



**RELAZIONE SEMESTRALE
-30 GIUGNO 2023-**

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>	7
<i>Mercato azionario</i>	7
Criteri Contabili e Criteri di Valutazione.....	9
<i>Principi contabili</i>	9
<i>Criteri contabili</i>	9
<i>Criteri di valutazione</i>	10
<i>Regime fiscale</i>	11
<i>Forma e contenuto della Relazione semestrale</i>	12



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 Narval Investimenti 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)
Dr. Matteo Bordone Molini	(Amministratore)
Dr. Andrea Nascé	(Amministratore)
Rag. Vincenzo Dicembre	(Amministratore)
Dr. Ezio Raviola	(Amministratore)
Dr. Raffaele Zenti	(Amministratore Indipendente)
Prof. Carlo Bottari	(Amministratore Indipendente)
Prof. ssa Paola Valbonesi	(Amministratore Indipendente)
Dott.ssa Chiara Palmieri	(Amministratore Indipendente)
Dott.ssa Irene Mastelli	(Amministratore Indipendente)

Collegio Sindacale:

Dott.ssa Maria Gabriella Rossotti	(Presidente)
Dr. Enzo Nalli	(Sindaco Effettivo)
Dr. Antonio Bumbaca	(Sindaco Effettivo)
Dr. Paolo Bressy	(Sindaco Supplente)
Dott.ssa Bianca Steinleitner	(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.

Fondaco SGR ha inoltre siglato un contratto di outsourcing, secondo quanto previsto dalle vigenti disposizioni in materia, avente ad oggetto il calcolo del valore della quota, la gestione amministrativa e contabile per i fondi gestiti ad esclusione del PPP Italia.

La Società di revisione

La Relazione di gestione al 30 dicembre 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 2023 è stato caratterizzato da un contesto maggiormente favorevole agli investimenti, in particolare quelli a maggior tenore di rischio. I mercati azionari, in particolare alcuni segmenti (growth, cfr. sezione "Mercato Azionario), hanno registrato i rendimenti più interessanti, mentre gli indici obbligazionari sono stati contraddistinti da elevata volatilità.

I comportamenti appena descritti delle diverse classi di investimento hanno un'evidente matrice comune, che riguarda la congiuntura economica attraversata nei primi sei mesi dell'anno. Lo snodo particolare attraversato dai mercati, con politiche monetarie

estremamente restrittive messe in campo dalle Banche Centrali globali allo scopo di contrastare l'inflazione, ha fatto sì che vi sia stata (e continuerà ad esserci nei prossimi mesi) un'estrema sensibilità rispetto ai dati di crescita e inflazione via via pubblicati.

A questo proposito, i numeri che riguardano il primo semestre sono risultati più positivi delle attese. È proseguito infatti il processo di "disinflazione" globale: negli Stati Uniti il dato di crescita dei prezzi, ancora del 6,5% nel dicembre scorso, si è attestato al 3% a fine giugno. Questo rientro graduale non è sinora avvenuto a scapito della crescita economica, come temuto dalla maggior parte di economisti e investitori. Nel momento in cui si scrive non sono disponibili ancora i dati a consuntivo del secondo trimestre, ma la crescita dei primi sei mesi dell'anno si dovrebbe attestare negli Stati Uniti intorno al 2% e in territorio positivo anche in Europa.

Sotto la superficie dei dati appena presentati, rimangono naturalmente motivi di maggiore cautela che, con ogni probabilità, costituiranno il banco di prova per confermare i progressi della prima parte dell'anno. In primis, proprio il dato di inflazione sarà atteso da attento scrutinio anche nei prossimi mesi. Il 3% registrato negli Stati Uniti è infatti in parte spiegato dai c.d. "effetti di base", ovvero dal confronto con 12 mesi fa, punto di picco per prezzi alimentari e dell'energia.

Il dato "core" di inflazione, depurato cioè di queste componenti piuttosto cicliche ed esacerbate dal processo di uscita dalla pandemia, è invece ancora al 4,8%. Anche in questo caso si intravedono progressi notevoli, rispetto al 6,5% di un anno fa, ma la dinamica è ancora piuttosto viscosa e passibile di battute d'arresto. Questo rappresenta il principale motivo per cui le Banche Centrali hanno fino a questo momento confermato un atteggiamento restrittivo e la necessità di procedere ad ulteriori, per quanto limitati, rialzi dei tassi.

