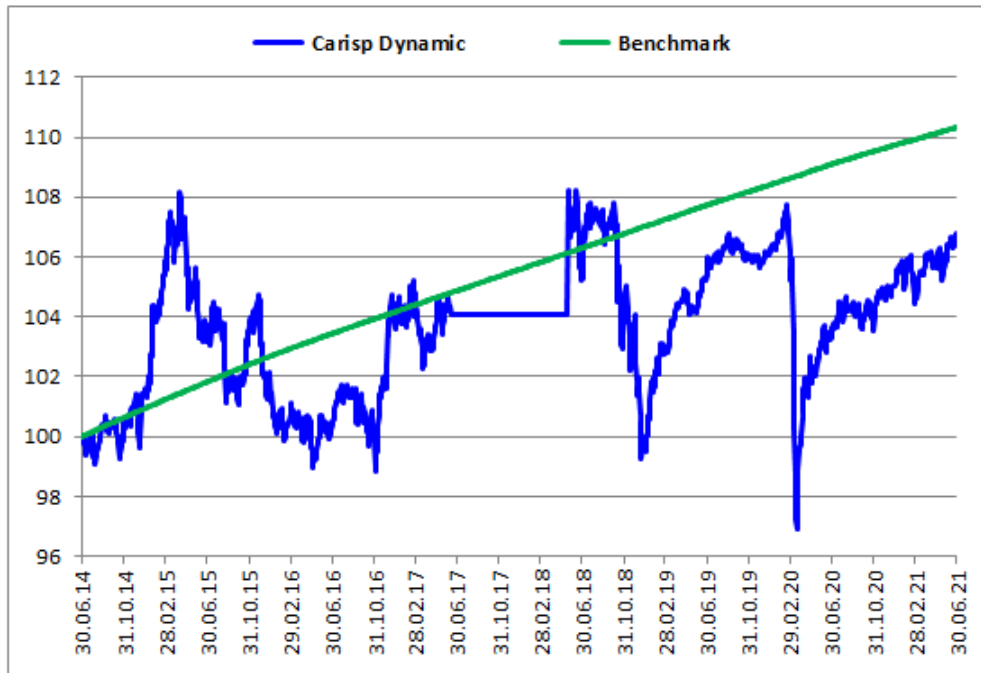
Al 30 giugno l'esposizione del Fondo al rischio valutario (dollaro americano) è del 8,37% mentre la duration è pari a 3,26 anni.

Nel corso del semestre sono stati utilizzati strumenti strutturati all'interno del Fondo, tramite la sottoscrizione di un *certificate* a capitale protetto, per cercare di cogliere dinamiche positive nel corso dell'anno, ma limitando potenziali perdite in caso di movimenti avversi di mercato.

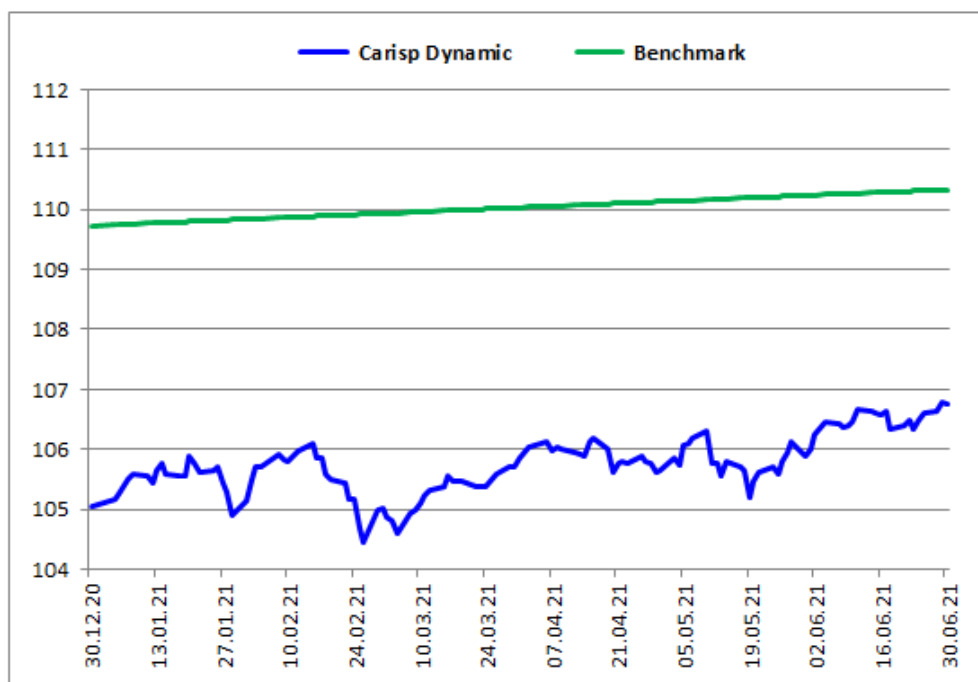
## SEZIONE I – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA

Si riporta di seguito l'andamento del valore unitario della quota (uNAV) e del parametro di riferimento (Benchmark), da avvio del Fondo (30/06/2014) e nel semestre di riferimento.

