



**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](http://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](http://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.

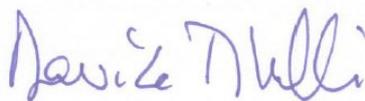
La presente parte generale contiene le parti comuni della Relazione semestrale di ciascun fondo, rappresentate dalla parte generale della relazione del Consiglio di Amministrazione, dai criteri contabili e dai criteri di valutazione applicati.

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

## Sommario

Il Fondo .....	3
Considerazioni generali al 30 giugno 2022 .....	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
Sezione 1 – Dati globali.....	10
Sezione 2 – Dati relativi alla concentrazione .....	10
Sezione 3 – Dati aggregati per ciascun tipo di SFT e total return swap.....	11
Sezione 4 – Dati sul riutilizzo delle garanzie reali .....	14
Sezione 5 – Custodia delle garanzie reali .....	14
Sezione 6 – Dati sulla ripartizione dei rendimenti derivanti dalle operazioni di finanziamento tramite titoli e di total return swap .....	15

## Il Fondo

Fondaco World Government Bond - FIA aperto di tipo riservato - è stato istituito da Fondaco SGR il 26/04/2017, l'attività del Fondo ha avuto inizio in data 01/06/2017.

Il Fondo attua una politica di investimento volta a costruire un portafoglio diversificato di strumento finanziari di natura obbligazionaria e/o monetaria di emittenti governativi mondiali, privilegiando quelli emessi dai paesi inclusi nel benchmark del fondo, ovvero l'indice Citigroup WGBI All Maturities in EUR (ticker Bloomberg SBWGEU).

Il fondo può investire in titoli denominati in Euro o in valute diverse, con una durata media finanziaria del portafoglio di medio/lungo termine.

Il Fondo si pone l'obiettivo di generare un rendimento superiore al benchmark nel medio periodo combinando:

- un modello quantitativo di allocazione in ambito obbligazionario;
- valutazioni discrezionali e qualitative del team di gestione;
- il monitoraggio e il contenimento del rischio di Tracking Error, ovvero del rischio di discostarsi notevolmente dall'indice di riferimento;
- il contenimento dei costi di transazione ed implementazione.

Il Fondo prevede tre classi di quote - Restricted Shares, Classic e Institutional - che si differenziano per i diversi importi minimi di prima sottoscrizione richiesti. Le Restricted Shares sono riservate ai fondi del Gruppo e non hanno limiti minimi di prima e successive sottoscrizioni. 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 Fondo investe prevalentemente in titoli obbligazionari governativi internazionali, è denominato in Euro e non prevede la copertura del rischio di cambio.

Il Fondo viene gestito tramite un modello quantitativo che combina in maniera efficiente i tre fattori determinanti del profilo rischio/rendimento dei titoli obbligazionari, ovvero carry, duration e rating, consentendo di:

- selezionare un numero ridotto di titoli, per rendere efficiente l'esposizione per paese e bucket di duration;
- gestire dinamicamente il livello di duration e yield-to-maturity sia a livello di portafoglio che per singolo paese;
- limitare gli scostamenti, in termini di paese e di duration rispetto al benchmark di riferimento FTSE WGBI;
- mantenere sotto controllo il numero di operazioni, per contenere i costi di transazione;
- limitare il livello di Tracking Error Volatility del fondo, ovvero la volatilità degli scostamenti giornalieri dei rendimenti di fondo e benchmark.

Il team di Gestione può effettuare scelte discrezionali tramite il modello, ad esempio includendo/escludendo un Paese dall'universo investibile o dandogli un peso massimo/minimo nell'allocazione oppure traducendo le aspettative sulla pendenza della curva dei rendimenti dei singoli Paesi in limiti sui bucket di curva.

Sono inoltre consentiti limitati interventi discrezionali in chiave di ribilanciamento tattico.

Il Fondo è stato ribilanciato tendenzialmente su base bimestrale, coerentemente con il processo di Investimento. I principali temi d'investimento nella prima metà del 2022 sono stati:

- Un'esposizione dinamica verso la curva Stati Uniti, con una posizione essenzialmente di steepening, sovrappesando la parte a breve e sottopesando il segmento 10+ della curva dei tassi statunitense;
- Il sovrappeso della periferia zona Euro, dinamicamente contrapposto a un sottopeso della zona "core" europea. In seguito al forte rialzo dei tassi di interesse della prima parte dell'anno, il tema è stato ridotto, riducendo l'esposizione periferica e comprando debito sulla parte "core".