Per quanto riguarda la crescita, gli Stati Uniti hanno registrato nella seconda parte del semestre delle sorprese positive nella maggior parte delle sotto-componenti. In particolare, ciò che conforta è la dinamica del mercato del lavoro, in rientro graduale dagli squilibri di domanda/offerta post-pandemici, ma con un profilo ancora sano in termini di posti creati (non farm payrolls ancora positivi, sussidi di disoccupazione in aumento moderato).

Quest'ultimo, unito al "wealth effect" positivo creato dall'andamento stesso dei mercati azionari del primo semestre, continua a sostenere i consumi, la cui crescita nominale si è mantenuta in territorio positivo. In Europa, il percorso dei dati pubblicati in questi mesi è risultato per contro maggiormente accidentato. Se è vero che nel primo trimestre la crescita ha sorpreso in positivo, in particolare rispetto alle aspettative fosche legate all'approvvigionamento energetico invernale, negli ultimi mesi la dinamica si è attenuata. A denunciare un rallentamento è stata in special modo l'economia tedesca, in parte penalizzata da un euro più forte e dalla stentata riapertura cinese, che è risultata finora deludente sotto molti punti di vista.

Proprio a proposito di quest'ultimo punto, la Cina rimane il grande convitato di pietra nell'evoluzione del quadro economico globale. Come argomentato, la riapertura cinese ha deluso sia sotto il profilo degli scambi commerciali con il resto del mondo, sia dal punto di vista di una domanda interna ancora asfittica. Il risultato è una crescita che stenta ad accelerare e che al contrario, in questo secondo trimestre è apparsa in rallentamento. Non è un caso il fatto che le Autorità cinesi, in controtendenza con i partner occidentali, abbiano continuato ad abbassare il tasso ufficiale di riserve, al fine di stimolare l'economia.

Rimanendo in Asia, il Giappone continua a posizionarsi in maniera eccentrica rispetto a Europa e Stati Uniti. La politica monetaria, mantenuta fortemente espansiva, continua ad

essere l'arma attraverso la quale la Banca del Giappone cerca di uscire dalla spirale di deflazione/inflazione zero che ha caratterizzato il Paese negli ultimi 30 anni. Di conseguenza, i primi segnali di inflazione e di revisione al rialzo dei salari, sono colti con una sensibilità diversa, e per certi versi opposta, rispetto a quanto accade nel resto del mondo. È probabile, dunque, che ogni tentativo di normalizzazione della politica monetaria iper-espansiva rimanga subordinato all'obiettivo prioritario di ancorare le attese di inflazione di lungo periodo su livelli contenuti, ma positivi.

Mercato obbligazionario

Il primo semestre del 2023 è stato caratterizzato da una elevata volatilità dei rendimenti obbligazionari, condizionati dai dati di crescita e inflazione, in particolare nei paesi sviluppati, e dalla conseguenza aspettativa riguardo al ciclo di rialzi delle Banche Centrali, rispetto al terminal rate e a un possibile scenario di *higher for longer*.

I mercati obbligazionari hanno avuto rendimenti moderatamente positivi, con l'indice Bloomberg Global Aggregate Bond che ha registrato una variazione positiva di 42 centesimi, accompagnati da rendimenti positivi dei principali indici azionari globali (S&P +15.9%, Eurostoxx 50 +16%, MSCI EM +4.9%). Anche gli spread creditizi hanno complessivamente stretto: l'indice delle obbligazioni corporate globali ha avuto un rendimento positivo pari al 3.4% sovraperformando le obbligazioni governative.

La dinamica delle obbligazioni inflation-linked è stata simile rispetto a quelle nominali, con un andamento relativamente volatile: Il tasso d'inflazione breakeven a cinque anni americano è rimasto stabile nel primo trimestre, salendo inizialmente fino al 2.8% poiché l'inflazione realizzata è stata superiore a quella attesa, ma riportandosi poi in linea con il livello di inizio anno; nella seconda parte del semestre, si è complessivamente ridotto al 2.2%, incorporando le aspettative di una politica monetaria leggermente meno aggressiva. L'indice Inflation-Linked globale ha segnato un risultato positivo e pari al 2.63%.

Le curve dei rendimenti globali hanno terminato il semestre a livelli leggermente più elevati rispetto all'inizio nei paesi sviluppati, mentre nei paesi emergenti i rendimenti sono tendenzialmente scesi, sulla base dell'aspettativa che il terminal rate delle Banche Centrali sia stato raggiunto; sempre nei paesi sviluppati, l'inclinazione della curva ha continuato a essere negativa ed è proseguito il movimento di inversione, che ha raggiunto i massimi storici negli Stati Uniti (circa -106 centesimi) e in Europa (-80 centesimi). Le obbligazioni a lungo termine hanno sottoperformato quelle a breve termine, con i Treasury a medio termine che hanno reso -0.98% e i Treasury a breve termine che hanno reso 10.6%.