**andamento uNAV-BMK da avvio del Fondo**



**andamento uNAV-BMK nel periodo di riferimento**



La TEV (*"Tracking Error Volatility"*), ovvero l'indice relativo alla volatilità dei rendimenti differenziali di un fondo rispetto al suo indice di riferimento) del periodo, è stata nel semestre di riferimento della relazione pari a 0,16%. Il valore è stato calcolato come segue:

$$TEV = \text{radq} [ \text{media} (x^2) - \text{media} (x)^2 ] \%$$

dove x è la differenza giornaliera tra il rendimento del portafoglio e quello del benchmark. Di seguito si riportano i valori TEV registrati dal fondo negli ultimi tre anni.

TEV	
28/06/2019	0,16%
30/06/2020	0,44%
30/06/2021	0,16%

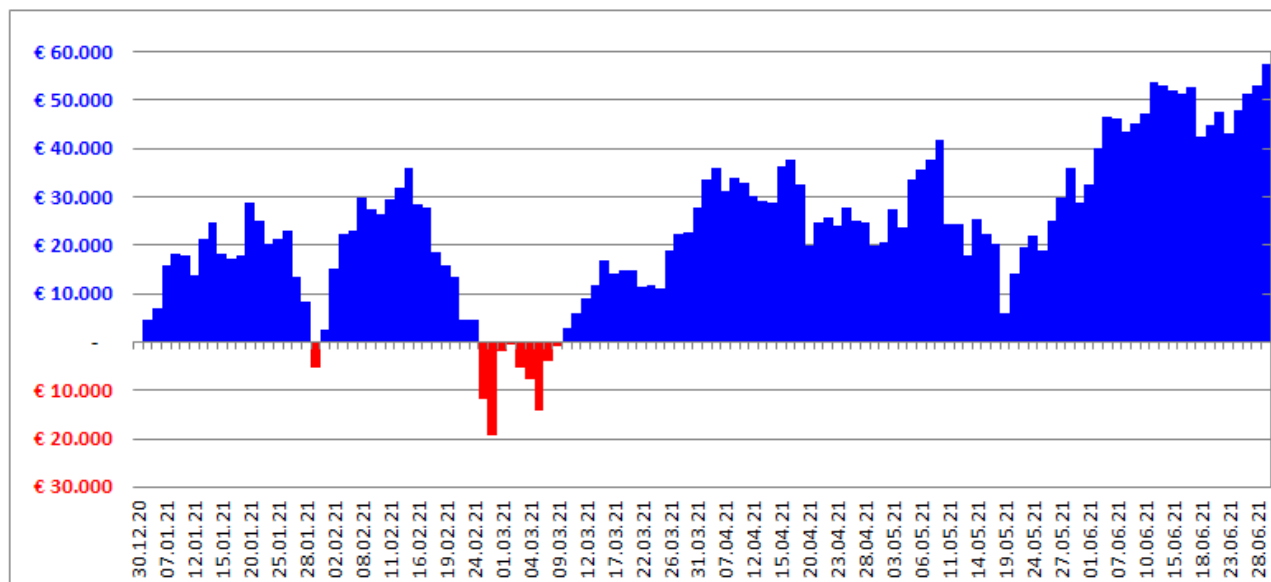
Il valore quota, pari ad **Euro 106,7470** al 30/06/2021 - per un patrimonio netto di **Euro 3.507.731,07** - ha registrato dall'avvio del Fondo i valori riportati nella seguente tabella:

Valore della Quota	da avvio del Fondo		nel Semestre della Relazione	
<b>massimo</b>	108,2281	21/05/2018	106,7823	29/06/2021
<b>minimo</b>	96,8888	19/03/2020	104,4529	26/02/2021
<b>medio</b>	103,5784	-	105,7537	-

Le oscillazioni del valore della quota sono principalmente da riferire alle fluttuazioni dei mercati azionari Europei ed Americano, nonché a quelle del rapporto di cambio del dollaro rispetto all'euro.

