Fondaco | società di gestione del risparmio S.p.A.

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
Mercato obbligazionario 6
Mercato monetario 7
Mercato azionario 7
Criteri Contabili e Criteri di Valutazione 9
Principi contabili 9
Criteri contabili 9
Criteri di valutazione 10
Regime fiscale 11
Forma e contenuto della Relazione semestrale 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 un 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 dei 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 contributore 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.

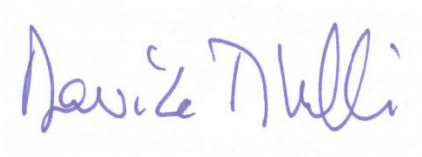
Le voci delle relazioni sono espresse in Euro, senza cifre decimali.

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)



Fondaco | Multi-Asset Income

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 giugno 2023 4
Spese ed oneri a carico del Fondo 6
Sottoscrizione e riscatto delle quote 8
Destinazione del risultato d'esercizio 8
SITUAZIONE PATRIMONIALE 10

Il Fondo

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

Il team di Gestione attua una politica di allocazione flessibile, investendo prevalentemente in OICR e strumenti finanziari di natura azionaria (tra il 15 e il 35%), obbligazionario governativo (tra il 50 e il 70%) e obbligazionario corporate (tra il 10 e il 20%).
L'orizzonte temporale di allocazione del portafoglio nelle diverse asset class e strategie è di medio-lungo termine e il fondo si pone un obiettivo di rendimento pari al 5%. E' inoltre definito un benchmark composto, che rappresenta l'allocazione target di lungo termine in termini di macro asset class: 60% Citigroup WGBI, 25% MSCI World TR in EUR, 15% Barclays Global Agg Corporate ex-financial TR. Tale benchmark funge da termine di paragone per il Profilo Rischio/Rendimento del fondo ma non limita la possibilità di allocazione: l'universo investibile del fondo non è limitato agli strumenti e ai mercati rappresentati ma può includere classi di attività diverse (es. credito, debito o azioni dei paesi emergenti, titoli indicizzati all'inflazione).
La scelta degli investimenti in quote di OICR è effettuata mediante un processo di selezione che combina sia analisi quantitative che qualitative prendendo in considerazione:

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

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

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

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

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

Considerazioni generali al 30 giugno 2023

Illustrazione dell'attività di gestione e direttrici seguite nell'attuazione della politica di investimento
Il risultato del Fondo nel primo semestre del 2023 ha registrato un modesto incremento (+1.5%), riflettendo la dinamica positiva sia delle classi di attività azionarie sia di quelle obbligazionarie, a seguito di una crescita economica superiore alle attese e dell'avvio di una fase di graduale discesa dell'inflazione.

L'esposizione ai principali mercati azionari ha offerto un contributo superiore ai due punti percentuali alla performance complessiva: il settore tecnologico statunitense ha trainato una ripresa degli indici che ha coinvolto anche l'Europa e, maniera minore, anche i paesi emergenti, ad eccezione della Cina.

Sostanzialmente equivalente il contributo della componente obbligazionaria, determinato principalmente dal carry offerto dai diversi strumenti mentre il livello complessivo dei tassi di interesse ha subito importanti oscillazioni ma risultando, a fine semestre, prossimo a quello di inizio anno.

L'esposizione valutaria ha, però, eroso oltre due punti percentuali e mezzo nei primi sei mesi dell'anno, alla luce dell'indebolimento del dollaro, di circa il 2%, e dello yen, oltre il 12%, nei confronti dell'euro, mentre il contributo dei gestori attivi è stato moderatamente positivo.