Più in dettaglio, nel corso del primo trimestre, i rendimenti sono inizialmente saliti: i timori si sono concentrati attorno alla possibilità di una inflazione vischiosa, che si normalizzi lentamente oppure non scenda affatto, ha innescato un'ulteriore campagna restrittiva da parte delle principali Banche Centrali.

Il quadro monetario e di mercato si è poi modificato. Se infatti il mese di marzo è iniziato con uno scenario centrale di maggior crescita e accelerazione dell'inflazione, l'improvvisa crisi bancaria che ha coinvolto diversi istituti negli Stati Uniti e Credit Suisse in Europa, ha portato a riformulare alcune aspettative su ciclo di politica monetaria e andamento economico dei

prossimi mesi. Questo esercizio ha riguardato anche le Banche Centrali, forzate ad assumere decisioni sul rialzo dei tassi a pochi giorni (nel caso della BCE a poche ore) dagli eventi che hanno riguardato il sistema bancario globale. A fronte di dati di crescita e occupazione ancora in salute, soprattutto nel caso degli Stati Uniti, la decisione di Fed e BCE è stata quella di tenere in qualche misura separati i due aspetti di stabilità finanziaria e ciclo monetario, tentando di trovare soluzioni stabili e immediate per la prima, e allo stesso tempo proseguire con rialzi dei tassi, ancorché misurati, per il secondo.

Di conseguenza, il rendimento dei Treasury a dieci anni è sceso dal 3,87% al 3,46%, mentre il rendimento a due anni è sceso dal 4,42% al 4%, con conseguente flattening della curva. Anche in Europa, il movimento di curva è stato di flattening; il rendimento del decennale tedesco è sceso dal 2,57% a 2,29% a fronte di un tasso a due anni sostanzialmente invariato. Il rendimento decennale italiano è sceso dal 4,69% al 4%.

Le obbligazioni corporate hanno lievemente sottoperformato i titoli di Stato.

Nel secondo trimestre, l'attenzione dei mercati ha continuato a essere focalizzata sui dati di crescita e inflazione e sull'aspettativa riguardo al terminal rate delle Banche Centrali. Il passaggio alla completa "data dependency" dopo anni di "forward guidance" ha aumentato con decisione la sensibilità dei mercati ai dati di crescita, inflazione e mercato del lavoro. Di conseguenza, una tenuta un'inflazione più viscosa del previsto, unite alla risolutezza con cui Fed e BCE hanno progressivamente arretrato in termini di supporto monetario, hanno favorito un ulteriore rialzo dei tassi prossimo ai massimi storici, un ulteriore adeguamento delle valutazioni ed una risalita delle correlazioni tra azionario e obbligazionario.

Di conseguenza, il rendimento dei Treasury è aumentato fino al 4,89% sulla parte breve e al 3,83% sulla parte media. Sulla curva europea, la dinamica è stata simile, con un'inversione della curva dei rendimenti sul tratto 2/10 anni di circa quaranta centesimi.

Anche i tassi reali sono rimasti intorno ai livelli di inizio anno, a quota 1,6% negli Stati Uniti. Le obbligazioni corporate hanno continuato a registrare una performance positiva. Sia IG globale che HY globale hanno registrato un rendimento rispettivamente pari al +1,9% e al +3,41% in Dollari.

Le obbligazioni emergenti hanno avuto un rendimento complessivamente positivo, sia in valuta locale che in hard currency, beneficiando di una maggiore propensione al rischio degli investitori e di un dollaro statunitense più debole, almeno nella prima parte del semestre. In particolare, la dinamica dell'indice in valuta locale è stata favorita dalla performance degli emittenti high-yielders.

Mercato monetario

Il nuovo indice di riferimento per il mercato interbancario unsecured €STR è passato da +1,9% centesimi a inizio del 2023 a +3,4% a fine giugno.

Mercato azionario

I mercati azionari globali hanno registrato rendimenti ampiamente positivi nel primo semestre dell'anno. Il progresso dell'indice MSCI World in EUR è stato del +12,5%, con rialzi

che hanno riguardato l'intero spettro dei Paesi Sviluppati (in valuta locale S&P +16%, Nasdaq +32%, MSCI Japan +24%, MSCI Europe +11%). Per quanto riguarda i Paesi Emergenti, l'andamento è stato notevolmente condizionato dalle difficoltà degli indici cinesi, causato dal ridimensionamento progressivo delle attese riguardanti la riapertura post Covid (+5%).