Il valore della quota è stato determinato principalmente dal risultato della gestione degli strumenti finanziari oltre che dai costi di gestione di competenza del periodo. Sul risultato della gestione, di cui di seguito si riporta l'andamento nel semestre di riferimento, ha inciso chiaramente anche l'effetto sui mercati nazionali e internazionali dell'emergenza sanitaria per pandemia da Covid-19, iniziata nella prima metà del 2020.

#### Andamento del risultato della gestione finanziaria nel semestre di riferimento



Non sono stati rilevati e quindi segnalati, ai sensi dell'art. 135 del Reg. BCSM 2006-03, errori rilevanti di valutazione della quota nel periodo di riferimento della presente rendicontazione.

## ATTIVITÀ, PASSIVITÀ E PATRIMONIO NETTO

### SEZIONE II – ATTIVITÀ

#### A. STRUMENTI FINANZIARI

##### A1. Strumenti finanziari quotati

La voce è così composta:

Strumenti finanziari quotati	
Tipologia	Importo
Titoli di debito	506.185
Titoli di capitale	30.810
Parti di OIC	2.737.009
<b>TOTALE</b>	<b>3.274.004</b>

##### A2. Strumenti finanziari non quotati

La voce è così composta:

Strumenti finanziari non quotati	
Tipologia	Importo
Titoli di debito	123.166
Titoli di capitale	-
Parti di OIC	-
<b>TOTALE</b>	<b>123.166</b>

Alla data di riferimento della presente relazione è presente nel portafoglio del Fondo, come unico strumento finanziario non quotato, di natura strutturata, il *certificate* con codice ISIN CH1111683475, denominato "LEONTEQ SEC AG GUERNSEY 22/08/2022 ZERO COUPON", classificato e segnalato come titolo di debito. Tale strumento finanziario è rubricato come "non quotato", in quanto non negoziato su un mercato regolamentato.

## Ripartizione per aree geografiche

TIPOLOGIA STRUMENTO FINANZIARIO	Paese di residenza dell'emittente						TOTALE	% su tot. strum. Finanz.
	San Marino	Italia	Ue ex-Italia	Europa ex-Ue	Altri paesi Ocse	Altri paesi		
<b>Titoli di debito</b>								
Obbligazioni plain vanilla	-	151.292	98.432	-	253.461	3.000	506.185	14,90%
Obbligazioni strutturate	-	-	-	-	-	-	-	0,00%
Certificati d'investimento	-	-	-	123.166	-	-	123.166	3,63%
Titoli da cartolarizzazioni o con derivati di credito	-	-	-	-	-	-	-	0,00%
Altre tipologie di titoli di debito	-	-	-	-	-	-	-	0,00%
<b>Totale titoli di debito</b>	-	<b>151.292</b>	<b>98.432</b>	<b>123.166</b>	<b>253.461</b>	<b>3.000</b>	<b>629.350</b>	<b>18,53%</b>
<b>Titoli di capitale</b>								
Azioni	-	30.810	-	-	-	-	30.810	0,91%
Altre tipologie di titoli di capitale	-	-	-	-	-	-	-	0,00%
<b>Totale titoli di capitale</b>	-	<b>30.810</b>	-	-	-	-	<b>30.810</b>	<b>0,91%</b>
<b>Parti di OIC</b>								
Aperti armonizzati alle Direttive Ue	-	-	2.642.694	-	-	-	2.642.694	77,79%
Aperti non armonizzati alle Direttive Ue	-	-	-	63.414	-	30.902	94.316	2,78%
Chiusi	-	-	-	-	-	-	-	0,00%
<b>Totale parti di OIC</b>	-	-	<b>2.642.694</b>	<b>63.414</b>	-	<b>30.902</b>	<b>2.737.009</b>	<b>80,57%</b>
<b>TOTALE</b>	-	<b>182.102</b>	<b>2.741.126</b>	<b>186.580</b>	<b>253.461</b>	<b>33.902</b>	<b>3.397.170</b>	<b>100,00%</b>
<i>di cui strumenti finanziari quotati</i>	-	182.102	2.741.126	63.414	253.461	33.902	3.274.004	96,37%
<i>di cui strumenti finanziari non quotati</i>	-	-	-	123.166	-	-	123.166	3,63%



## Scomposizione portafoglio titoli per macrocategorie

<b>TITOLI di DEBITO:</b>	
<b>scomposizione per RATING</b>	<b>629.350</b>
<b>Investment grade</b>	<b>587.558</b>
AAA	168.134
AA	-
A	183.759
BBB	235.666
<b>Speculative grade</b>	<b>41.792</b>
BB	38.792
B	-
CCC	-
CC	-
C	-
DDD, DD, D	3.000
<b>Unrated</b>	<b>-</b>

