



**RELAZIONE SEMESTRALE
-30 GIUGNO 2022-**

Fondaco SGR S.p.A.

10128 Torino – Corso Vittorio Emanuele II, 71 - T 011 2309029 – T 011 2309030
Capitale Sociale € 5.000.000,00 i. v. - Codice fiscale e iscrizione al Registro delle Imprese Ufficio di Torino 08362300017
Iscritta al R.E.A. di Torino al n. 966370 - Iscritta all'albo delle SGR – FIA Italiani al n. 56
www.fondacosgr.it

Sommario

La Società di gestione.....	3
La Banca Depositaria.....	4
La Società di revisione.....	4
Quadro Macroeconomico.....	4
<i>Mercato obbligazionario</i>	6
<i>Mercato monetario</i>	6
<i>Mercato azionario</i>	6
Criteri Contabili e Criteri di Valutazione.....	7
<i>Principi contabili</i>	7
<i>Criteri contabili</i>	7
<i>Criteri di valutazione</i>	7
<i>Regime fiscale</i>	8
<i>Forma e contenuto della Relazione semestrale</i>	9



La Società di gestione

Fondaco SGR S.p.A., iscritta all'albo delle società di gestione del risparmio – FIA Italiani - al numero 56, è autorizzata all'esercizio con provvedimento Banca d'Italia del 17 marzo 2003 ed è iscritta al Registro delle Imprese di Torino con il numero 08362300017, sito internet www.fondacosgr.it

Il capitale sociale è di euro 5.000.000, detenuto da cinque delle maggiori fondazioni di origine bancaria italiane (38% dalla Compagnia di San Paolo, 23% dalla Fondazione Cassa di Risparmio di Padova e Rovigo, 8% dalla Fondazione Cassa di Risparmio di Cuneo, 8% dalla Fondazione Roma e 4% dalla Fondazione Cassa di Risparmio in Bologna) e per il 19% da Ersel Finanziaria S.p.A. La Società ha sede in Torino.

Gli organi sociali della società sono così composti:

Consiglio d'Amministrazione:

Ing. Alberto Giuseppe Dal Poz	(Presidente)
Dr. Davide Tinelli	(Amministratore Delegato)
Prof. Carlo Bottari	(Amministratore Indipendente)
Dr. Matteo Bordone Molini	(Amministratore)
Dr. Ezio Raviola	(Amministratore)
Dr. Andrea Nascé	(Amministratore)
Rag. Vincenzo Dicembre	(Amministratore)
Prof. Paola Valbonesi	(Amministratore Indipendente)
Dr. Raffaele Zenti	(Amministratore Indipendente)
Dott.ssa Irene Mastelli	(Amministratore Indipendente)
Dott.ssa Chiara Palmieri	(Amministratore Indipendente)

Collegio Sindacale:

Dr. Enzo Nalli	(Presidente)
Dr. Antonio Bumbaca	(Sindaco Effettivo)
Dr. Paolo Bressy	(Sindaco Effettivo)
Dott.ssa Luisa Girotto	(Sindaco Supplente)
Dr. Maurizio Ferrero	(Sindaco Supplente)

Fondaco SGR ha istituito e gestisce i seguenti fondi comuni di investimento riservati:

Fondaco Euro Short Term	(fondo obbligazionario a breve termine)
Fondaco World Government Bond	(fondo obbligazionario internazionale)
Fondaco PPP Italia	(fondo chiuso di private equity)
Fondaco Multi Asset Income	(fondo flessibile)
Fondaco Growth	(fondo flessibile)
Fondaco Diversified Growth	(fondo flessibile)
Fondaco Active Investment Return	(fondo flessibile)

Fondaco SGR gestisce in delega i seguenti fondi di diritto lussemburghese:

Effepilux SICAV-Titoli di Stato ed Inflazione	(fondo obbligazionario internazionale)
Effepilux SICAV- Alternative – R.E.	(Sicav Alternative)
Fondaco Lux International PE Fund I	(fondo di private equity)
Fondaco LUX S.A. SICAV SIF Fondaco Alternative Abs. Return	(fondo di fondi speculativo)
Fondaco LUX S.A. SICAV SIF Fondaco Alternative Abs. Return II	(fondo di fondi speculativo)
Fondaco Thematic SIF – Fondaco Italian Loans Portfolio Fund	(fondo chiuso)
Fondaco SIF - Fondaco Partners Fund	(fondo flessibile)
Fondaco Global PE Fund II	(fondo di private equity)
Fondaco Global – Fondaco Lux Global Core Allocation	(fondo flessibile)
Fondaco Lux Carigo	(fondo flessibile)

La Banca Depositaria

Le attività relative al servizio di banca depositaria per i prodotti istituiti da Fondaco SGR sono svolte da Bnp Paribas Securities Services, succursale di Milano, codice fiscale 13449250151, iscritta al Registro delle Imprese di Milano al numero 13449250151 e iscritta al numero 5483 dell'Albo delle Banche tenuto dalla Banca d'Italia.

La Società di revisione

La Relazione di gestione al 30 giugno 2022 dei fondi gestiti è soggetta a revisione contabile ai sensi degli art. 9, comma 2 del D.Lgs. 58/98 e dell'art. 14 del D.Lgs 27/10/2010 numero 39, da parte di Deloitte & Touche S.p.A.

Quadro Macroeconomico

Il primo semestre del 2022 è stato caratterizzato da una correzione repentina dei mercati azionari e obbligazionari, sulla scorta di dati di inflazione ancora molto elevati e di una retorica da parte della Fed che ha virato in senso decisamente più restrittivo. Il contesto di mercato delineatosi in questi primi mesi dell'anno si caratterizza per un'elevata volatilità.

Le pressioni di un ambiente mutevole – inflazione persistente, cambiamenti delle politiche fiscali e monetarie e intensificazione delle tensioni geopolitiche causate dalla guerra Russa/Ucraina, hanno assunto quest'anno un ruolo dominante sui mercati. L'invasione russa era considerata come un evento estremo e poco probabile ma ora che è una drammatica realtà costringerà a nuovi passi e a possibili cambi di direzione.

A spaventare non c'è soltanto la guerra, I timori riguardano anche l'inflazione e la crescita economica. Dall'anno scorso i prezzi al consumo hanno iniziato a salire bruscamente nella maggior parte delle regioni del mondo. L'andamento è stato spinto principalmente da fattori congiunturali che sono legati alle riaperture post-emergenza sanitaria. In un quadro di tassi inflattivi in salita, la Banca centrale Usa (Fed) e l'Istituto centrale europeo (Bce) avevano annunciato un cambio di passo nelle proprie politiche monetarie e avevano indicato la direzione dell'avvio, più o meno accelerato, di una stagione di rialzi e di restrizioni.