Se da un lato la dinamica di apprezzamento è stata simile, la scomposizione nei diversi contributi presenta alcune differenze a livello geografico. Negli Stati Uniti e in Giappone, il recupero dei mercati è da attribuire primariamente ad un'espansione dei multipli, mentre l'andamento degli utili attesi è stato sostanzialmente invariato. In Europa per contro, il miglioramento delle aspettative sui profitti aziendali è stato la prima fonte di rendimento: in questo caso infatti il rapporto prezzo/utili è rimasto su livelli prossimi a quelli di inizio anno. Il semestre è comprensibilmente stato dominato dall'andamento delle attese riguardanti crescita e inflazione e, conseguentemente, dalla politica monetaria delle principali Banche Centrali.

Il venir meno progressivo dell'inflazione, in particolare nella propria metrica "headline" (e quindi favorita dal ritracciamento dei prezzi dell'energia), unito alla tenuta della crescita e dei consumi, ha favorito il risultato positivo dei primi sei mesi dell'anno. L'ipersensibilità dei mercati a riguardo dei singoli dati macro pubblicati, ha tuttavia causato un andamento molto erratico e soggetto a momenti di *impasse*. In aggiunta a questo, la crisi bancaria del mese di marzo, con il fallimento della banca SVB e di altri istituti di credito regionali statunitensi, seguita dall'acquisizione lampo di Crédit Suisse da parte di UBS, ha provocato un intenso vuoto d'aria, con una correzione sensibile dei principali indici. In questa fase, protrattasi fino a metà marzo, l'azionario ha praticamente annullato tutti i guadagni di gennaio-febbraio, con un ritorno dell'indice globale sui livelli di inizio anno (+0,7% al 13 marzo 2023).

La risposta alla crisi da parte della Fed, con la previsione di meccanismi di liquidità tali da ridurre notevolmente i rischi di contagio, ha prodotto una prima reazione nelle ultime due settimane del trimestre. Il secondo trimestre ha registrato una prosecuzione del movimento rialzista, favorito da alcuni elementi concomitanti. Il contesto macroeconomico di "disinflazione" già ricordato rappresenta certamente un primo fattore, ma non l'unico. Da un punto di vista microeconomico, la pubblicazione degli utili del primo trimestre, avvenuta fra aprile e maggio, ha smentito le ipotesi più pessimistiche degli analisti, che si attendevano un cedimento marcato dei risultati rispetto ai tre mesi precedenti (per le società dell'indice S&P i profitti hanno registrato il -4% vs -10% atteso). Tale esito è stato frutto di un'ottima tenuta della c.d. *top line*, ovvero dei ricavi aziendali, grazie a solidi dati dei consumi, e da una compressione dei margini più contenuta di quanto preconizzato alla vigilia. Un ulteriore elemento ha riguardato il tema dell'Intelligenza Artificiale, che si è fatto strada nella "narrativa di mercato" nel corso del secondo trimestre. I benefici di questo tema hanno coinvolto in prima battuta l'"epicentro" dell'innovazione, ovvero le società produttrici di chip e di software di AI, garantendo ai titoli growth, in particolare statunitensi, la leadership del movimento al rialzo. La possibilità di un rapido recupero degli utili da parte di queste società spiega in massima parte il progresso sensibile dell'indice Nasdaq, anche a fronte di dati di redditività non ancora esaltanti.

Quest'ultimo punto aiuta a comprendere anche la natura del movimento di rialzo: in una prima fase, a trainare gli indici sono state essenzialmente le società appena menzionate. Le prime sette capitalizzazioni del segmento growth dello S&P500 hanno contribuito sostanzialmente all'interezza del rialzo fra aprile e maggio, con una divergenza degna di nota con il resto dell'indice. Il mese di giugno, con sorprese positive sul lato dell'inflazione e della crescita, ha favorito una migliore trasmissione dell'impulso positivo agli altri segmenti di mercato, funzione dell'allontanarsi (o dello spostamento in avanti) dei timori di recessione.

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 modificazioni 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. Nella stessa sezione viene riportata la parte della relazione del Consiglio di Amministrazione riferita ai singoli fondi gestiti. I dati contabili sono relativi al 30/06/2023.

Il presente documento consta di n. 12 pagine numerate dalla n. 1 alla n. 12.