<b>TITOLI di CAPITALE:</b>	
<b>scomposizione per SETTORE ECONOMICO</b>	<b>30.810</b>
<b>Energy</b>	<b>30.810</b>
<b>Materials</b>	<b>-</b>
<b>Industrials</b>	<b>-</b>
<b>Consumer Discretionary</b>	<b>-</b>
<b>Consumer Staples</b>	<b>-</b>
<b>Health-Care</b>	<b>-</b>
<b>Financials</b>	<b>-</b>
Bank	0
Diversified Financials	0
Insurance	0
Real Estate	0
<b>Information Technology</b>	<b>-</b>
<b>Telecommunication services</b>	<b>-</b>
<b>Utilities</b>	<b>-</b>
<b>Altro</b>	<b>-</b>

<b>Parti di OIC:</b>	
<b>scomposizione per MACROTIPOLOGIA</b>	<b>2.737.009</b>
<b>Azionari</b>	<b>1.078.252</b>
<b>Obbligazionari</b>	<b>1.300.754</b>
<b>Bilanciati</b>	<b>250.112</b>
<b>Monetari</b>	<b>-</b>
<b>Obb. Convertibili</b>	<b>-</b>
<b>Flessibili</b>	<b>-</b>
<b>Alternativi o Hedge Funds</b>	<b>-</b>
<b>Altri</b>	<b>107.892</b>