- Al 30 giugno rimane un'esposizione su spread core-periferia estremamente contenuta (+1,30% vs -0,70%);
- Un contenuto sovrappeso delle rimanenti aree non-Euro, in particolare Canada, Norvegia, Singapore;
  - Un posizionamento neutrale sui paesi emergenti inclusi nell'indice FTSE WGBI.

La performance assoluta del Fondo è stata negativa e pari a -7,24%. Rispetto ai principali indici obbligazionari mondiali è stata inizialmente neutrale o solo leggermente negativa, prima di raggiungere un punto di flesso a metà febbraio, con l'invasione dell'Ucraina da parte dell'esercito russo. Anche a livello assoluto, le tensioni geopolitiche del periodo hanno spinto il portafoglio in territorio positivo, sebbene per poco tempo. Il contestuale rialzo dei tassi di interesse a causa del repentino aumento dell'inflazione e le conseguenti mosse delle banche centrali hanno causato nei mesi successivi un rapido incremento dei tassi di interesse che ha premiato il sottopeso di duration del portafoglio, permettendo di accumulare un rendimento, in termini relativi, superiore alla dinamica del mercato obbligazionario globale. La posizione su spread periferia ha contribuito negativamente alla performance complessiva del portafoglio in termini assoluti e relativi. Il contributo è derivante esclusivamente dalla parte periferica, in territorio negativo, mentre il contributo dei paesi "core" è passato da negativo a positivo durante l'anno.

Alla fine del mese di giugno, il sovrappeso della Periferia Euro era dell'1,30%, quello della componente non Euro (ex Giappone e Stati Uniti) era pari a circa il 0,40%. Il sottopeso più evidente, in termini di allocazione geografica, era invece quello del Giappone, a -0,90% seguito da Paesi Core Euro, a circa -0,70% e UK a -0,50%.

La duration del Fondo era di circa 7 anni e mezzo, inferiore di circa 4 mesi rispetto agli indici. Il sottopeso della duration era concentrato principalmente sugli Stati Uniti, Giappone, Australia, paesi Nordici e "core" ad eccezione di Francia e Germania.

L'yield-to-maturity del Fondo era del 2,38%, superiore di 6 centesimi rispetto agli indici.

#### *Eventi rilevanti nel corso dell'esercizio e relativi impatti*

Tra gli eventi di rilievo del primo semestre è da segnalare un nuovo investimento ricevuto in giugno. Gli asset under management sono aumentati di € 200 milioni con un investimento da parte dell'unico investitore, il fondo Fondaco Multi-Asset Income.

Il Fondo ha realizzato una performance sempre in linea con la dinamica del mercato obbligazionario governativo dei Paesi sviluppati; leggermente inferiore nella prima parte del periodo e leggermente superiore nella seconda.

#### *Linee strategiche future*

Il team di Gestione continuerà a monitorare e ad implementare il modello di gestione attuale. Non si prevedono cambiamenti nel breve termine.

#### *Investimenti in OICR collegati*

Il Fondo non investe in altri Fondi del Gruppo.