L'Amministratore Delegato
(Dott. Davide Tinelli)





RELAZIONE SEMESTRALE

- 30 GIUGNO 2023 -

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
Considerazioni generali al 30/06/2023	3
Spese ed oneri a carico del Fondo	5
Sottoscrizione e riscatto delle quote	7
Destinazione del risultato d'esercizio	7
SITUAZIONE PATRIMONIALE	9
<i>Sezione I – Dati globali</i>	12
Sezione 2 – Dati relativi alla concentrazione	13
II.1 Emittenti delle garanzie reali ricevute nell'ambito delle operazioni di finanziamento tramite titoli e in total return swap: i dieci maggiori emittenti	13
II.2 Controparti delle operazioni di finanziamento tramite titoli e in total return swap: le dieci principali controparti	13
Sezione 3 – Dati aggregati per ciascun tipo di SFT e total return swap	14
III.1 Tipo e qualità delle garanzie reali	14
III.2 Scadenza delle garanzie reali	14
III.3 Valuta delle garanzie reali	15
III.4 Scadenza delle operazioni	15
III.5 Paesi delle controparti delle operazioni	16
III.6 Regolamento e compensazione delle operazioni	16
Sezione 4 – Dati sul riutilizzo delle garanzie reali	17
IV.1 – Dati sul riutilizzo delle garanzie reali	17
Con riferimento alle operazioni di finanziamento tramite titoli e in total return swap, il fondo non ha riutilizzato le eventuali garanzie reali ricevute.	17
Sezione 5 – Custodia delle garanzie reali	17
V.1 – Custodia delle garanzie reali ricevute	17
V.2 – Custodia delle garanzie reali concesse	17
Sezione 6 – Dati sulla ripartizione dei rendimenti derivanti dalle operazioni di finanziamento tramite titoli e di total return swap	18

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 strumenti finanziari di natura obbligazionaria e/o monetaria di emittenti governativi mondiali, privilegiando quelli emessi dai paesi inclusi nel modello quantitativo.

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

Lo scopo del Fondo è l'investimento collettivo in strumenti finanziari selezionati di quanto versato dai partecipanti con l'obiettivo di incrementare nel tempo, mediante una gestione professionale, il valore del capitale conferito 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 e per i livelli commissionali. 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 30/06/2023

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 parametro di riferimento
- 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.

I primi mesi del 2023 sono stati caratterizzati da uno scenario in cui i dati incerti su crescita e livello dell'inflazione hanno determinato una maggiore volatilità dei rendimenti obbligazionari, in particolare nei mercati sviluppati. La decisa reazione delle banche centrali e le aspettative sulla dinamica dei prezzi e sulle future decisioni di politica monetaria hanno guidato il livello dei tassi, che ora incorporano previsioni sui terminal rate più elevate in un contesto di tassi "higher for longer".

Il primo trimestre dell'anno era iniziato con un sentiment lievemente positivo sulle prospettive di crescita globali, a causa della riapertura dell'economia cinese e del calo del costo dell'energia, frenato dai timori su un aumento dell'inflazione superiore alle aspettative. La crisi bancaria di metà marzo ha però calmato i timori sulle prospettive inflattive causando un netto rally dei valori obbligazionari. In molti casi, i mercati sono passati dal prezzare rialzi dei tassi a scontare dei tagli entro fine 2023. Anche il progressivo flattening delle curve dei rendimenti, che da inizio anno si era spinto a livelli mai visti per l'Europa e non più toccati dagli anni '80 per gli Stati Uniti, si era interrotto e il livello dello spread 2-10 era tornato ai livelli di inizio anno.

Nel secondo trimestre, la dinamica dei tassi è stata invece negativa. Il passaggio da "forward guidance" a completa "data dependency" ha incrementato la sensibilità dei dati macro: in particolare, un'inflazione più tenace del previsto e dati su un mercato del lavoro ancora solido hanno favorito un ulteriore rialzo dei tassi prossimo ai massimi storici. Ad eccezione della BoJ, che non ha cambiato stance in occasione del rinnovo della carica di governatore, tutte le principali banche centrali hanno continuato ad aumentare i tassi di interesse nel corso del trimestre. L'impatto è stato più forte sulla parte a breve della curva: il movimento di bear flattening è stato particolarmente intenso dalla seconda metà di maggio.