<b>TOTALE STRUMENTI FINANZIARI</b>	<b>3.397.170</b>
------------------------------------	------------------

## Elenco titoli in portafoglio

Denominazione	ISIN	Tipo Titolo	Natura Strum.	Valore Nominale	Divisa	Valore in Divisa	Valore in EURO	% Tot. Attivo
1° ISHARES EURO COVERED BOND	IE0083B8Q275	OIC	Obblig.	1.450,0000 pzt.	EUR	228.056	€ 228.056	6,49%
2° MORGAN STANLEY 11/03/2024 1,75	XS11379171140	Titolo di Debito	Obblig.	175.000,00	EUR	183.759	€ 183.759	5,23%
3° ISHARES EURO CORP LARGE CAP	IE0032523478	OIC	Obblig.	1.250,0000 pzt.	EUR	175.138	€ 175.138	4,98%
4° ISHARES EDGE MSCI WRLD VALUE	IE00BP3QZB59	OIC	Azion.	5.506,0000 pzt.	EUR	170.438	€ 170.438	4,85%
5° GAM STAR LUX-EUROP ALPH-IEUR	LU0492933568	OIC	Azion.	1.500,0000 pzt.	EUR	168.615	€ 168.615	4,80%
6° PICTET TR-MANDARIN-HI EUR	LU0496443705	OIC	Azion.	864,1898 pzt.	EUR	152.210	€ 152.210	4,33%
7° ISHR EDGE MSCI WRLD QLY FCTR	IE00BP3QZ601	OIC	Azion.	3.310,0000 pzt.	EUR	150.390	€ 150.390	4,28%
8° JPM BETAB EURGV13YR UCIT ETF	IE00BYVZV757	OIC	Obblig.	1.500,0000 pzt.	EUR	149.580	€ 149.580	4,25%
9° SPDR BBG 0-3 EURO CORPORATE	IE00BC7GZW19	OIC	Obblig.	4.630,0000 pzt.	EUR	140.011	€ 140.011	3,98%
10° ISHARES EDGE MSCI ERP VALUE	IE00BQN1K901	OIC	Azion.	19.700,0000 pzt.	EUR	133.468	€ 133.468	3,80%
11° LEONTEQ SEC AG GUERNSEY 22/08/2022 ZERO COUPON	CH1111683475	Titolo di Debito	Altro	150.000,00	USD	146.370	€ 123.166	3,50%
12° VONTOBEL-BOND GL AGGR-IA	LU1112751067	OIC	Obblig.	982,2640 pzt.	EUR	119.817	€ 119.817	3,41%
13° ASSICURAZIONI GENERALI PERPETUAL VARIABLE (21/11/2014)	XS1140860534	Titolo di Debito	Obblig.	100.000,00	EUR	112.500	€ 112.500	3,20%
14° ISH EDG MSCI WLD MNVL USD A	IE008BFHGS14	OIC	Azion.	2.291,0000 pzt.	EUR	111.446	€ 111.446	3,17%
15° UBS ETF BBG BAR HQLA EUR DIS	LU1805389258	OIC	Obblig.	10.000,0000 pzt.	EUR	109.620	€ 109.620	3,12%
16° PIMCO-DYN MLT AST-INSACCH EU	IE00BYQDND46	OIC	Bilanciati	7.029,9900 pzt.	EUR	99.334	€ 99.334	2,83%
17° EUROPEAN BK RECON & DEV 11/05/2022 FLOATING	US29874QDM33	Titolo di Debito	Obblig.	117.000,00	USD	116.977	€ 98.432	2,80%
18° PIMCO GIS-INCOME FUND-INSEHA	IE00880G9288	OIC	Obblig.	6.099,3150 pzt.	EUR	91.734	€ 91.734	2,61%
19° ISHARES JPM EM LCL GOV BND	IE00B5M4WH52	OIC	Obblig.	1.500,0000 pzt.	EUR	71.805	€ 71.805	2,04%
20° PIMCO GIS-GL LD RR-INS EURHA	IE00BHZKQB61	OIC	Obblig.	6.711,4090 pzt.	EUR	70.000	€ 70.000	1,99%
21° INTL BK RECON & DEVELOP 22/04/2025 ,625	US459058JB07	Titolo di Debito	Obblig.	83.000,00	USD	82.834	€ 69.702	1,98%
22° OSSIAM ETF EUROPE MIN VAR	LU0599612842	OIC	Azion.	300,0000 pzt.	EUR	64.020	€ 64.020	1,82%
23° WISDOMTREE PHYSICAL GOLD	JE00B1V53770	OIC	Altro	450,0000 pzt.	EUR	63.414	€ 63.414	1,80%
24° PICTET-MULTI ASST GL OP-IEUR	LU0941348897	OIC	Bilanciati	454,7665 pzt.	EUR	62.871	€ 62.871	1,79%
25° VONTOBEL-MULTI ASSET SOLUT-I	LU1564308895	OIC	Bilanciati	483,9330 pzt.	EUR	57.002	€ 57.002	1,62%
26° JAN HND FD-ABSLT RT FD-IEAH	LU0490769915	OIC	Azion.	7.032,6270 pzt.	EUR	53.089	€ 53.089	1,51%
27° AEGON EUROPEAN ABS FUND-IACC	IE00B2005F46	OIC	Obblig.	4.764,2566 pzt.	EUR	51.078	€ 51.078	1,45%
28° LYXOR EUR 2-10Y INFL EXPECT	LU1390062245	OIC	Obblig.	400,0000 pzt.	EUR	38.952	€ 38.952	1,11%
29° AUTOSTRADE PER LITALIA 12/06/2023 1,625	IT0005108490	Titolo di Debito	Obblig.	38.000,00	EUR	38.792	€ 38.792	1,10%
30° SPDR S&P 500 UCITS ETF DIST	IE00B6YX5C33	OIC	Azion.	105,0000 pzt.	EUR	37.989	€ 37.989	1,08%
31° VONTOBEL-CLEAN TECHNOLOGY-I	LU0384405949	OIC	Azion.	65,2380 pzt.	EUR	36.587	€ 36.587	1,04%
32° RAIFFEISEN NACHHLTG MIX-IA	AT0000A1G2L0	OIC	Bilanciati	291,0570 pzt.	EUR	30.904	€ 30.904	0,88%
33° WT WTI CRUDE OIL	GB00B15KXV33	OIC	Altro	5.583,0000 pzt.	EUR	30.902	€ 30.902	0,88%
34° ENI SPA	IT0003132476	Titolo di Capitale	Azion.	3.000,0000 pzt.	EUR	30.810	€ 30.810	0,88%
35° PIMCO GIS-CAPITAL SEC-EH	IE00B6VHBN16	OIC	Obblig.	1.604,6210 pzt.	EUR	25.080	€ 25.080	0,71%
36° PIMCO GIS-GL LIBOR PL-IAEH	IE00BYWKH269	OIC	Obblig.	1.919,3860 pzt.	EUR	20.518	€ 20.518	0,58%
37° ETC GROUP - PHYSICAL ETHER	DE000A3GMKD7	OIC	Altro	770,0000 pzt.	EUR	13.576	€ 13.576	0,39%
38° PIMCO-GLOBAL BOND-INSEHEDACC	IE0032875985	OIC	Obblig.	320,4000 pzt.	EUR	9.365	€ 9.365	0,27%
39° PROVINCIA DE BUENOS AIRE 01/05/2020 STEP CPN	XS0234085461	Titolo di Debito	Obblig.	50.000,00	EUR	3.000	€ 3.000	0,09%

<b>TOT. PTF</b>	<b>€ 3.397.170</b>	<b>96,63%</b>
<b>TOT. ATTIVO</b>	<b>€ 3.515.620</b>	<b>100,00%</b>

In merito alla tabella sopraportata, dove sono elencati, in ordine decrescente per la corrispettiva valorizzazione in Euro, tutti gli strumenti finanziari del portafoglio del fondo alla data di riferimento della relazione, si specifica che il valore Euro dei titoli di debito è al netto del rateo corrispondente.