#### *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 il 30 giugno.

## 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 a zero per le Restricted Shares, pari allo 0,15% annuo del valore complessivo netto del Fondo per le Classic Shares e allo 0,30% annuo del valore complessivo netto del Fondo per le Institutional Shares. Tali commissioni sono calcolate e accantonate giornalmente e prelevate dalle disponibilità del Fondo il primo giorno lavorativo successivo alla fine di ciascun trimestre solare. La SGR si riserva la possibilità di concedere, sulla base di eventuali accordi con gli investitori, agevolazioni finanziarie nella forma di retrocessioni di parte delle commissioni di gestione;
- la commissione per la costituzione, amministrazione e mantenimento del Fondo a favore della SGR stabilita nella misura dello 0,02% annuo del valore complessivo netto del Fondo, calcolata e accantonata giornalmente e prelevata dalle disponibilità del Fondo il primo giorno lavorativo successivo alla fine di ciascun trimestre solare;
- la commissione di incentivo a favore della SGR comune a tutte le classi di quote. Tale commissione viene calcolata giornalmente mediante l'applicazione della metodologia dell'High Water Mark Relativo considerando la differenza positiva tra la variazione del Valore Lordo della Quota dall'avvio dell'operatività del Fondo al giorno di riferimento e il rendimento del benchmark nel medesimo periodo. Da tale differenza positiva viene dedotto il più alto differenziale positivo mai raggiunto tra la variazione del Valore Lordo della Quota e il rendimento del benchmark e per il quale si è provveduto al pagamento della commissione di incentivo (cd "High Water Mark"). La componente di performance riconosciuta alla SGR per tutte le classi è pari al 10%. L'ammontare complessivo della commissione viene determinato moltiplicando tale ultimo valore per il minore tra il Valore Complessivo Lordo del Fondo e il Valore Complessivo Lordo Medio del Fondo nel periodo intercorrente tra le date del precedente High Water Mark e la data di calcolo del valore della quota in cui è stata determinata la commissione di performance. La commissione maturata alla fine di ciascun anno solare viene liquidata annualmente entro quindici giorni lavorativi dalla data di calcolo del valore della quota di fine anno in cui si sono determinate tali commissioni;
- il compenso da riconoscere al Depositario pari al 0,025% annuo calcolato giornalmente sul valore del patrimonio netto del Fondo con un minimo di compenso mensile pari a Euro 2.000 oltre alle imposte dovute ai sensi delle disposizioni normative pro tempore vigenti. Il relativo importo viene prelevato dal Fondo il giorno 15 del mese successivo a quello di riferimento, ovvero il primo giorno lavorativo successivo;
- il compenso da riconoscere al Depositario, per i servizi connessi al calcolo del valore della quota, pari ad un importo annuo fisso di 23.000 euro a cui vanno aggiunti un importo fisso di 2.000 euro per ciascuna classe di quote aggiuntiva rispetto alla prima e una componente variabile annua calcolata sul Totale Patrimonio Netto del Fondo pari ad un massimo di 0,005% oltre alle imposte dovute ai sensi delle disposizioni normative pro tempore vigenti. Tale importo viene prelevato dal Fondo il giorno 15 (quindici) del mese successivo a quello di riferimento, ovvero il primo giorno lavorativo successivo;
- 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;
- 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);
- gli oneri connessi con l'eventuale quotazione dei certificati rappresentativi delle quote;
- 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;

- spese degli avvisi relativi alle modifiche regolamentari richiesti da mutamenti della legge o delle disposizioni di vigilanza;
- onorari riconosciuti alla Società di Revisione per la revisione della Contabilità del Fondo e della relativa Relazione di Gestione annuale e di liquidazione, della Relazione di Gestione 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 della Relazione di Gestione di liquidazione, le spese di pubblicazione degli avvisi per mezzo dei quotidiani e le spese di revisione;
- oneri finanziari per i debiti assunti dal Fondo e le spese connesse (quali le spese di istruttoria);
- contribuzioni di vigilanza riconosciute alla Consob in relazione ai servizi da essa resi in base a disposizioni di legge;
- spese legali e giudiziarie per la tutela dei diritti dei partecipanti al Fondo nell'interesse comune;
- 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 WORLD GOVERNMENT BOND 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
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	<b>975.941.028</b>	<b>99,171%</b>	<b>833.497.109</b>	<b>98,885%</b>
<b>A1.</b> Titoli di debito	975.941.028	99,171%	833.497.109	98,885%
<b>A1.1</b> Titoli di Stato	962.305.550	97,785%	830.455.596	98,524%
<b>A1.2</b> Altri	13.635.478	1,386%	3.041.513	0,361%
<b>A2.</b> Titoli di capitale				
<b>A3.</b> Parti di OICR				
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>	<b>2.781.321</b>	<b>0,283%</b>		
<b>B1.</b> Titoli di debito	2.781.321	0,283%		
<b>B2.</b> Titoli di capitale				
<b>B3.</b> Parti di OICR				
<b>C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>	<b>1.109.914</b>	<b>0,113%</b>	<b>620.000</b>	<b>0,074%</b>
<b>C1.</b> Margini presso organismi di compensazione e garanzia	1.109.914	0,113%	620.000	0,074%
<b>C2.</b> Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
<b>C3.</b> Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>				
<b>D1.</b> A vista				
<b>D2.</b> Altri				
<b>E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>				
<b>F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'</b>	<b>807.195</b>	<b>0,082%</b>	<b>5.458.389</b>	<b>0,648%</b>
<b>F1.</b> Liquidità disponibile	726.488	0,074%	5.459.124	0,648%
<b>F2.</b> Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	24.580.165	2,498%		
<b>F3.</b> Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-24.499.458	-2,490%	-735	0,000%
<b>G. ALTRE ATTIVITA'</b>	<b>3.446.760</b>	<b>0,351%</b>	<b>3.311.255</b>	<b>0,393%</b>
<b>G1.</b> Ratei attivi	3.312.576	0,337%	3.309.096	0,393%
<b>G2.</b> Risparmio d'imposta				
<b>G3.</b> Altre	134.184	0,014%	2.159	0,000%
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>984.086.218</b>	<b>100,000%</b>	<b>842.886.753</b>	<b>100,000%</b>

PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 30/06/2022	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
<b>H. FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>		
<b>I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>		
<b>L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>		
<b>L1.</b> Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
<b>L2.</b> Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
<b>M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI</b>		
<b>M1.</b> Rimborsi richiesti e non regolati		
<b>M2.</b> Proventi da distribuire		
<b>M3.</b> Altri		
<b>N. ALTRE PASSIVITA'</b>	<b>424.962</b>	<b>111.816</b>
<b>N1.</b> Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	87.142	111.816
<b>N2.</b> Debiti di imposta		
<b>N3.</b> Altre	337.820	
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>424.962</b>	<b>111.816</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO</b>	<b>983.661.256</b>	<b>842.774.937</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE RSA</b>	<b>983.661.256</b>	<b>842.774.937</b>
<b>Numero delle quote in circolazione CLASSE RSA</b>	<b>9.814.900.538</b>	<b>7.800.071.396</b>
<b>Valore unitario delle quote CLASSE RSA</b>	<b>100,221</b>	<b>108,047</b>

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe RSA	
Quote emesse	2.014.829,142
Quote rimborsate	

## 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
US TREASURY N/B 2.5% 22-31/05/2024	USD	83.000.000	78.696.973	7,997%
US TREASURY N/B 1.875% 21-15/11/2051	USD	59.554.000	42.545.692	4,323%
US TREASURY N/B 2.25% 19-31/03/2026	USD	44.244.000	41.110.429	4,178%
US TREASURY N/B 0.375% 21-15/04/2024	USD	38.000.000	34.695.287	3,526%
US TREASURY N/B 0.25% 21-15/06/2024	USD	34.668.000	31.440.621	3,195%
US TREASURY N/B 1.5% 22-29/02/2024	USD	28.500.000	26.617.799	2,705%
JAPAN GOVT 20-YR 0.5% 21-20/09/2041	JPY	4.000.000.000	26.273.951	2,670%
US TREASURY N/B 0.75% 21-31/03/2026	USD	27.500.000	24.150.784	2,454%
US TREASURY N/B 2.625% 19-15/02/2029	USD	22.870.000	21.281.000	2,163%
ITALY BTPS 0% 21-15/12/2024	EUR	21.000.000	20.157.690	2,048%
US TREASURY N/B 1.75% 22-31/01/2029	USD	21.500.000	18.949.002	1,926%
US TREASURY N/B 2.375% 19-30/04/2026	USD	20.000.000	18.668.695	1,897%
CANADA-GOVT 0.75% 21-01/10/2024	CAD	26.000.000	18.306.907	1,860%
US TREASURY N/B 1.875% 22-28/02/2027	USD	20.000.000	18.157.552	1,845%
US TREASURY N/B 2.75% 22-30/04/2027	USD	18.000.000	16.982.071	1,726%
US TREASURY N/B 2.375% 22-15/02/2042	USD	20.000.000	16.165.288	1,643%
US TREASURY N/B 2.375% 22-31/03/2029	USD	17.000.000	15.557.146	1,581%
JAPAN GOVT 5-YR 0.005% 22-20/03/2027	JPY	2.061.600.000	14.507.731	1,474%