In alcuni Paesi questa sterzata era già arrivata. Ora la guerra in Ucraina è destinata ad alimentare ancora di più le fiammate inflattive. Questo andamento è legato in particolare modo ai prezzi del petrolio e del gas naturale. Anche i prezzi di altre materie prime sono aumentati, con i beni agricoli in particolare che sono diventati molto più costosi. Inoltre, le sanzioni alla Russia contribuiranno a far salire i costi dei consumi e delle produzioni delle imprese.

Sui mercati torna ad aleggiare lo spettro della stagflazione (bassa crescita accompagnata da prezzi al consumo in salita) che minerebbe le attese di una solida ripartenza dell'economia.

Gli occhi dei mercati continuano ad essere puntati in particolare sull'andamento dei prezzi negli Stati Uniti. Il tasso d'inflazione negli USA è cresciuto nei primi mesi dell'anno, passando dal 7.5% a gennaio al 9.1% a giugno. La CPI core, l'indicatore sui prezzi più guardato dalla Fed per le proprie valutazioni di politica monetaria, ha registrato a maggio un +5.9%, da un +6% del mese precedente, in lieve diminuzione dopo il picco di marzo (+6.5%), confermando la forza dei prezzi anche escludendo le componenti più volatili come cibo ed energia. Entrambi i dati di inflazione dimostrano il forte rimbalzo che hanno fatto i prezzi in seguito alla pandemia, confermando anche le previsioni della Fed che da qualche mese ha smesso di considerare transitorio il fenomeno e ha iniziato a temere qualcosa di più strutturale, soprattutto ora che il conflitto russo è entrato nel paradigma.

Nonostante il Pil statunitense del primo trimestre sia stato negativo (-1.5% qoq) e nonostante i timori di recessione, attualmente i dati relativi a salari e occupazione continuano ad essere piuttosto positivi.

L'occupazione negli Usa sta registrando una tendenza di forte crescita. In giugno sono stati creati 372mila posti di lavoro a fronte dei 265mila previsti dal mercato, con un tasso di disoccupazione rimasto stabile al 3.6%, miglior dato dall'inizio della pandemia.

Lo sguardo di tutto il mondo è rivolto alle mosse che faranno i banchieri centrali USA.

La Fed ha avviato il rialzo dei tassi nel mese di marzo, con un primo rialzo di 25 bps, seguito da un secondo incremento nel mese di marzo di 50bps ed un terzo di 75bps a giugno. Uno degli interrogativi più importanti che gli operatori si pongono è se la Federal Reserve sarà in grado di operare in modo tale da portare l'economia del Paese ad un atterraggio morbido ("soft landing") o se invece sarà più probabile un "hard landing" con un rialzo accelerato dei tassi. Il timore è che un aumento troppo aggressivo del costo del denaro porti ad un peggioramento delle prospettive di crescita delle aziende e dell'economia, fino a causare una recessione nei prossimi mesi.

A tenere alta l'attenzione è anche l'andamento del dollaro che a giugno ha raggiunto i massimi degli ultimi 5 anni sull'euro, avvicinandosi sempre di più alla parità con la valuta unica europea.

In Europa il conflitto tra Russia e Ucraina continua ad evolvere, portando una notevole incertezza sullo scenario macroeconomico, anche se il livello d'attenzione si è ridotto e i mercati sarebbero condizionati principalmente da un annuncio di una eventuale tregua.

L'inflazione è incrementata nel corso dei mesi, con un'accelerazione nel mese di giugno: la headline ha segnato un aumento anno su anno dell'8.6%, rispetto al 8.1% di maggio, mentre escludendo energia e cibo, l'indice ha subito un aumento del 3.7%, in aumento rispetto al mese precedente.

I dati macroeconomici mostrano un quadro di generale peggioramento, anche se non di repentino deterioramento, alternando rilevazioni più deboli con sorprese positive, ma alimentando l'incertezza ed i timori per i prossimi mesi, soprattutto alla luce delle possibili ritorsioni russe sulla fornitura di gas.

La situazione pandemica, come segnalato e confermato dagli indicatori anticipatori, dopo i miglioramenti degli scorsi mesi, è stata soppiantata da una situazione di rallentamento rispetto alle velocità raggiunte nei mesi scorsi. Il mercato del lavoro è ancora in miglioramento, con un tasso di disoccupazione al 6.6%

Sul fronte della politica monetaria, la Banca Centrale ha continuato a segnalare al mercato un percorso di restrizione monetaria più rapido di quello dei mesi scorsi, con un APP che dovrebbe chiudersi nel 2Q del 2022 e dare spazio all'inizio del "tightening" sui tassi già a partire da luglio, per arrivare a fine anno con tassi non più negativi. La BCE ha tuttora intenzione di rispettare il «sequencing» preannunciato tra fine degli acquisti e aumenti dei tassi, pur avvicinando entrambi di almeno un trimestre. Su quest'ultimo punto si è aperta la possibilità di un programma non ben specificato al fine di agevolare la trasmissione della politica monetaria e contenere il differenziale di rendimento tra emissioni dei paesi core e periferici.

In generale, l'evoluzione del quadro macroeconomico ha determinato una performance negativa dei mercati azionari, un marcato rialzo dei tassi d'interesse ed un significativo rafforzamento del dollaro.

Mercato obbligazionario

Le dichiarazioni della Fed del 5 gennaio hanno avviato il cambio di percezione della politica monetaria da parte dei mercati. I dati di inflazione e mercato del lavoro, emersi successivamente hanno poi confermato la necessità di condizioni finanziarie più stringenti.

A fine febbraio l'invasione russa in Ucraina ha determinato una parziale inversione ai movimenti registrati nelle settimane precedenti, ad indicare che le Banche Centrali potrebbero tollerare una maggior inflazione e mantenere una politica monetaria più accomodante per evitare il rischio di un eccessivo rallentamento delle economie.

I mesi successivi sono stati dominati dalle banche centrali e dalla necessità di imprimere ulteriore forza e velocità al "tightening" della politica monetaria a fronte dell'elevata inflazione. Attualmente quasi tutte le principali banche centrali mondiali, ad eccezione della Bank of Japan, sembrano essere concentrate esclusivamente sull'inflazione e tendono ad ignorare i segnali di rallentamento.

I mercati obbligazionari hanno avuto rendimenti negativi, con l'indice Bloomberg Global Aggregate Bond che ha registrato una variazione di -14%. Gli spread creditizi si trovano su livelli più larghi rispetto alla chiusura del 2021. Le obbligazioni corporate hanno generalmente sottoperformato le loro controparti governative: il primo ha conseguito un rendimento inferiore di circa 70 centesimi rispetto all'indice delle obbligazioni governative.