### A3. Strumenti finanziari derivati

Alla data di riferimento non sono presenti nel portafoglio strumenti finanziari derivati.

### B. CREDITI

Non è previsto l'investimento in crediti.

### C. DEPOSITI BANCARI

Alla data di riferimento non sono presenti depositi bancari.

#### **D. LIQUIDITÀ**

La voce liquidità, pari ad Euro 114.600 alla data di riferimento della relazione, è composta unicamente da LIQUIDITÀ DISPONIBILE, come di seguito riportato:

<b>LIQUIDITÀ</b>	<b>Importo Divisa</b>	<b>Importo Euro</b>
Liquidità Euro	EUR 112.387	112.387
Liquidità in Divisa diversa da Euro	USD 2.629	2.212
<b>Liquidità Disponibile</b>		<b>114.600</b>
<b>Liquidità da ricevere per op. da regolare</b>		<b>-</b>
<b>Liquidità impegnata per op. da regolare</b>		<b>-</b>
<b>TOTALE</b>		<b>114.600</b>

#### **E. ALTRE ATTIVITÀ**

La composizione della voce ALTRE ATTIVITÀ, pari ad Euro 3.850, è determinata, alla data di riferimento della relazione, dalle voci riportate nella seguente tabella.

<b>Altre Attività</b>	
<b>Tipologia</b>	<b>Importo</b>
<b>Ratei attivi su Titoli di Debito</b>	<b>3.850</b>
<b>TOTALE</b>	<b>3.850</b>

### **Sezione III – Passività**

#### **F. FINANZIAMENTI RICEVUTI**

Alla data di riferimento della presente relazione non è presente alcuna linea di credito accesa, presso la Banca Depositaria, intestata al Fondo.

#### **G. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI**

Non sono stati stipulati contratti derivati, dunque non sono presenti posizioni debitorie.

#### **H. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI**

Alla data di riferimento della presente relazione non sono presenti debiti verso partecipanti.

#### **I. ALTRE PASSIVITÀ**

La composizione della voce ALTRE PASSIVITÀ è dettagliata nella seguente tabella:

<b>Altre Passività</b>	
<b>Tipologia</b>	<b>Importo</b>
<b>Debiti per Commissioni di Gestione</b>	<b>4.311</b>
<b>Debiti per Commissioni Banca Depositaria</b>	<b>1.644</b>
<b>Debiti per Oneri vs la Società di Revisione</b>	<b>940</b>
<b>Debiti per Oneri di Vigilanza</b>	<b>995</b>
<b>TOTALE</b>	<b>7.889</b>

#### SEZIONE IV – IL VALORE COMPLESSIVO NETTO

Valore Complessivo Netto del Fondo	30/06/2021
<b>Patrimonio netto a inizio periodo</b>	<b>3.720.696</b>
Incrementi	75.562
Decrementi	- 344.922
Raccolta netta	- 269.359
<b>Risultato della gestione</b>	<b>+56.395</b>
<b>Patrimonio netto a fine periodo</b>	<b>3.507.731</b>
<b>N° quote in circolazione</b>	<b>32.860,2262</b>

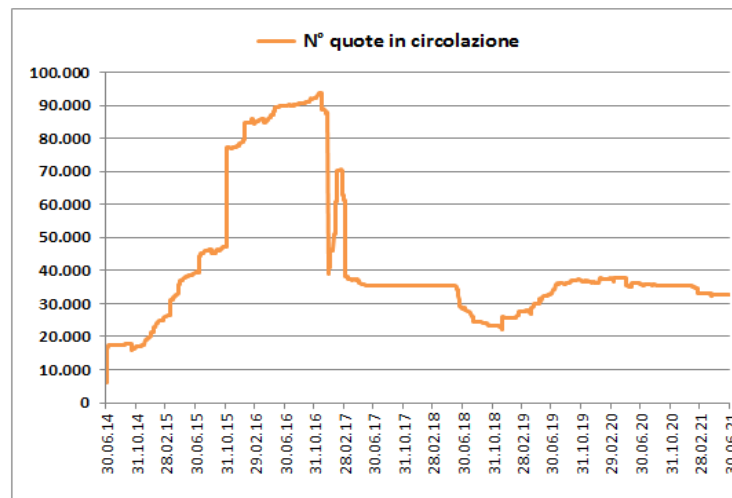
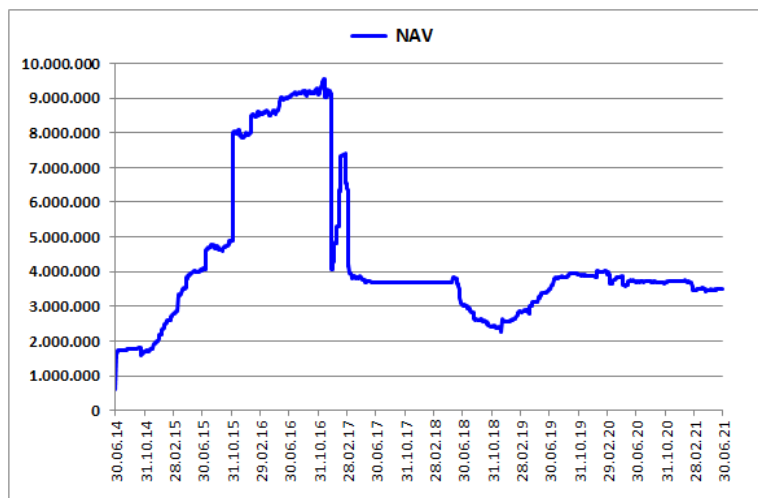
Il risultato della gestione nel periodo di riferimento è positivo e pari ad Euro +56.395. L'andamento del risultato della gestione finanziaria nel semestre di riferimento delle relazione è rappresentato dal grafico a pag. 12.