DEUTSCHLAND REP 0% 21-15/02/2031	EUR	16.000.000	14.375.520	1,461%
JAPAN GOVT 10-YR 0.1% 21-20/09/2031	JPY	1.850.000.000	12.845.828	1,305%
FRANCE O.A.T. 1.5% 15-25/05/2031	EUR	12.900.000	12.643.032	1,285%
DEUTSCHLAND REP 0.25% 17-15/02/2027	EUR	13.000.000	12.590.240	1,279%
DEUTSCHLAND REP 0.25% 19-15/02/2029	EUR	13.000.000	12.282.400	1,248%
ITALY BTPS 0.95% 21-01/06/2032	EUR	15.079.000	12.174.031	1,237%
SPANISH GOVT 1% 20-31/10/2050	EUR	18.923.000	11.711.823	1,190%
FRANCE O.A.T. 0% 19-25/03/2025	EUR	12.000.000	11.673.480	1,186%
FRANCE O.A.T. 0% 22-25/05/2032	EUR	14.000.000	11.603.340	1,179%
BUNDESUBL-179 0% 19-05/04/2024	EUR	10.500.000	10.405.920	1,057%
JAPAN GOVT 20-YR 0.3% 19-20/06/2039	JPY	1.500.000.000	9.782.394	0,994%
JAPAN GOVT 20-YR 0.5% 21-20/12/2040	JPY	1.470.000.000	9.725.021	0,988%
FRANCE O.A.T. 0.5% 19-25/05/2029	EUR	10.000.000	9.325.500	0,948%
UK TSY GILT 0.125% 20-30/01/2026	GBP	8.000.000	8.742.472	0,888%
US TREASURY N/B 1.25% 21-31/03/2028	USD	10.000.000	8.637.130	0,878%
JAPAN GOVT 20-YR 0.4% 21-20/06/2041	JPY	1.300.000.000	8.395.057	0,853%
SPANISH GOVT 0% 20-31/01/2026	EUR	8.539.000	8.095.484	0,823%
JAPAN GOVT 10-YR 0.1% 18-20/09/2028	JPY	1.100.000.000	7.735.258	0,786%
UK TREASURY 4.5% 09-07/09/2034	GBP	5.400.000	7.641.301	0,776%
ITALY BTPS 0.95% 21-01/12/2031	EUR	8.900.000	7.286.341	0,740%
ITALY BTPS 2.1% 19-15/07/2026	EUR	7.226.000	7.209.597	0,733%
JAPAN GOVT 10-YR 0.2% 22-20/03/2032	JPY	1.000.000.000	7.020.013	0,713%
FRANCE O.A.T. 1% 17-25/05/2027	EUR	6.500.000	6.402.955	0,651%
DEUTSCHLAND REP 0% 21-15/08/2052	EUR	10.000.000	6.172.400	0,627%
UK TREASURY 4.25% 00-07/06/2032	GBP	4.500.000	6.164.289	0,626%
UK TSY GILT 0.625% 20-22/10/2050	GBP	8.579.000	6.122.005	0,622%
JAPAN GOVT 5-YR 0.005% 21-20/09/2026	JPY	850.000.000	5.987.658	0,608%
SPANISH GOVT 0.1% 21-30/04/2031	EUR	7.000.000	5.801.180	0,589%
FRANCE O.A.T. 0% 21-25/11/2031	EUR	6.800.000	5.729.748	0,582%
SPANISH GOVT 1.45% 19-30/04/2029	EUR	5.750.000	5.560.192	0,565%
FRANCE O.A.T. 0.5% 21-25/05/2072	EUR	12.250.000	5.427.852	0,552%
JAPAN GOVT 30-YR 1.1% 03-20/03/2033	JPY	714.350.000	5.415.856	0,550%
JAPAN GOVT 2-YR 0.005% 22-01/03/2024	JPY	700.000.000	4.934.019	0,501%

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

### Sezione I – Dati globali

#### I.1 Operazioni di concessione in prestito titoli

Con riferimento alle operazioni di concessione in prestito titoli e merci, si forniscono le informazioni indicate nella tabella seguente.

Le informazioni riportate e la relativa quantificazione avvengono con riferimento ai contratti in essere all'ultimo giorno di valorizzazione delle quote/azioni del periodo di riferimento della relazione (valore corrente).