Il Fondo è stato ribilanciato tendenzialmente su base bimestrale, coerentemente con il processo di Investimento. I principali temi d'investimento del 2023 sono stati:

- Un'esposizione dinamica verso la curva statunitense, con una posizione essenzialmente di sottopeso per buona parte del semestre, sottopesando la parte a breve, in termini di duration, e sovrappesando la duration sui segmenti più lunghi della curva. L'esposizione è stata neutrale in termini valutari;
Il sovrappeso della zona Euro, principalmente sulla zona "core" e in particolare su Germania, Francia e Belgio. La maggior parte della duration è rimasta concentrata sul segmento 7-10, che al 30 giugno rimane essenzialmente l'unica area europea in sovrappeso, con gli altri segmenti essenzialmente neutrali;
- Un'esposizione di tendenziale sovrappeso verso la curva giapponese, accompagnata a un leggero sovrappeso valutario in Yen, in considerazione di un possibile abbandono della politica di *Yield Curve Control* da parte della banca centrale. Il sovrappeso valutario è stato abbandonato alla fine del semestre per considerazioni tattiche e di momentum;
- Un sostanziale sovrappeso delle rimanenti aree non-Euro, in particolare del Canada (esclusivamente in termini di duration);
- Un posizionamento neutrale sui paesi emergenti inclusi nell'indice di riferimento

Nonostante un risultato prossimo al 4% in seguito alla crisi bancaria di inizio marzo, il drastico rialzo dei tassi del secondo trimestre ha spinto la performance del fondo in territorio negativo. Al 30 giugno, la performance assoluta del Fondo è stata infatti leggermente negativa e pari a -0,44%.

La duration del Fondo al 30 giugno è di 7 anni e sei mesi, in linea rispetto agli indici. Il sottopeso di duration è concentrato principalmente su Giappone e Canada, mentre il sovrappeso è prevalentemente sulla fascia 7-10 anni europea.

Lo yield-to-maturity del Fondo è dello 0,353%, superiore di 4 centesimi rispetto agli indici.

Eventi rilevanti nel corso dell'esercizio e relativi impatti

Non ci sono eventi rilevanti da segnalare.

Linee strategiche future

Il team di Gestione continuerà a monitorare e ad implementare il modello di gestione attuale, prestando particolare attenzione ai rischi e alle opportunità di un contesto di mercato notevolmente mutato rispetto agli anni passati. 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 2023.

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;

- 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 (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);
- i costi connessi all'attività di middle office per la gestione e regolamento delle operazioni impartite dal Fondo, i diritti di regolamento applicati dai sistemi di scambio (quali a titolo esemplificativo ma non esaustivo i costi di OMGEO e SWIFT) e i costi dei sistemi informatici utilizzati per l'attività di middle office (quali a titolo esemplificativo ma non esaustivo i costi di Bloomberg AIM);
- il costo di accesso agli indici di riferimento per la gestione del Fondo;
- il costo dei sistemi di terzi utilizzati per l'implementazione del modello di gestione passiva del Fondo (quali a titolo esemplificativo ma non esaustivo i costi dell'applicativo Yield Book);
- 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 30/06/2023 SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITA'	Situazione al 30/06/2023		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	903.361.986	98,383%	907.535.074	98,396%
A1. Titoli di debito	903.361.986	98,383%	907.535.074	98,396%
A1.1 Titoli di Stato	894.276.511	97,394%	900.490.548	97,632%
A1.2 Altri	9.085.475	0,989%	7.044.526	0,764%
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR				
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	5.665.067	0,617%	8.672.765	0,940%
B1. Titoli di debito	5.665.067	0,617%	8.672.765	0,940%
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI			620.000	0,067%
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia			620.000	0,067%
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'	3.122.614	0,340%	913.397	0,099%
F1. Liquidità disponibile	3.120.896	0,340%	913.397	0,099%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	1.718	0,000%		
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
G. ALTRE ATTIVITA'	6.059.432	0,660%	4.593.175	0,498%
G1. Ratei attivi	5.881.842	0,641%	4.583.568	0,497%
G2. Risparmio d'imposta				
G3. Altre	177.590	0,019%	9.607	0,001%
TOTALE ATTIVITA'	918.209.099	100,000%	922.334.411	100,000%

PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 30/06/2023	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	1	
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI		
M1. Rimborsi richiesti e non regolati		
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITA'	95.767	112.093
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	95.767	112.092
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre		1
TOTALE PASSIVITA'	95.768	112.093
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	918.113.331	922.222.318
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE RSA	918.113.331	922.222.318
Numero delle quote in circolazione CLASSE RSA	9.814.900,538	9.814.900,538
Valore unitario delle quote CLASSE RSA	93.543	93.961

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

Alla data di riferimento della Relazione semestrale il Fondo non aveva maturato commissione di performance.