Le differenze di performance sono state ancora più pronunciate tra le obbligazioni inflation-linked e quelle nominali. L'indice Bloomberg Global Inflation-linked ha ottenuto un rendimento negativo pari a -17.6%. Il tasso d'inflazione breakeven a cinque anni US è aumentato dal 2.87% al 3.73% a fine marzo, per poi diminuire nei mesi successivi e chiudere su livelli prossimi al 2.60% a fine giugno. I Treasuries statunitensi hanno reso -10%, mentre i TIPS hanno reso il -9%.

Le curve dei rendimenti globali sono su livelli generalmente più elevati rispetto ad inizio anno. La curva US si è irripidita sul tratto breve della curva (1 - 3 anni) mentre il differenziale tra i tassi a medio termine e quelli a lungo termine è diminuito, con il conseguente appiattimento delle curve sul segmento medio-lungo della curva (3- 10 anni). Da notare, inoltre, l'inversione della curva sul tratto 5-10 anni. Il rendimento del Treasury a 2 anni è passato dallo 0.73% al 3.44% a metà giugno, per poi chiudere il mese a 2.95% il rendimento del Treasury a 5 anni è salito da +1.26% a 3.58% a metà giugno, per poi tornare indietro e chiudere il mese a 3.04%. Il rendimento del decennale è salito dall'1.51% al 3.47% ad inizio giugno, per poi chiudere il mese al 3%. In Europa, la curva tedesca ha subito un movimento simile, con rendimenti in salita su tutti i tratti della curva e con un movimento più pronunciato sul segmento breve. Il rendimento del decennale è aumentato da -0.17% a +1.12%, mentre il rendimento a due anni è aumentato da -0.61% a +0.65%. In Italia, il rendimento del BTP decennale è salito da +1.17% a 3.26%, riflettendo un incremento dello spread da -134bps a -205 a fine giugno, complici dichiarazioni molto "hawkish" della BCE.

Mercato monetario

Il nuovo indice di riferimento per il mercato interbancario unsecured €STR è variato tra -57 e -59 centesimi.

Mercato azionario

Da inizio anno principali indici azionari sono negativi: in US, Nasdaq ed S&P hanno registrato perdite rispettivamente di -29% e di -20%, in Europa lo EuroStoxx è negativo di -19.6%, mentre l'indice dei mercati emergenti è negativo di -17.6%.

A livello di stile, da inizio anno si è innescata una intensa rotazione settoriale dal "Growth" al "Value". L'indice S&P Growth ha registrato una perdita pari a -28% mentre l'indice S&P Value ha perso il -11.4%, mostrando maggior resilienza anche rispetto all'indice generale S&P 500 la cui performance si colloca a metà fra le due.

Grande dispersione a livello settoriale, con i settori ciclici rimasti maggiormente penalizzati, a causa del legame più stretto con la congiuntura economica. Tra questi il settore delle vendite al dettaglio ha ottenuto il peggior risultato da inizio anno (-36% l'indice EuroStoxx 600 Retail Price, -33% l'ETF Consumer Discretionary in US).

Il vero winner di questi primi mesi è l'indice energetico, unico in area positiva e che ha ottenuto un rendimento a doppie cifre (+15% in Europa, +32% in US),

Il cocktail di decelerazione nella crescita, pressioni inflazionistiche e risalita del tasso di sconto crea una situazione complicata. I mercati azionari devono affrontare un periodo di inasprimento delle banche centrali più forte di quanto atteso, che avrà ripercussioni negative sul PIL e, quindi, sulla crescita degli utili aziendali. Inoltre, le banche centrali sempre più aggressive hanno contribuito a innalzare i livelli dei rendimenti e, di conseguenza, a pesare sulle valutazioni.

La reportistica aziendale relativa al primo trimestre si è conclusa tutto sommato positivamente, con una crescita ancora sostenibile grazie a un importante contributo dei settori energia e materie prime. L'andamento dei mercati azionari globali nei mesi di aprile e maggio ha però vissuto i timori di un circolo vizioso avviato da inflazione e tassi di interesse, e il posizionamento degli investitori ha raggiunto livelli elevatissimi di liquidità, nonostante le revisioni degli utili mostrino un miglioramento marginale.

Criteri Contabili e Criteri di Valutazione

Principi contabili

Nella redazione della Relazione annuale vengono applicati i principi contabili di generale accettazione per i fondi comuni d'investimento ed i criteri di valutazione previsti dal Regolamento dei Fondi in accordo con quanto espressamente disposto dalla Banca d'Italia. Tali principi contabili, coerenti con quelli utilizzati nel corso dell'esercizio per la predisposizione dei prospetti giornalieri, sono riepilogati nei paragrafi seguenti.

La Relazione di gestione del fondo è stata predisposta nel presupposto della continuità gestionale in quanto non si ravvedono motivi che possano far presupporre che la continuità di funzionamento del fondo venga interrotta nei prossimi 12 mesi.

Criteri contabili

Gli acquisti e le vendite di titoli e di altre attività sono contabilizzati nel portafoglio del fondo sulla base della data di effettuazione dell'operazione, indipendentemente dalla data di regolamento dell'operazione stessa. Nel caso di sottoscrizione di titoli di nuova emissione la contabilizzazione nel portafoglio del fondo avviene invece alla data di attribuzione.

Le operazioni di pronti contro termine non modificano il portafoglio titoli, ma vengono registrate a voce propria alla data di conclusione del contratto per un importo pari al prezzo a pronti.

La differenza tra il prezzo a pronti e quello a termine viene rilevata per competenza lungo la durata del contratto.

Le differenze tra i costi medi ponderati di carico ed i prezzi di mercato relativamente alle quantità in portafoglio originano minusvalenze e/o plusvalenze; nell'esercizio successivo tali poste "da valutazione" influiranno direttamente sui relativi valori di libro.

Gli utili e le perdite su realizzi riflettono la differenza fra i costi medi ponderati di carico ed i prezzi relativi alle vendite dell'esercizio. Le commissioni di acquisto e vendita corrisposte alle controparti sono comprese nei prezzi di acquisto o dedotte dai prezzi di vendita dei titoli in conformità agli usi di Borsa.

Gli interessi e gli altri proventi su titoli, gli interessi sui depositi bancari, gli interessi sui prestiti, nonché gli oneri di gestione, vengono registrati secondo il principio della competenza temporale, mediante il calcolo, ove necessario, di ratei attivi e passivi.