	TITOLI DATI IN PRESTITO	
	Importo	In % delle attività prestabili (*)
Valore corrente dei contratti in essere al 30/6/2022:	558.723.711	57,087%
TOTALE	558.723.711	57,087%

\*La cassa e i valori assimilati sono esclusi dal calcolo delle attività prestabili.

#### I.2 Attività impegnata nelle operazioni nelle operazioni di finanziamento tramite titoli e in total return swap

Con riferimento a ciascun tipo di operazione di *finanziamento tramite titoli* e in *total return swap*, si forniscono le informazioni indicate nella tabella seguente, relative alle attività impegnate.

Le informazioni da riportare e la loro quantificazione avviene con riferimento ai contratti in essere all'ultimo giorno di valorizzazione delle quote/azioni del periodo di riferimento della relazione (valore corrente).

	ATTIVITA' IMPEGNATE	
	Importo	In % sul patrimonio netto
Valore corrente dei contratti in essere al 30/6/2022:		
Prestito titoli o merci (*)		
- Titoli dati in prestito	558.723.711	56.800%
- Titoli ricevuti in prestito		
Pronti contro termine (**)		
- Pronti contro termine attivi		
- Pronti contro termine passivi		
Acquisto con patto di rivendita (**)		
- Acquisto con patto di rivendita		
- Vendita con patto di riacquisto		
Total return swap (***)		
- total return receiver		
- total return payer		

- (\*) valore dei beni oggetto di prestito

- (\*\*) valore dei beni acquistati/ceduti/trasferiti a pronti

- (\*\*\*) valore dell'impegno

### Sezione 2 – Dati relativi alla concentrazione

#### II.1 Emittenti delle garanzie reali ricevute nell'ambito delle operazioni di finanziamento tramite titoli e in total return swap: i dieci maggiori emittenti

Alla data di riferimento della relazione il Fondo non aveva ricevuto garanzie reali nell'ambito delle operazioni di finanziamento tramite titoli o in *total return swap*.

## II.2 Controparti delle operazioni di finanziamento tramite titoli e in total return swap: le dieci principali controparti

Con riferimento a ciascun tipo di operazione di finanziamento tramite titoli e in total return swap si forniscono le informazioni indicate nella tabella seguente relative all'identità delle prime dieci controparti in ordine decrescente di controvalore del volume lordo. Ai fini del calcolo si considerano le operazioni sia di investimento sia di finanziamento (non è possibile compensare le operazioni).

Le informazioni riportate e la relativa quantificazione avvengono con riferimento ai contratti in essere all'ultimo giorno di valorizzazione delle quote/azioni del periodo di riferimento della relazione (valore corrente).

PRIME DIECI CONTROPARTI			
Valore corrente dei contratti in essere al 30/6/2022:	Importo	Valore corrente dei contratti in essere al 30/6/2022:	Importo
Prestito titoli e merci (*) - BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES SA	558.723.711	Pronti contro termine (**)	
Acquisto con patto di rivendita (**)		Total return swap (***)	

- (\*) valore dei beni oggetto di prestito

- (\*\*) valore corrente dei beni acquistati/ceduti/trasferiti a pronti

- (\*\*\*) valore dell'impegno

## Sezione 3 – Dati aggregati per ciascun tipo di *SFT* e *total return swap*

### III.1 Tipo e qualità delle garanzie reali

Con riferimento a ciascun tipo di operazioni di finanziamento tramite titoli e in total return swap si forniscono le informazioni indicate nella tabella seguente, relative al valore corrente della garanzia reale ricevuta o concessa, ripartite in funzione della tipologia e della qualità.

Le informazioni riportate e la relativa quantificazione avvengono con riferimento ai contratti in essere all'ultimo giorno di valorizzazione delle quote/azioni del periodo di riferimento della relazione (valore corrente).

TIPO E QUALITA' DELLE GARANZIE REALI	Prestito titoli		Pronti contro termine		Acquisto con patto di rivendita		Total return swap	
	Ricevute	Concesse	Ricevute	Concesse	Ricevute	Concesse	Ricevute	Concesse
	In % sul totale							
Valore corrente dei contratti in essere al 30/6/2022:								
Titoli di Stato								
- Fino a <i>Investment grade</i>								
- Minore di <i>Investment grade</i>								
- Senza <i>rating</i>								
Altri titoli di debito								
- Fino a <i>Investment grade</i>								
- Minore di <i>Investment grade</i>								
- Senza <i>rating</i>								
Titoli di capitale								
Altri strumenti finanziari								
Liquidità	100,000%							
TOTALE	100,000%							

### III.2 Scadenza delle garanzie reali

Con riferimento a ciascun tipo di operazioni di finanziamento tramite titoli e in total return swap si forniscono le informazioni indicate nella tabella seguente, relative al valore corrente della garanzia reale ricevuta o concessa, ripartite in funzione della scadenza.