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 4.25% 23-31/05/2025	USD	62.000.000	56.080.503	6.108%
US TREASURY N/B 3.5% 23-30/04/2028	USD	55.000.000	48.907.969	5.326%
US TREASURY N/B 4.125% 23-31/01/2025	USD	50.000.000	45.088.365	4.910%
US TREASURY N/B 3.875% 23-15/02/2043	USD	43.000.000	38.323.356	4.174%
JAPAN GOVT 20-YR 0.5% 21-20/09/2041	JPY	4.000.000.000	23.491.750	2.558%
CANADA-GOVT 0.75% 21-01/10/2024	CAD	33.500.000	22.076.539	2.404%
US TREASURY N/B 3.25% 22-31/08/2024	USD	22.000.000	19.674.252	2.143%
US TREASURY N/B 1.875% 21-15/11/2051	USD	30.000.000	18.084.040	1.969%
US TREASURY N/B 3.125% 22-31/08/2027	USD	20.000.000	17.508.307	1.907%
BELGIAN 0.35% 22-22/06/2032	EUR	22.000.000	17.477.460	1.903%
US TREASURY N/B 2.75% 22-15/08/2032	USD	20.000.000	16.765.009	1.826%
US TREASURY N/B 3.625% 23-15/05/2053	USD	17.000.000	14.927.102	1.626%
DEUTSCHLAND REP 0.5% 16-15/02/2026	EUR	15.500.000	14.552.795	1.585%
JAPAN GOVT 5-YR 0.1% 23-20/03/2028	JPY	2.000.000.000	12.704.098	1.384%
ITALY BTPS 3.5% 22-15/01/2026	EUR	12.500.000	12.413.500	1.352%
FRANCE O.A.T. 0% 22-25/05/2032	EUR	15.500.000	12.054.505	1.313%
US TREASURY N/B 3.875% 22-30/09/2029	USD	13.000.000	11.778.830	1.283%
UK TSY GILT 1% 21-31/01/2032	GBP	13.000.000	11.517.986	1.254%
US TREASURY N/B 2.5% 22-31/05/2024	USD	12.000.000	10.709.068	1.166%
FRANCE O.A.T. 0.5% 16-25/05/2026	EUR	11.000.000	10.223.400	1.113%
SPANISH GOVT 1% 20-31/10/2050	EUR	18.923.000	10.129.482	1.103%
BUNDESOBL-187 2.2% 23-13/04/2028	EUR	10.000.000	9.828.700	1.070%
US TREASURY N/B 4.125% 22-31/10/2027	USD	10.000.000	9.105.036	0.992%
US TREASURY N/B 3.875% 23-31/12/2029	USD	10.000.000	9.071.379	0.988%
US TREASURY N/B 3.5% 23-31/01/2028	USD	10.000.000	8.888.061	0.968%
US TREASURY N/B 3.375% 23-15/05/2033	USD	10.000.000	8.816.453	0.960%
JAPAN GOVT 20-YR 0.3% 19-20/06/2039	JPY	1.500.000.000	8.767.171	0.955%
FRANCE O.A.T. 0.5% 19-25/05/2029	EUR	10.000.000	8.742.700	0.952%
JAPAN GOVT 20-YR 0.5% 21-20/12/2040	JPY	1.470.000.000	8.705.465	0.948%
JAPAN GOVT 2-YR 0.005% 23-01/03/2025	JPY	1.350.000.000	8.573.554	0.934%
US TREASURY N/B 2.375% 22-31/03/2029	USD	10.000.000	8.354.577	0.910%
US TREASURY N/B 1.25% 21-31/03/2028	USD	10.000.000	8.007.275	0.872%
JAPAN GOVT 20-YR 0.4% 21-20/06/2041	JPY	1.300.000.000	7.520.637	0.819%
FRANCE O.A.T. 2% 22-25/11/2032	EUR	8.000.000	7.417.200	0.808%
JAPAN GOVT 10-YR 0.1% 18-20/09/2028	JPY	1.100.000.000	6.979.371	0.760%
US TREASURY N/B 2% 21-15/11/2041	USD	10.000.000	6.689.677	0.729%
UK TREASURY 4.5% 09-07/09/2034	GBP	5.400.000	6.343.765	0.691%
CHINA GOVT BOND 2.8% 22-15/11/2032	CNY	50.000.000	6.342.040	0.691%
CHINA GOVT BOND 2.75% 22-17/02/2032	CNY	50.000.000	6.305.031	0.687%
ITALY BTPS 4.4% 22-01/05/2033	EUR	6.000.000	6.205.620	0.676%
FRANCE O.A.T. 1% 17-25/05/2027	EUR	6.500.000	6.034.795	0.657%
US TREASURY N/B 2.875% 22-15/05/2032	USD	7.000.000	5.934.922	0.646%
FRANCE O.A.T. 0.5% 20-25/05/2040	EUR	8.500.000	5.552.370	0.605%
JAPAN GOVT 20-YR 1.1% 22-20/09/2042	JPY	850.000.000	5.503.007	0.599%
ITALY BTPS 0.95% 21-01/06/2032	EUR	7.000.000	5.466.160	0.595%
DEUTSCHLAND REP 2.3% 23-15/02/2033	EUR	5.500.000	5.456.275	0.594%
JAPAN GOVT 5-YR 0.005% 21-20/09/2026	JPY	850.000.000	5.399.727	0.588%
FRANCE O.A.T. 0% 21-25/11/2031	EUR	6.800.000	5.371.456	0.585%
DEUTSCHLAND REP 1.25% 17-15/08/2048	EUR	6.700.000	5.324.959	0.580%
DEUTSCHLAND REP 0.25% 19-15/02/2029	EUR	6.000.000	5.309.520	0.578%
SPANISH GOVT 1.45% 19-30/04/2029	EUR	5.750.000	5.218.930	0.568%
AUSTRALIAN GOVT. 0.25% 20-21/11/2025	AUD	9.345.000	5.208.113	0.567%
SPANISH GOVT 2.55% 22-31/10/2032	EUR	5.500.000	5.154.985	0.561%
NEW ZEALAND GVT 0.5% 20-15/05/2024	NZD	9.500.000	5.114.572	0.557%
DEUTSCHLAND REP 0% 21-15/02/2031	EUR	6.000.000	5.017.140	0.546%
ITALY BTPS 0.95% 21-01/12/2031	EUR	6.000.000	4.757.100	0.518%
CHINA GOVT BOND 2.44% 22-15/10/2027	CNY	37.500.000	4.721.561	0.514%
JAPAN GOVT 20-YR 0.5% 22-20/12/2041	JPY	800.000.000	4.682.268	0.510%