Eventi rilevanti nel corso dell'esercizio e relativi impatti
Le decisioni di investimento più rilevanti nel corso del 2023 sono state:

- ottima gestione della componente obbligazionaria, sia nella calibrazione dinamica del livello di duration complessivo (BETA) sia nelle scelte prettamente opportunistiche.
- in termini di allocazione all'interno di tale componente, è stato particolarmente positivo l'introduzione, all'inizio del mese di gennaio, di una selezione di emissioni di debito dei paesi emergenti, sia in valuta locala sia in dollari.
- contributo negativo della gestione dinamica della componente azionaria, in termini sia di esposizione complessiva (BETA) sia di allocazione geografica e settoriale, in particolare relativamente ad una posizione nelle azioni di alcune delle principali banche giapponesi.
- negativo anche il contributo della diversificazione valutaria, in particolare per effetto del sovrappeso dello yen, sulla base di aspettative di un atteggiamento meno accomodante da parte della banca centrale.
- positivo il contributo di una posizione corta sull'oro, ormai chiusa, aperta nel corso del semestre, beneficiando della discesa rispetto ai massimi assoluti raggiunti all'inizio del mese di maggio.

Linee strategiche future
Il fondo mantiene un'allocazione relativamente bilanciata, con un sottopeso modesto i termini di duration (-0.4) e di esposizione azionaria (-2%) rispetto al benchmark di riferimento, ed un chiaro bias vero i mercati emergenti, sia nell'ambito del debito (6.5%) sia delle azioni (4%), mediante due basket di obbligazioni ed ETF selezionati e detenuti direttamente.

In ambito azionario, in particolare, rimane un approccio più cauto sugli Stati Uniti, a fronte di valutazioni non attraenti, privilegiando Asia (Corea del Sud, Taiwan e India) e, in maniera minore, Europa e Brasile, e sono presenti posizioni di protezione mediante opzioni PUT quotate.

Il sottopeso di duration, invece, è concentrato principalmente sul Giappone e, marginalmente, nell'area Euro e Regno Unito, mentre l'esposizione al credito è leggermente inferiore (-5%) rispetto al benchmark e solo con strumenti investment grade; il carry complessivo del portafoglio è prossimo al 3%.

La diversificazione valutaria è sempre molto elevata: quasi l'85% delle attività non sono denominate in euro, con un peso preponderante del dollaro (45%) e dello yen (17%), oltre che di alcune delle principali valute emergenti, per un totale dell'11%.

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

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

- Fondaco World Government Bond – RSA per un peso di circa il 30%.
- Fondaco Gl Fd-Global Eq-ID per un peso di circa il 7%%.
- Fondaco Glo-Eu Convict Eq-ID per un peso di circa l'8%.
- Fondaco Lux Global Credit IDI per un peso di circa il 10%.
- Fondaco Lux Value Equity IDI per un peso di circa l'8%.
- Fondaco Lux International Bond Core per un peso di circa il 7%.

Illustrazione dell'attività di collocamento e canali distributivi utilizzati
Il Fondo non si avvale di enti collocatori per la distribuzione delle quote in quanto tale attività viene svolta direttamente dalla SGR.

Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio
Non ci sono fatti di rilievo avvenuti dopo 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, allo 0,10% annuo del Valore Complessivo Netto del Fondo per le Classic Shares con un valore massimo annuo pari a 2.700.000 (duemilionisettecentomila) Euro, sono pari allo 0,15% del Valore Complessivo Netto del Fondo per le Vintage Shares, sono pari allo 0,25% annuo del Valore Complessivo Netto del Fondo per le Professional Shares e sono pari allo 0,60% 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 ai sottoscrittori delle Vintage, Professional e Institutional Shares, sulla base di eventuali accordi con gli investitori, agevolazioni finanziarie nella forma di retrocessioni di parte delle commissioni di gestione;
- la commissione di incentivo a favore della SGR. 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 dal 30 giugno 2022 al giorno di riferimento e la variazione del Benchmark del Fondo nel medesimo periodo (l'"extra rendimento"). Da tale differenza positiva viene dedotto il più alto differenziale positivo mai raggiunto tra la variazione del Valore Lordo della Quota e la variazione del Benchmark del Fondo alla fine di ciascun anno a fronte del quale siano state corrisposte le commissioni di incentivo (cd "High Water Mark"). Alla SGR spetta una commissione di incentivo pari al 5% per le Restricted e le Classic Shares e pari al 10% per le Vintage Shares, per le Professional Shares e per le Institutional Shares dell'extra rendimento dedotto l'High Water Mark moltiplicato 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. Il confronto viene fatto giornalmente tra l'incremento percentuale del Valore Lordo della Quota e l'incremento percentuale del valore del benchmark nel periodo di riferimento ma viene cristallizzata e liquidata annualmente successivamente al calcolo del NAV di fine esercizio e comunque entro cinque giorni lavorativi dalla data di approvazione della Relazione di Gestione annuale. La commissione non è dovuta ed è pari a zero qualora i) l'extra rendimento nel periodo di riferimento risulti negativo, ii) l'extra rendimento nel periodo di riferimento sia inferiore al precedente High Water Mark o iii) solo per le Classic Shares, il rendimento assoluto del Fondo da inizio anno risulti negativo. In tal caso, non essendo dovuta alcuna commissione di incentivo, l'High Water Mark di riferimento rimane invariato rispetto al precedente. La commissione di performance massima maturabile su base annua alla SGR ammonta a 2.000.000 (duemilioni) di Euro per le Classic Shares, allo 0,30% del Valore Complessivo Lordo Medio del periodo di riferimento per le Restricted e allo 0,60% per le restanti classi. La SGR cristallizza eventuali commissioni di performance maturate con riferimento alle quote oggetto di richiesta di rimborso, nelle dovute proporzioni, alla data di contabilizzazione del rimborso ai Partecipanti, e le preleva dalle disponibilità liquide del Fondo con cadenza mensile entro il quinto giorno lavorativo del mese di calendario successivo. Con riferimento alle