Le informazioni riportate e la relativa quantificazione avvengono con riferimento ai contratti in essere all'ultimo giorno di valorizzazione delle quote/azioni del periodo di riferimento della relazione (valore corrente).

SCADENZA DELLE GARANZIE REALI	Prestito titoli		Pronti contro termine		Acquisto con patto di rivendita		Total return swap	
	Ricevute	Concesse	Ricevute	Concesse	Ricevute	Concesse	Ricevute	Concesse
	In % sul totale							
Valore corrente dei contratti in essere al 30/6/2022: - meno di un giorno (*) - da un giorno a una settimana - da una settimana a un mese - da uno a tre mesi - da tre mesi ad un anno - oltre un anno - scadenza aperta	100,000%							
TOTALE	100,000%							

(\*) Comprensivo del valore della liquidità

### III.3 Valuta delle garanzie reali

Con riferimento a ciascun tipo di operazioni di finanziamento tramite titoli e in total return swap si forniscono le informazioni indicate nella tabella seguente, relative al valore corrente della garanzia reale ricevuta o concessa, ripartite in funzione della scadenza.

Le informazioni riportate e la relativa quantificazione avvengono con riferimento ai contratti in essere all'ultimo giorno di valorizzazione delle quote/azioni del periodo di riferimento della relazione (valore corrente).

VALUTA DELLE GARANZIE REALI	Prestito titoli		Pronti contro termine		Acquisto con patto di rivendita		Total return swap	
	Ricevute	Concesse	Ricevute	Concesse	Ricevute	Concesse	Ricevute	Concesse
	In % sul totale							
Valore corrente dei contratti in essere al 30/6/2022: - Euro	100,000%							
TOTALE	100,000%							

### III.4 Scadenza delle operazioni

Con riferimento a ciascun tipo di operazioni di finanziamento tramite titoli e in total return swap si forniscono le informazioni indicate nella tabella seguente relative al valore delle operazioni ripartite in funzione della scadenza.

Le informazioni riportate e la relativa quantificazione avvengono con riferimento ai contratti in essere all'ultimo giorno di valorizzazione delle quote/azioni del periodo di riferimento della relazione (valore corrente).

SCADENZA DELLE OPERAZIONI	Meno di un giorno	Da un giorno ad una settimana	Da una settimana ad un mese	Da uno a tre mesi	Da tre mesi ad un anno	Oltre un anno	Operazioni aperte	TOTALE
	In % sul totale							
Valore corrente dei contratti in essere al 30/6/2022:								
Prestito titoli o merci (*)							100,000%	100,000%
- Titoli dati in prestito								
- Titoli ricevuti in prestito								
Pronti contro termine (**)								
- Pronti contro termine attivi								
- Pronti contro termine passivi								
Acquisto con patto di rivendita (**)								
- Acquisto con patto di rivendita								
- Vendita con patto di riacquisto								
Total return swap (***)								
- total return receiver								
- total return payer								

- (\*) valore dei beni oggetto di prestito

- (\*\*) valore corrente dei beni acquistati/ceduti/trasferiti a pronti

- (\*\*\*) valore dell'impegno

### III.5 Paesi delle controparti delle operazioni

Con riferimento a ciascun tipo di operazioni di finanziamento tramite titoli e in total return swap si forniscono le informazioni indicate nella tabella seguente, relative al valore delle operazioni, ripartite in funzione del paese della controparte. Ai fini del calcolo si considerano le operazioni sia di investimento sia di finanziamento (non è possibile compensare le operazioni).

Le informazioni riportate e la relativa quantificazione avvengono con riferimento ai contratti in essere all'ultimo giorno di valorizzazione delle quote/azioni del periodo di riferimento della relazione (valore corrente).