Le sottoscrizioni ed i rimborsi delle quote sono registrati a norma di Regolamento del Fondo, nel rispetto del principio della competenza temporale.

Criteri di valutazione

Secondo quanto previsto dal Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio del 19 gennaio 2015, modificato dal Provvedimento della Banca d'Italia del 23 dicembre 2016, la Società ha deliberato i criteri e le modalità di valutazione dei beni in cui è investito il patrimonio del Fondo. Gli strumenti finanziari presenti nel portafoglio vengono valorizzati utilizzando i prezzi pubblicati dalle cosiddette "Fonti Primarie di Prezzo". Tali fonti possono essere: *i*) i Mercati regolamentati di quotazione del singolo titolo, *ii*) i Sistemi alternativi di scambio ove è trattato il titolo, ovvero *iii*) i Contributori medi di prezzo. Tali fonti sono ritenute valide, ai fini dell'individuazione dell'unica Fonte Ufficiale di Prezzo, solo se esprimono prezzi significativi per ciascun specifico strumento, intendendosi per prezzo significativo, il prezzo che viene determinato a seguito di un'attività di negoziazione significativa sia in termini di volumi che di frequenza degli scambi.

Per ciascuna tipologia di strumento finanziario presente in portafoglio è stata identificata una Fonte Primaria di Prezzo e una specifica tipologia di prezzo:

- per i **Titoli di Stato e per i titoli obbligazionari (italiani ed esteri)** il prezzo *bid* della fonte Bloomberg BGN. Esclusivamente per la valorizzazione del fondo Fondaco Euro Gov Beta viene utilizzato l'ultimo prezzo disponibile (*last price*) del contribuente IBOXX.
- per le **azioni, i diritti, gli ETF, gli ADR e GDR** il prezzo di chiusura ovvero l'ultimo disponibile (*last price*) del mercato di quotazione, avendo cura di scegliere il più significativo tra quelli disponibili in base ai volumi e alla frequenza degli scambi, all'operatività svolta dal Fondo e alla divisa dello strumento e del mercato;
- per gli **OICR non speculativi** l'ultimo prezzo ufficiale disponibile (NAV), mentre per gli **OICR speculativi**, qualora non sia disponibile un prezzo ufficiale aggiornato fornito dal Fund Administrator, possono essere valorizzati utilizzando i valori complessivi netti unitari previsionali;
- per i **derivati a marginazione** il *settlement price* e per i **derivati non a marginazione** il prezzo utilizzato dal *clearer* per la valorizzazione di ogni singola operazione;
- per i **titoli negoziati nei Mercati Regolamentati di nuova acquisizione**, qualora non sia possibile applicare uno dei criteri sopra menzionati, viene utilizzato il minore tra il prezzo di acquisto ed il prezzo di emissione;
- per i **titoli illiquidi per i quali non è disponibile alcuna Fonte Primaria di Prezzo** viene calcolato un prezzo teorico mediante l'utilizzo di specifici modelli di valutazione interna che tengono conto degli *spread* di credito e d'illiquidità;
- per i **titoli quotati sospesi dalla negoziazione** da meno di tre mesi viene utilizzato l'ultimo prezzo disponibile;
- per la conversione in Euro dei titoli e dei conti correnti denominati in divise estere vengono utilizzati i cambi pubblicati da WM/Reuters Company.

Nei casi in cui i Mercati regolamentati di riferimento risultino chiusi, la valorizzazione del Fondo viene effettuata utilizzando i prezzi relativi all'ultima giornata di mercato aperto.

Regime fiscale

La legge 26 febbraio 2011 nr. 10, di conversione del D.L. nr. 225/10, pubblicata in Gazzetta Ufficiale del 26 febbraio 2011 nr. 47, ha introdotto una nuova disciplina per il regime fiscale dei fondi comuni di investimento a partire dal 1° luglio 2011.

In particolare, la nuova normativa ha previsto l'eliminazione della tassazione sui proventi teorici maturati in capo al Fondo, e l'introduzione, al contempo, di un'imposizione "per cassa" del 12,50% in capo ai partecipanti del Fondo sugli eventuali proventi effettivamente realizzati dai partecipanti del Fondo, in costanza di partecipazione ed in occasione del riscatto, della cessione o della liquidazione della quota, ovvero della liquidazione del Fondo.

Pertanto, gli eventuali redditi derivanti dall'investimento del Fondo sono considerati, da un punto di vista fiscale, redditi di capitale, mentre le eventuali perdite derivanti dal riscatto, della cessione o della liquidazione della quota, ovvero della liquidazione del Fondo sono fiscalmente considerate quali minusvalenze e, quindi, compensabili con redditi diversi in capo ai partecipanti del Fondo.

Con riferimento alla tassazione dei partecipanti al Fondo, la suddetta legge ha previsto l'applicazione di una ritenuta sugli eventuali proventi di cui sopra effettivamente percepiti dai partecipanti al Fondo ed applicata a titolo di acconto nei confronti degli investitori che determinano il reddito imponibile con le regole del reddito d'impresa ed a titolo di imposta per i restanti soggetti persone fisiche. La ritenuta non si applica nel caso in cui i proventi siano percepiti da soggetti esteri che risiedono, ai fini fiscali, in paesi che consentono un adeguato scambio di informazioni (ossia i paesi inclusi nella c.d. "White List"), da OICR italiani (diversi dai fondi immobiliari) e fondi lussemburghesi storici e dai partecipanti che abbiano optato per il regime del risparmio gestito (art. 7 D. Lgs. 461/97). Il sostituto d'imposta che applica la ritenuta è la SGR. La riforma del 1° gennaio

2012, in base a quanto disposto dall'articolo 2, commi 6 e 9, del decreto-legge 13 agosto 2011, n. 138, convertito, con modificazioni, dalla legge 14 settembre 2011, n.148, ha portato l'innalzamento dell'aliquota fiscale dal 12,5% al 20%, ad eccezione dei proventi relativi ai titoli agevolati che, tramite un meccanismo di riduzione della base imponibile, permette di fruire indirettamente della minore tassazione dei proventi di tali titoli mantenendola al 12,50%. La successiva e più recente riforma fiscale, al comma 12 dell'articolo 3 del decreto-legge 24 aprile 2014 n. 66, convertito con modifiche dalla legge 23 giugno 2014, n. 89, ha innalzato ulteriormente l'aliquota di tassazione dal 20% al 26% a decorrere dal 1° luglio 2014, mantenendo inalterate la precedente aliquota prevista per i titoli considerati agevolati nella misura del 12,50%. La ritenuta del 26% viene applicata sui proventi di ogni tipo realizzati a decorrere dal 1° luglio 2014, considerando l'incremento patrimoniale del Fondo nel periodo di riferimento (delta NAV), corrispondente alla differenza tra il valore di riscatto, liquidazione o di cessione delle quote, ovvero di liquidazione del Fondo ed il valore NAV del Fondo al 30 giugno 2014. Pertanto, sulle plusvalenze maturate al 30 giugno 2014 e, fino al loro complessivo esaurimento, si continuerà ad applicare l'aliquota del 20%.