Di seguito sono dettagliate le variazioni della consistenza del patrimonio in gestione, verificatesi nel periodo, dovute a sottoscrizioni e rimborsi, riportando altresì l'andamento del valore del patrimonio (NAV) e del numero delle quote in circolazione.

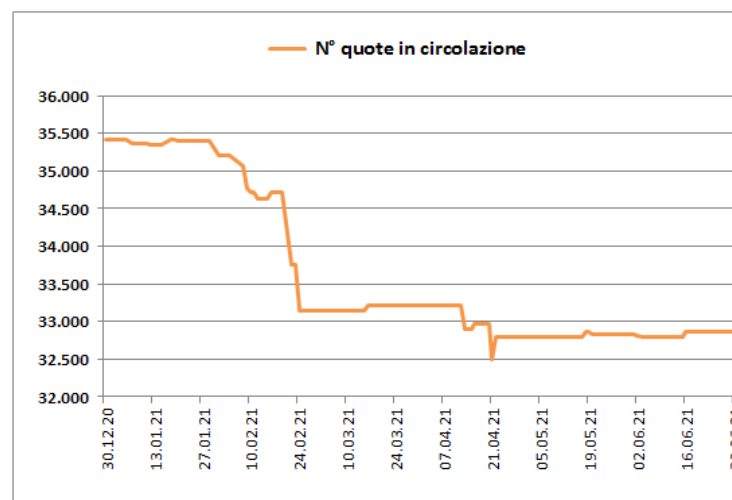
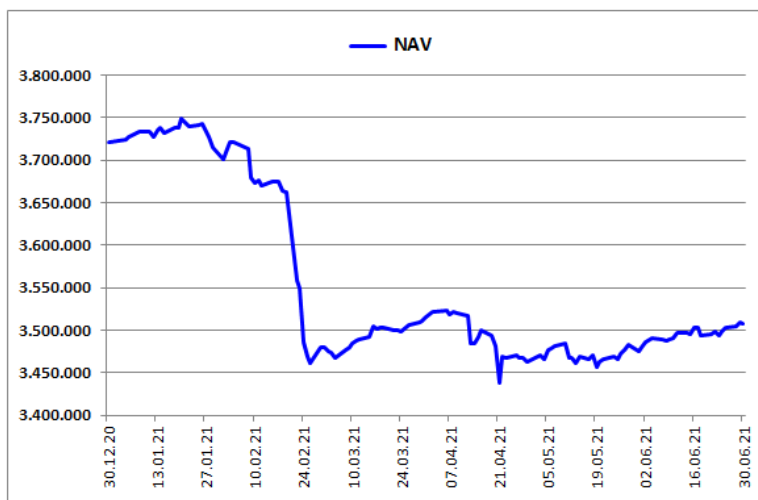
		Valore Euro	N° Quote
Incrementi	Sottoscrizioni	75.562	713,7778
Decrementi	Rimborsi	344.922	3.268,4929
<b>Raccolta netta del periodo</b>		<b>- 269.359</b>	<b>- 2.554,7151</b>

Si riporta di seguito l'andamento del valore del patrimonio netto (NAV) e del numero di quote in circolazione,

- **dall'avvio del Fondo (30/06/2014) alla data di riferimento della relazione:**



- **nel periodo della relazione (1° semestre 2021):**



## ALTRE INFORMAZIONI

Non si segnalano scostamenti rispetto alla politica di gestione del Fondo.