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 30/06/2023:	725.791.618	79.843%
TOTALE	725.791.618	79.843%

I.2 Attività impegnata 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 30/06/2023:		
Prestito titoli o merci (*)		
- 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		
	725.791.618	79.843%

- (*) 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

Con riferimento alle garanzie reali in titoli ricevute nell'ambito di tutte le operazioni di finanziamento tramite titoli e in total return swap si forniscono le informazioni indicate nella tabella seguente relative all'identità dei primi 10 emittenti (in ordine decrescente di controvalore delle garanzie reali complessivamente ricevute). 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).

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 30/06/2023:	Importo	Valore corrente dei contratti in essere al 30/12/2022:	Importo
Prestito titoli e merci (*) - BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES SA	725.791.618	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 30/06/2023:								
Titoli di Stato								
- Fino a Investment grade								
- Minore di Investment grade								
- Senza rating								
Altri titoli di debito								
- Fino a Investment grade								
- Minore di Investment grade								
- Senza rating								
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 30/06/2023:								
- meno di un giorno (*)	100,000							
- 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								
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 30/06/2023: - 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 30/06/2023: Prestito titoli o merci (*) - 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							100,000%	

- (*) 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 30/06/2023: - 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 30/06/2023: - Bilaterale - Trilaterale - Controparte centrale - Altro	100,000%			
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 30/06/2023: - BNP Paribas SA, Milano	100,000%
TOTALE	100,000%
Numero di depositari complessivo	1

V.2 – Custodia delle garanzie reali concesse

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 concesse, ripartite per modalità di custodia.

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

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	Proventi di Altre parti	Totale Proventi (e)=(a)+(c)+(d)	OICR				
	Proventi	Oneri				Proventi	Oneri			
	(a)	(b)				(c)	(d)	(e)=(a)+(c)+(d)	(a)/(e)	(b)/(e)
	Importo (in migliaia di euro)					In % del Totale Proventi				
Prestito titoli	420.477				420.477	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										

Il presente documento consta di n. 18 pagine numerate dalla n. 1 alla n. 18.

L'amministratore delegato
(Dott. Davide Tinelli)