Ai fini dell'individuazione dei proventi maturati al 30 giugno 2014, occorre altresì verificare la riconducibilità degli stessi al numero delle quote possedute a tale data. Difatti, la tassazione con l'aliquota previgente è riconosciuta limitatamente ad un numero di quote pari a quelle possedute alla data del 30 giugno 2014 e fino a concorrenza dell'ammontare dei proventi maturato alla medesima data (cosiddetto "zainetto").

Forma e contenuto della Relazione semestrale

La Relazione semestrale di ciascun fondo si compone di una situazione patrimoniale e di una nota integrativa ed è stata redatta conformemente agli schemi stabiliti dal Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio del 19 gennaio 2015, e successivi aggiornamenti. Questi documenti sono accompagnati dalla relazione degli amministratori.


Le voci delle relazioni sono espresse in Euro, senza cifre decimali.

La presente parte generale contiene le parti comuni della Relazione semestrale di ciascun fondo, rappresentate dalla parte generale della relazione del Consiglio di Amministrazione, dai criteri contabili e dai criteri di valutazione applicati.

La situazione patrimoniale e la nota integrativa di ciascun fondo sono invece riportate nella sezione specifica del presente fascicolo.

Il presente documento consta di n. 9 pagine numerate dalla n. 1 alla n. 9.

L'Amministratore Delegato
(Dott. Davide Tinelli)





RELAZIONE SEMESTRALE

- 30 GIUGNO 2022 -

Fondaco SGR S.p.A.

10128 Torino – Corso Vittorio Emanuele II, 71 - T 011 2309029 – T 011 2309030
Capitale Sociale € 5.000.000,00 i. v. - Codice fiscale e iscrizione al Registro delle Imprese Ufficio di Torino 08362300017
Iscritta al R.E.A. di Torino al n. 966370 - Iscritta all'albo delle SGR – FIA Italiani al n. 56
www.fondacosgr.it

Sommario

Il Fondo	3
Spese ed oneri a carico del Fondo.....	5
Sottoscrizione e riscatto delle quote	6
Destinazione del risultato d'esercizio.....	6
SITUAZIONE PATRIMONIALE.....	7
TRASPARENZA SULL'USO DELLE OPERAZIONI DI FINANZIAMENTO TRAMITE TITOLI E DEI TOTAL RETURN SWAP NELL'INFORMATIVA PERIODICA DEGLI OICR.....	10



Il Fondo

Fondaco Multi Asset Income - FIA aperto di tipo riservato - è stato istituito da Fondaco SGR in data 16/05/2014, l'attività del Fondo ha avuto inizio in data 28/05/2014.

Il team di Gestione attua una politica di allocazione flessibile, investendo prevalentemente in OICR e strumenti finanziari di natura azionaria (tra il 15 e il 35%), obbligazionario governativo (tra il 50 e il 70%) e obbligazionario corporate (tra il 10 e il 20%).

L'orizzonte temporale di allocazione del portafoglio nelle diverse asset class e strategie è di medio-lungo termine e il fondo si pone un obiettivo di rendimento pari al 5%. E' inoltre definito un benchmark composto, che rappresenta l'allocazione target di lungo termine in termini di macro asset class: 60% Citigroup WGBI, 25% MSCI World TR in EUR, 15% Barclays Global Agg Corporate ex-financial TR. Tale benchmark funge da termine di paragone per il Profilo Rischio/Rendimento del fondo ma non limita la possibilità di allocazione: l'universo investibile del fondo non è limitato agli strumenti e ai mercati rappresentati ma può includere classi di attività diverse (es. credito, debito o azioni dei paesi emergenti, titoli indicizzati all'inflazione).

La scelta degli investimenti in quote di OICR è effettuata mediante un processo di selezione che combina sia analisi quantitative che qualitative prendendo in considerazione:

- la politica di investimento del Fondo
- gli stili di gestione
- la specializzazione del gestore selezionato
- gli strumenti finanziari sottostanti presenti nei portafogli dei fondi target.

Gli OICR sono selezionati fra quelli istituiti dalla SGR, da altre Società del Gruppo oppure istituiti e gestiti da primarie società terze. La selezione del gestore terzo avviene sulla base della qualità e consistenza dei risultati e della trasparenza nella comunicazione, nonché della solidità del processo di investimento che guida la selezione degli investimenti.

Come definito da Prospetto le tipologie di strumenti finanziari ammesse sono:

- quote di OICR, italiani ed esteri, armonizzati e non armonizzati (OICVM e FIA);
- ETF;
- Fondi chiusi quotati e non quotati;
- strumenti finanziari derivati sia quotati sia over-the-counter;
- strumenti di natura monetaria ivi compresi depositi bancari stipulati con primarie istituzioni finanziarie;
- strumenti obbligazionari di qualsiasi natura e strumenti finanziari azionari.

Trattandosi di un FIA aperto riservato, non trovano applicazione le norme prudenziali di contenimento e frazionamento del rischio stabilite dalla Banca d'Italia per i FIA non riservati.

Il Fondo prevede tre classi di quote - Classic, Professional e Institutional - che si differenziano per i diversi importi minimi di sottoscrizione richiesti. Ciascuna di queste quote viene successivamente distinta tra classe "A", ad accumulazione dei proventi e classe "B" a distribuzione che prevede la possibilità da parte della SGR di procedere alla distribuzione infrannuale di proventi.

Considerazioni generali al 30 giugno 2022

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

Il risultato del Fondo nel primo semestre del 2022 è stato particolarmente negativo, riflettendo la dinamica non favorevole dei mercati e, soprattutto, la correzione subita contestualmente sia dalle classi di attività azionarie sia da quelle obbligazionarie.

La persistente pressione sui prezzi al consumo, con il conseguente atteggiamento più restrittivo delle banche centrali, e gli effetti della tragica invasione russa dell'Ucraina hanno determinato una revisione al ribasso delle prospettive di crescita ed un deciso deterioramento del sentiment degli investitori.