Il tasso di movimentazione del portafoglio (c.d. **turnover**, inteso come il rapporto percentuale tra la somma degli acquisti e delle vendite degli strumenti finanziari, al netto delle sottoscrizioni e dei rimborsi delle quote del Fondo, e il patrimonio netto medio del Fondo nel periodo di riferimento) è risultato nel periodo di riferimento della relazione pari a 38,01%.

I valori registrati dal Fondo nel periodo di riferimento in termini di **leva finanziaria**, intesa come il rapporto tra il valore del portafoglio e il valore netto complessivo, sono i seguenti:

- valore medio: 0,9772
- valore minimo: 0,9341
- valore massimo: 0,9996
- valore di fine periodo: 0,9685

Il **rendimento semplice** del Fondo, dal suo avvio alla data di riferimento della relazione (valore quota al 30/06/2021 pari ad Euro 106,7470), è pari +6,75%, mentre quello del parametro di riferimento (benchmark), pari a Euro 110,3310 alla data di riferimento della relazione, è di +10,33%, con uno scostamento tra i due rendimenti del 3,58% a favore del benchmark. Con riferimento, invece, al semestre di riferimento della relazione, il rendimento semplice del fondo è stato pari a +1,61%, mentre quello del benchmark pari a +0,55%, con uno scostamento di 1,06% a favore del Fondo. La performance del Fondo, espressa in conformità al Regolamento BCSM n. 2007-06, in termini di **rendimento medio composto su base annua dell'ultimo triennio** di vita del Fondo, è pari a +0,46%, calcolato come di seguito riportato:

$$\overline{R_G} = \sqrt[3]{(1 + R_{y1}) * (1 + R_{y2}) * (1 + R_{y3})} - 1$$

in cui:

-  $\overline{R_G}$ : Rendimento medio composto su base annua nell'ultimo triennio dalla data di riferimento della presente relazione;

- $R_{y1}$ : Rendimento del Fondo al 28/06/2019 (periodo annuo di rif.: 29/06/18 → 28/06/19), pari a -0,07%;
- $R_{y2}$ : Rendimento del Fondo al 30/06/2020 (periodo annuo di rif.: 28/06/19 → 30/06/20), pari a -1,71%;
- $R_{y3}$ : Rendimento del Fondo al 30/06/2021 (periodo annuo di rif.: 30/06/20 → 30/06/21), pari a +3,21%;

e dove il rendimento del Fondo relativo ad ogni periodo annuale  $y$  è determinato rapportando il valore della quota alla fine del semestre di riferimento rispetto al valore della quota alla fine del primo semestre dell'anno precedente:

$$R_{y,T} = \frac{\text{Valore\_quota}_{30\_06\_T} - 1}{\text{Valore\_quota}_{30\_06\_T-1}}$$

Lo stesso dato riferito al benchmark è pari a +1,25%, con uno scostamento tra le performance, così calcolate, del fondo e del benchmark, in termini di rendimento medio annuo composto nell'ultimo triennio dalla data di riferimento della presente relazione, di 0,80% in favore del benchmark.

Il **TER** o *"Total Expenses Ratio"*, ovvero l'indicatore sintetico espresso in percentuale rispetto al patrimonio medio del Fondo nel periodo della relazione, che esprime l'impatto dei costi a carico del Fondo nel semestre. Tale indicatore è dato dal rapporto fra il totale degli oneri posti a carico del Fondo, esclusi quelli di sottoscrizione e rimborso che sono direttamente a carico dei sottoscrittori, ed il patrimonio medio del Fondo nel periodo di riferimento: il suo valore è risultato pari a 2,17%, coi valori dei costi espressi su base annua (così da avere l'indicatore, riferito al semestre, espresso con percentuale annualizzata).

Il rischio del Fondo misurato in termini **VaR** (Value at Risk 99% 1 month  $\leq$  8%, ossia statisticamente la massima perdita di valore patrimoniale del Fondo con un livello di probabilità del 99%, non superiore all'8% su un orizzonte temporale mensile o, alternativamente, su un orizzonte temporale mensile la probabilità di incorrere in una perdita superiore all'8% del patrimonio del fondo inferiore all'1%), è risultato il seguente nel periodo di riferimento della presente relazione:

- valore medio: 4,03%
- valore minimo: 3,90% registrato in data 18/02/2021;
- valore massimo: 4,17% registrato in data 11/06/2021.

## FATTI DI RILIEVO AVVENUTI DOPO LA CHIUSURA DEL PERIODO DI RIFERIMENTO

Non si segnalano fatti rilevanti dopo la chiusura del semestre di riferimento della presente relazione.