commissioni di incentivo calcolate il 30 giugno 2022 con la precedente metodologia, esse vengono cristallizzate nel NAV e prelevate dalle disponibilità liquide del Fondo entro il quinto giorno lavorativo del mese di calendario successivo. Esclusivamente per le Classic Shares esse vengono corrisposte alla SGR solo se il rendimento assoluto del Fondo da inizio anno al 30 giugno 2022 sia stato positivo;

- il compenso da riconoscere al Depositario per il servizio di custodia degli strumenti finanziari del Fondo con un importo massimo dello 0,01% annuo e un compenso per le altre attività di controllo pari allo 0,007% con un minimo annuo di 40.000 euro oltre alle imposte dovute ai sensi delle disposizioni normative pro tempore vigenti, calcolato giornalmente sul Valore Complessivo Netto del Fondo. 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, costituito da una componente variabile annua calcolata sul Valore Complessivo Netto del Fondo pari allo 0,0135%, con un compenso minimo annuo di 60.000 euro, a cui va aggiunto un importo annuo fisso di 2.000 Euro per ciascuna classe di quote aggiuntiva rispetto alla prima, oltre 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. Oltre a tali importi verranno addebitati costi una tantum di avvio dell'operatività amministrativa pari a 15.000 Euro oltre alle imposte dovute ai sensi delle disposizioni normative pro tempore vigenti;
- 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;
- 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;
- l'eventuale compenso da riconoscere a soggetti terzi per il supporto nell'attività di gestione del Fondo, selezione e monitoraggio dei fondi in cui investirà oppure già investe il Fondo pari ad un importo annuo massimo di 200.000 Euro;
- 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 potrebbero differire dall'utile/perdita netta di periodo e l'importo complessivo posto in distribuzione potrebbe anche essere superiore a detto risultato di periodo. Nella relazione di accompagnamento alla Relazione di Gestione redatta dagli Amministratori viene specificata, oltre all'ammontare complessivo posto in distribuzione, la somma eccedente l'utile/perdita netta del periodo. Si considerano aventi diritto alla distribuzione dei ricavi i sottoscrittori di Quote B del Fondo al giorno di quotazione precedente a quello della quotazione ex cedola. Il giorno