PAESE DELLE CONTROPARTI	Prestito titoli (*)	Pronti contro termine (**)	Acquisto con patto di rivendita (**)	Total return swap (***)
	In % sul totale			
Valore corrente dei contratti in essere al 30/6/2022:				
- Francia	100,000%			
TOTALE	100,000%			

- (\*) valore dei beni oggetto di prestito

- (\*\*) valore corrente dei beni acquistati/ceduti/trasferiti a pronti

- (\*\*\*) valore dell'impegno

### III.6 Regolamento e compensazione delle operazioni

Con riferimento a ciascuna operazione di finanziamento tramite titoli e in total return swap si forniscono le informazioni indicate nella tabella seguente, relative al valore delle operazioni, ripartite in funzione della modalità di regolamento e compensazione. Ai fini del calcolo si considerano le operazioni sia di investimento sia di finanziamento (non è possibile compensare le operazioni).

Le informazioni riportate e la relativa quantificazione avvengono con riferimento ai contratti in essere all'ultimo giorno di valorizzazione delle quote/azioni del periodo di riferimento della relazione (valore corrente).

REGOLAMENTO E COMPENSAZIONE	Prestito titoli (*)	Pronti contro termine (**)	Acquisto con patto di rivendita (**)	Total return swap (***)
	In % sul totale			
Valore corrente dei contratti in essere al 30/6/2022:				
- Bilaterale	100,000%			
- Trilaterale				
- Controparte centrale				
- Altro				
TOTALE	100,000%			

- (\*) valore dei beni oggetto di prestito

- (\*\*) valore corrente dei beni acquistati/ceduti/trasferiti a pronti

- (\*\*\*) valore dell'impegno

### Sezione 4 – Dati sul riutilizzo delle garanzie reali

#### IV.1 – Dati sul riutilizzo delle garanzie reali

Con riferimento alle operazioni di finanziamento tramite titoli e in total return swap, il fondo non ha riutilizzato le eventuali garanzie reali ricevute.

### Sezione 5 – Custodia delle garanzie reali

#### V.1 – Custodia delle garanzie reali ricevute

Con riferimento alle operazioni di finanziamento tramite titoli e in *total return swap* si forniscono le informazioni indicate nella tabella seguente, relative alle garanzie reali ricevute, ripartite per depositario. Le informazioni riportate e la relativa quantificazione avvengono con riferimento ai contratti in essere all'ultimo giorno di valorizzazione delle quote/azioni del periodo di riferimento della relazione (valore corrente).

Si indica in calce il numero di depositari complessivo.

CUSTODIA DELLE GARANZIE REALI RICEVUTE	In % sul totale
Valore corrente dei contratti in essere al 30/6/2022:	
- BNP Paribas Securities Services Milano	100,000%
TOTALE	100,000%
Numero di depositari complessivo	1

#### V.2 – Custodia delle garanzie reali concesse

Alla data della Relazione il Fondo non aveva concesso garanzie reali nell'ambito di eventuali operazioni di finanziamento tramite titoli o in total return swap.

Sezione 6 – Dati sulla ripartizione dei rendimenti derivanti dalle *operazioni di finanziamento tramite titoli* e di *total return swap*

Con riferimento alle operazioni di finanziamento tramite titoli e in *total return swap* si illustra la quota di proventi imputati all'OICR, i costi da rimborsare e le commissioni dovute al gestore ovvero a terzi (quale ad es. l'agent lender) secondo la tabella seguente.

	OICR		Proventi del Gestore (c)	Proventi di Altre parti (d)	Totale Proventi (e)=(a)+(c)+(d)	OICR	
	Proventi (a)	Oneri (b)				Proventi (a)/(e)	Oneri (b)/(e)
	Importo (in migliaia di euro)					In % del Totale Proventi	
Prestito titoli							
- titoli dati in prestito	414.333				414.333	100.000%	
- titoli ricevuti in prestito							
Pronti contro termine							
- pronti contro termine attivi							
- pronti contro termine passivi							
Acquisto con patto di rivendita							
- acquisto con patto di rivendita							
- vendita con patto di riacquisto							
<i>Total return swap</i>							
- <i>total return receiver</i>							
- <i>total return payer</i>							

Il presente documento consta di n. 15 pagine numerate dalla n. 1 alla n. 15.

L'amministratore delegato  
(Dott. Davide Tinelli)