Il rendimento da inizio anno è stato prossimo al -8,5%: la componente azionaria e quella obbligazionaria hanno offerto entrambe un contributo negativo, pari a circa il -4,5% per ciascuna, mentre la diversificazione valutaria ha beneficiato del complessivo indebolimento dell'euro, aggiungendo oltre il 2% al risultato complessivo.

Complessivamente positivo l'effetto della gestione attiva ma esclusivamente grazie alle scelte tattiche messe in atto direttamente dal team di gestione mentre è significativamente negativo il contributo dei gestori selezionati, ed in particolare la performance relativa del Fondaco Lux EU Conviction Equity.

Eventi rilevanti nel corso dell'esercizio e relativi impatti

Le decisioni di investimento più rilevanti nel corso del primo semestre del 2022 sono state:

- Sottopeso significativo della componente obbligazionaria e della duration complessiva del portafoglio, efficace al fine di limitare l'impatto negativo del rialzo dei tassi di interesse.
- Trade opportunistici sulla curva dei rendimenti tedesca e statunitense, al fine di sfruttare i movimenti di incremento dell'inclinazione e di restringimento del differenziale tra i due paesi.
- Esposizione opportunistica al mercato dei titoli di Stato cinesi, conseguendo un contributo positivo.
- Investimento tattico nell'oro, con tempestiva presa di profitto.
- Sovrappeso della componente azionaria, amplificando l'effetto negativo della debolezza dei principali indici azionari.

Linee strategiche future

L'attività di gestione continuerà ad essere improntata ad un atteggiamento conservativo, cercando di sfruttare gli eccessi di mercato che saranno inevitabilmente determinati dalla volatilità ma anche di fronteggiare un ulteriore deterioramento del quadro macroeconomico.

In ambito azionario, riteniamo che il processo di de-globalizzazione apra ad importanti opportunità per la gestione attiva, sia relativamente all'allocazione geografica, come dimostrato di recente dal "decoupling" di mercato fra area asiatica e mercati occidentali, che settoriale.

All'interno del comparto obbligazionario, riteniamo che il processo di aggiustamento della curva americana, atto ad incorporare la politica monetaria della Fed, si stia avvicinando a conclusione: in forza di questo e dei livelli di rendimento a scadenza raggiunti, stiamo adottando un posizionamento progressivamente più neutrale.

La diversificazione valutaria continua ad offrire interessanti opportunità di diversificazione: confermiamo il sottopeso (ma con elementi di opzionalità) sul dollaro, mentre in prospettiva lo yen potrebbe tornare ad essere uno strumento di protezione interessante, dato che la divergenza di politica monetaria con la Fed sta probabilmente raggiungendo un punto di picco.

Investimenti in OICR collegati

L'investimento in fondi collegati al gruppo Fondaco è parte del vantaggio competitivo di Fondaco Multi-Asset Income, che vi ricorre per avere accesso ai migliori gestori attivi nel panorama dell'Asset Management internazionale (e gestori delegati di veicoli gestiti da Fondaco LUX), per ragioni di efficienza (es. gestione di portafogli obbligazionari semi-passivo), per ragioni di contenimento dei costi e per beneficiare della massima trasparenza possibile (full look-through delle posizioni, necessario per calibrare gli overlay a copertura dei rischi di portafoglio).

In riferimento ai fondi collegati del gruppo Fondaco, Il Fondo investe nel:

- Fondaco World Government Bond – RSA per un peso di circa il 38%.
- Fondaco Gl Fd-Global Eq-ID per un peso di circa il 7%.
- Fondaco Glo-Eu Convict Eq-ID per un peso di circa l'5%.
- Fondaco Lux Global Credit IDI per un peso di circa il 10%.
- Fondaco Lux Value Equity IDI per un peso di circa l'8%.
- Fondaco Lux International Bond Core per un peso di circa il 7%.

Illustrazione dell'attività di collocamento e canali distributivi utilizzati

Il Fondo non si avvale di enti collocatori per la distribuzione delle quote in quanto tale attività viene svolta direttamente dalla SGR.

Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio

Non ci sono fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio.

Spese ed oneri a carico del Fondo

Come dettagliatamente indicato nel regolamento del Fondo sono a carico dello stesso le seguenti spese ed oneri:

- la commissione di gestione a favore della SGR. Esse sono pari allo 0,10% annuo del Valore Complessivo Netto del Fondo per le Classic Shares, pari allo 0,25% annuo del Valore Complessivo Netto del Fondo per le Professional Shares e pari allo 0,60% annuo del Valore Complessivo Netto del Fondo per le Institutional Shares;
- la commissione di incentivo a favore della SGR. Tale commissione viene calcolata giornalmente su un orizzonte temporale triennale (definito come periodo di riferimento), compreso tra l'ultimo giorno di valorizzazione della quota dell'anno solare precedente al primo anno del periodo di riferimento e l'ultimo giorno di valorizzazione della quota del periodo di riferimento. Alla SGR spetta una commissione di incentivo pari al 5% della differenza maturata nel periodo di riferimento tra l'incremento percentuale del Valore Netto della Quota e l'incremento percentuale del valore del Benchmark del Fondo (l'extraperformance) applicata al Valore Complessivo Netto Medio rilevato nel periodo di riferimento per le Classic Shares e pari al 10% per le Professional Shares e per le Institutional Shares. La commissione di performance massima pagabile su base annua alla SGR ammonta allo 0,30% del Valore Complessivo Lordo Medio del periodo di riferimento per le Classic Shares e allo 0,60% per le restanti classi;
- il compenso da riconoscere al Depositario per il servizio di custodia degli strumenti finanziari del Fondo pari allo 0,003% annuo e un compenso per le altre attività di controllo pari allo 0,007% con un minimo di compenso annuo pari a Euro 40.000;
- il compenso da riconoscere al Depositario, per i servizi connessi al calcolo del valore della quota, costituito da una componente variabile annua calcolata sul Valore Complessivo Netto del Fondo pari allo 0,0135%, con un compenso minimo annuo di 60.000 euro, a cui va aggiunto un importo annuo fisso di 2.000 Euro per ciascuna classe di quote aggiuntiva rispetto alla prima. Oltre a tali importi verranno addebitati costi una tantum di avvio dell'operatività amministrativa pari a 15.000 Euro;
- costi una tantum in occasione di operazioni straordinarie (quali ad esempio liquidazioni, fusioni, trasformazioni di classi di quote, ecc...) oltre alle imposte dovute ai sensi delle disposizioni normative pro tempore vigenti;
- costi relativi alle altre attività amministrative esternalizzate al Depositario (quali ad esempio i costi per le segnalazioni di vigilanza e per le segnalazioni sull'operatività in strumenti finanziari derivati – EMIR, la gestione del Registro dei Partecipanti, le spese relative alla contabilità dei fondi e all'operatività in strumenti derivati) oltre alle imposte dovute ai sensi delle disposizioni normative pro tempore vigenti;
- i costi connessi al regolamento, alla contabilizzazione e valorizzazione delle operazioni (es: diritti di regolamento riconosciuti al Depositario; commissioni di contabilizzazione e valorizzazione dei derivati) oltre alle imposte dovute ai sensi delle disposizioni normative pro tempore vigenti;
- l'eventuale compenso da riconoscere a soggetti terzi per il supporto nell'attività di selezione e monitoraggio dei fondi in cui investirà oppure già investe il Fondo pari ad un importo annuo massimo di 200.000 Euro;
- i costi connessi con l'acquisizione e la dismissione delle attività del Fondo (es: costi ed oneri accessori di intermediazione inerenti la compravendita di titoli e i costi relativi all'avvio dell'operatività sui singoli mercati, con le singole controparti e più genericamente sostenute nella gestione del Fondo);
- le spese di pubblicazione sui quotidiani del valore unitario del Fondo, i costi della stampa dei documenti periodici destinati al pubblico e le comunicazioni effettuate per mezzo dei quotidiani purché tali oneri non attengano a propaganda e a pubblicità e comunque al collocamento di quote del Fondo;
- le spese degli avvisi relativi alle modifiche regolamentari richiesti da mutamenti della legge o delle disposizioni di vigilanza;
- gli onorari riconosciuti alla Società di Revisione per la revisione della Relazione annuale di gestione e di liquidazione, del Relazione di distribuzione per le sole Quote B e per ogni altra attività di consulenza prestata a favore del Fondo;
- tutte le spese relative alla liquidazione del Fondo quali a mero titolo esemplificativo le spese di calcolo del Relazione di Gestione di liquidazione, le spese di pubblicazione degli avvisi per mezzo dei quotidiani e le spese di revisione;