ex cedola è fissato al giorno lavorativo precedente a quello di delibera di distribuzione da parte del Consiglio di Amministrazione della SGR. Il valore unitario della quota ex cedola viene calcolato il giorno di delibera della distribuzione dei ricavi.
L'ammontare dei ricavi nonché la data di inizio della distribuzione vengono indicati nella relazione di accompagnamento della Relazione di Gestione redatta dal Consiglio di Amministrazione della SGR.
I ricavi sono distribuiti agli aventi diritto entro il decimo giorno dalla data di distribuzione deliberata dal Consiglio di Amministrazione della SGR e menzionata nella Relazione di Gestione.
I ricavi distribuiti vengono automaticamente reinvestiti in quote B del Fondo, in esenzione di qualsiasi commissione e al netto di eventuali oneri fiscali. In tali casi il numero delle quote da assegnare al sottoscrittore viene determinato sulla base del valore unitario della quota relativo al primo giorno di distribuzione dei ricavi. Il numero delle quote B attribuite a fronte dei ricavi distribuiti viene comunicato ai singoli partecipanti aventi diritto. In limitati casi è consentito al sottoscrittore di richiedere il pagamento di detti proventi mediante accredito su un conto corrente da questi indicato. Tale richiesta deve pervenire alla SGR almeno 10 giorni prima della data di approvazione della Relazione di Gestione di distribuzione.
I ricavi sono corrisposti dalla SGR agli aventi diritto secondo le istruzioni ricevute.
La distribuzione dei ricavi non comporta in alcun caso un rimborso automatico di un determinato numero di quote o frazione di esse, ma avviene sempre come diminuzione del valore unitario delle stesse.

RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO FONDACO MULTI-ASSET INCOME AL 30/06/2023 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	**1.002.210.512**	**40,477%**	**973.448.060**	**39,973%**
A1. Titoli di debito	359.580.885	14,523%	420.779.729	17,279%
A1.1 Titoli di Stato	351.312.085	14,189%	420.779.729	17,279%
A1.2 Altri	8.268.800	0,334%		
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR	642.629.627	25,954%	552.668.331	22,694%
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	**1.415.691.186**	**57,177%**	**1.384.940.143**	**56,871%**
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR	1.415.691.186	57,177%	1.384.940.143	56,871%
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	**25.592.079**	**1,034%**	**35.497.069**	**1,457%**
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	23.571.052	0,952%	33.270.539	1,366%
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	2.021.027	0,082%		
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati			2.226.530	0,091%
D. DEPOSITI BANCARI	**4.196**	**0,000%**	**4.196**	**0,000%**
D1. A vista	4.196	0,000%	4.196	0,000%
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'	**28.976.654**	**1,170%**	**39.632.531**	**1,627%**
F1. Liquidità disponibile	50.984.896	2,059%	37.015.439	1,520%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	287.262.414	11,602%	199.036.913	8,173%
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-309.270.656	-12,491%	-196.419.821	-8,066%
G. ALTRE ATTIVITA'	**3.519.119**	**0,142%**	**1.756.416**	**0,072%**
G1. Ratei attivi	3.519.119	0,142%	1.372.972	0,056%
G2. Risparmio d'imposta				
G3. Altre			383.444	0,016%
TOTALE ATTIVITA'	**2.475.993.746**	**100,000%**	**2.435.278.415**	**100,000%**

PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 30/06/2023 Valore complessivo	Situazione a fine esercizio precedente Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	**454.952**	**4.147.780**
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	454.952	
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		4.147.780
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI		
M1. Rimborsi richiesti e non regolati		
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITA'	**4.555.365**	**722.954**
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	710.001	722.829
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	3.845.364	125
TOTALE PASSIVITA'	**5.010.317**	**4.870.734**
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	**2.470.983.429**	**2.430.407.681**
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE CLB	**2.384.334.554**	**2.345.150.960**
Numero delle quote in circolazione CLASSE CLB	**22.869.009,442**	**22.869.009,442**
Valore unitario delle quote CLASSE CLB	**104,261**	**102,547**
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE INA	**508.343**	**501.237**
Numero delle quote in circolazione CLASSE INA	**4.239,142**	**4.239,142**
Valore unitario delle quote CLASSE INA	**119,916**	**118,240**
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE INB	**3.462.115**	**3.413.722**
Numero delle quote in circolazione CLASSE INB	**33.471,198**	**33.471,198**
Valore unitario delle quote CLASSE INB	**103,436**	**101,990**
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE PRA	**2.810.447**	**2.766.329**
Numero delle quote in circolazione CLASSE PRA	**24.285,476**	**24.285,476**
Valore unitario delle quote CLASSE PRA	**115,725**	**113,909**
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE PRB	**26.899.632**	**26.477.371**
Numero delle quote in circolazione CLASSE PRB	**264.700,896**	**264.700,896**
Valore unitario delle quote CLASSE PRB	**101,623**	**100,028**
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE RSA	**163.527**	**148.080**
Numero delle quote in circolazione CLASSE RSA	**1.290,294**	**1.188,528**
Valore unitario delle quote CLASSE RSA	**126,736**	**124,591**
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE VGB	**52.804.811**	**51.949.982**
Numero delle quote in circolazione CLASSE VGB	**515.000,000**	**515.000,000**
Valore unitario delle quote CLASSE VGB	**102,534**	**100,874**
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE VGA		
Numero delle quote in circolazione CLASSE VGA		
Valore unitario delle quote CLASSE VGA		
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE CLA		
Numero delle quote in circolazione CLASSE CLA		
Valore unitario delle quote CLASSE CLA		