- gli oneri finanziari per i debiti assunti dal Fondo e le spese connesse (quali le spese di istruttoria);
- le contribuzioni di vigilanza riconosciute alla CONSOB in relazione ai servizi da essa resi in base a disposizioni di legge;
- le spese legali e giudiziarie per la tutela dei diritti dei partecipanti al Fondo nell'interesse comune;
- le imposte e oneri fiscali di legge

Sottoscrizione e riscatto delle quote

Le quote del Fondo possono essere sottoscritte e rimborsate in qualsiasi momento, tranne che nei giorni di chiusura delle Borse nazionali, nei giorni di festività nazionale e salvo i casi di sospensione previsti dalla legge.

Destinazione del risultato d'esercizio

Come stabilito dal Regolamento, la SGR può procedere alla distribuzione dei ricavi: essi sono distribuibili, anche infrannualmente, sulla base di un'apposita Relazione di Gestione approvata dal Consiglio di Amministrazione e certificata da parte della Società di Revisione. La SGR pone in distribuzione a favore dei partecipanti parte o tutti i ricavi conseguiti dal Fondo. Per ricavi si intendono la somma algebrica dei proventi da investimenti in strumenti finanziari quotati e non quotati, degli utili da realizzo su strumenti quotati e non quotati, delle plusvalenze su strumenti finanziari quotati e non quotati, del risultato delle operazioni in strumenti finanziari derivati non di copertura, degli interessi e proventi assimilati su depositi bancari, del risultato della gestione cambi, dei proventi da altre operazioni di gestione e dagli altri ricavi. Poiché non vengono prese in considerazione tutte le voci del conto economico, i sopra citati ricavi differiscono dall'utile/perdita netta di periodo e l'importo complessivo posto in distribuzione potrà anche essere superiore a detto risultato di periodo. Nella relazione di accompagnamento alla Relazione di Gestione redatta dagli Amministratori viene specificata, oltre all'ammontare complessivo posto in distribuzione, la somma eccedente l'utile/perdita netta del periodo. Si considerano aventi diritto alla distribuzione dei ricavi i sottoscrittori di Quote B del Fondo al giorno di quotazione precedente a quello della quotazione ex cedola. Il giorno ex cedola è fissato al giorno lavorativo precedente a quello di delibera di distribuzione da parte del Consiglio di Amministrazione della SGR. Il valore unitario della quota ex cedola viene calcolato il giorno di delibera della distribuzione dei ricavi.

L'ammontare dei ricavi nonché la data di inizio della distribuzione vengono indicati nella relazione di accompagnamento della Relazione di Gestione redatta dal Consiglio di Amministrazione della SGR.

I ricavi sono distribuiti agli aventi diritto entro il decimo giorno dalla data di distribuzione deliberata dal Consiglio di Amministrazione della SGR e menzionata nella Relazione di Gestione.

I ricavi distribuiti vengono automaticamente reinvestiti in quote B del Fondo, in esenzione di qualsiasi commissione e al netto di eventuali oneri fiscali. In tali casi il numero delle quote da assegnare al sottoscrittore viene determinato sulla base del valore unitario della quota relativo al primo giorno di distribuzione dei ricavi. Il numero delle quote B attribuite a fronte dei ricavi distribuiti viene comunicato ai singoli partecipanti aventi diritto. In limitati casi è consentito al sottoscrittore di richiedere il pagamento di detti proventi mediante accredito su un conto corrente da questi indicato. Tale richiesta deve pervenire alla SGR almeno 10 giorni prima della data di approvazione della Relazione di Gestione di distribuzione.

I ricavi sono corrisposti dalla SGR agli aventi diritto secondo le istruzioni ricevute.

La distribuzione dei ricavi non comporta in alcun caso un rimborso automatico di un determinato numero di quote o frazione di esse, ma avviene sempre come diminuzione del valore unitario delle stesse.

RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO FONDACO MULTI-ASSET INCOME AL 30/06/2022 SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITA'	Situazione al 30/06/2022		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	992.519.136	38,175%	1.393.488.798	49,169%
A1. Titoli di debito	137.163.200	5,276%	218.302.645	7,703%
A1.1 Titoli di Stato	137.163.200	5,276%	100.267.645	3,538%
A1.2 Altri			118.035.000	4,165%
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR	855.355.936	32,899%	1.175.186.153	41,466%
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	1.451.723.728	55,836%	1.365.389.295	48,177%
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR	1.451.723.728	55,836%	1.365.389.295	48,177%
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	73.562.829	2,830%	2.239.380	0,079%
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	57.766.694	2,222%		
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	358.095	0,014%		
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati	15.438.040	0,594%	2.239.380	0,079%
D. DEPOSITI BANCARI	4.196	0,000%	4.196	0,000%
D1. A vista	4.196	0,000%	4.196	0,000%
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'	82.157.551	3,159%	73.074.115	2,578%
F1. Liquidità disponibile	82.241.167	3,163%	73.069.892	2,578%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	398.532.876	15,328%	6.203	0,000%
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-398.616.492	-15,332%	-1.980	0,000%
G. ALTRE ATTIVITA'	557	0,000%	-91.089	-0,003%
G1. Ratei attivi	556	0,000%	-91.089	-0,003%
G2. Risparmio d'imposta				
G3. Altre	1			
TOTALE ATTIVITA'	2.599.967.997	100,000%	2.834.104.695	100,000%

PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 30/06/2022	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	9.853.750	252.450
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	5.187.510	
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati	4.666.240	252.450
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI		
M1. Rimborsi richiesti e non regolati		
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITA'	12.162.521	5.515.308
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	7.107.211	5.515.308
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	5.055.310	
TOTALE PASSIVITA'	22.016.271	5.767.758
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	2.577.951.726	2.828.336.937
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE CLB	2.486.324.976	2.721.297.263
Numero delle quote in circolazione CLASSE CLB	22.869.009,442	22.869.009,442
Valore unitario delle quote CLASSE CLB	108,720	118,995
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE INA	1.410.771	1.549.500
Numero delle quote in circolazione CLASSE INA	11.198,776	11.198,776
Valore unitario delle quote CLASSE INA	125,975	138,363
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE INB	3.636.926	3.994.498
Numero delle quote in circolazione CLASSE INB	33.471,198	33.471,198
Valore unitario delle quote CLASSE INB	108,658	119,341
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE PRA	3.060.390	3.385.296
Numero delle quote in circolazione CLASSE PRA	25.262,463	25.466,262
Valore unitario delle quote CLASSE PRA	121,144	132,933
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE PRB	28.159.079	30.909.579
Numero delle quote in circolazione CLASSE PRB	264.700,896	264.700,896
Valore unitario delle quote CLASSE PRB	106,381	116,772
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE RSA	137.716	943.044
Numero delle quote in circolazione CLASSE RSA	1.040,637	6.578,759
Valore unitario delle quote CLASSE RSA	132,339	143,347
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE VGB	55.221.868	60.586.092
Numero delle quote in circolazione CLASSE VGB	515.000,000	515.000,000
Valore unitario delle quote CLASSE VGB	107,227	117,643
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE VGA		5.671.665
Numero delle quote in circolazione CLASSE VGA		45.155,000
Valore unitario delle quote CLASSE VGA		125,604

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe CLB		
Quote emesse		
Quote rimborsate		
Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe INA		
Quote emesse		
Quote rimborsate		
Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe INB		
Quote emesse		
Quote rimborsate		
Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe PRA		
Quote emesse		
Quote rimborsate	203.799	
Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe PRB		
Quote emesse		
Quote rimborsate		
Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe RSA		
Quote emesse	152.763	
Quote rimborsate	5.690.885	
Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe VGB		
Quote emesse		
Quote rimborsate		
Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe VGA		
Quote emesse		
Quote rimborsate	45.155,000	
Commissioni di performance (già provvigioni di incentivo) nel semestre		Classe CLB
Importo delle commissioni di performance addebitate		-5.936.442
Commissioni di performance (in percentuale del NAV)		-0,24%
Commissioni di performance (già provvigioni di incentivo) nel semestre		Classe INA
Importo delle commissioni di performance addebitate		-4.938
Commissioni di performance (in percentuale del NAV)		-0,35%
Commissioni di performance (già provvigioni di incentivo) nel semestre		Classe INB
Importo delle commissioni di performance addebitate		-12.630
Commissioni di performance (in percentuale del NAV)		-0,35%
Commissioni di performance (già provvigioni di incentivo) nel semestre		Classe PRA
Importo delle commissioni di performance addebitate		-13.520
Commissioni di performance (in percentuale del NAV)		-0,44%
Commissioni di performance (già provvigioni di incentivo) nel semestre		Classe PRB
Importo delle commissioni di performance addebitate		-125.166
Commissioni di performance (in percentuale del NAV)		-0,44%
Commissioni di performance (già provvigioni di incentivo) nel semestre		Classe RSA
Importo delle commissioni di performance addebitate		-404
Commissioni di performance (in percentuale del NAV)		-0,29%
Commissioni di performance (già provvigioni di incentivo) nel semestre		Classe VGB
Importo delle commissioni di performance addebitate		-261.432
Commissioni di performance (in percentuale del NAV)		-0,47%
Commissioni di performance (già provvigioni di incentivo) nel semestre		Classe VGA
Importo delle commissioni di performance addebitate		
Commissioni di performance (in percentuale del NAV)		

Elenco analitico dei principali strumenti finanziari detenuti dal Fondo

La tabella seguente riporta i principali titoli detenuti dal Fondo alla data di chiusura del periodo di riferimento:

Titoli	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% su Totale attività
FONDACO WORLD GOVERNMENT BOND - RSA	EUR	9.814.901	983.659.146	37,834%
FONDACO LUX GLOBAL CREDIT IDI	EUR	1.816.866	267.404.715	10,285%
FONDACO LUX VALUE EQUITY IDI	EUR	712.026	200.659.867	7,718%
FONDACO GL FD-GLOBAL EQ-ID	EUR	636.783	190.118.628	7,312%
FONDACO LUX INTERNATIONAL BOND CORE	USD	1.886.138	183.908.824	7,074%
FONDACO GLO-EU CONVICT EQ-ID	EUR	609.401	138.656.316	5,333%
DBXT2 JAP GOVBD 1CC SHS -1C- CAPITALISAT	EUR	10.100.000	95.374.300	3,668%
ITALY BTPS 0% 21-30/01/2024	EUR	90.000.000	88.333.200	3,397%
LYXOR MSCI CHINA UCITS ETF	USD	4.300.000	76.906.021	2,958%
LYXOR EURSTX600 OIL&GAS	EUR	1.500.000	73.537.500	2,828%
DB X-TRACKERS S+P 500 ETF	EUR	730.000	50.616.740	1,947%
ITALY BTPS 0% 21-15/04/2024	EUR	50.000.000	48.830.000	1,878%
X MSCI JAPAN	EUR	420.000	23.759.400	0,914%
AMBIENTA-SUST LEAD-N2EURACC	EUR	27.692	22.478.206	0,865%
SWC IDXPMF GOLD PHYSCL DT US	USD	0	1	0,000%

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 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.

Il presente documento consta di n. 10 pagine numerate dalla n. 1 alla n. 10.

L'amministratore delegato
(Dott. Davide Tinelli)