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

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

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

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

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

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe RSA	
Quote emesse	101,766
Quote rimborsate	

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe VGB	
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
FONDACO WORLD GOVERNMENT BOND - RSA	EUR	9.814.901	918.115.240	37,082%
FONDACO LUX GLOBAL CREDIT IDI	EUR	1.816.866	259.645.424	10,488%
FONDACO LUX VALUE EQUITY IDI	EUR	712.026	237.930.520	9,609%
FONDACO LUX INTERNATIONAL BOND CORE	USD	1.886.138	174.961.035	7,066%
FONDACO GL FD-GLOBAL EQ-ID	EUR	399.349	134.618.861	5,437%
US TREASURY N/B 4.125% 22-15/11/2032	USD	120.500.000	112.606.339	4,548%
FONDACO GLO-EU CONVICT EQ-ID	EUR	404.091	102.367.066	4,134%
ISHARES MSCI WORLD	EUR	1.382.000	79.876.836	3,226%
US TREASURY N/B 3.125% 18-15/05/2048	USD	64.200.000	50.615.977	2,044%
DEUTSCHLAND REP 3.25% 10-04/07/2042	EUR	40.000.000	44.574.800	1,800%
US TREASURY N/B 4.5% 08-15/05/2038	USD	35.400.000	34.840.284	1,407%
BRAZIL-LTN 0% 22-01/01/2026 FLAT	BRL	208.000	30.848.651	1,246%
ITALY BTPS 0% 21-30/01/2024	EUR	30.000.000	29.356.200	1,186%
MEXICAN BONOS 5% 21-06/03/2025	MXN	5.600.000	27.564.240	1,113%
X MSCI JAPAN	EUR	420.000	27.098.400	1,094%
AMBIENTA-SUST LEAD-N2EURACC	EUR	27.692	25.855.403	1,044%
ISHARES MSCI INDIA UCITS ETF	EUR	3.670.000	25.429.430	1,027%
ISHARES MSCI BRAZIL UCITS DE	USD	712.000	24.831.897	1,003%
ISHARES MSCI TAIWAN UCITS ETF	EUR	370.000	24.090.700	0,973%
FRK FTSE KOREA UCITS ETF	EUR	800.000	23.500.000	0,949%
REPUBLIC OF PERU 7.35% 05-21/07/2025	USD	8.750.000	8.303.838	0,335%
COLOMBIA REP OF 4.5% 15-28/01/2026	USD	9.400.000	8.184.807	0,331%
INT BK RECON&DEV 7.25% 19-15/03/2024	IDR	75.000.000.000	4.603.723	0,186%
CHILE 2.75% 22-31/01/2027	USD	5.200.000	4.416.950	0,178%
EURO BK RECON&DV 6.17% 23-10/03/2025	IDR	30.000.000.000	1.832.997	0,074%
EUROPEAN INVT BK 6.27% 19-28/08/2024	IDR	30.000.000.000	1.832.080	0,074%

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

Alla data di riferimento della relazione il Fondo non presenta posizioni aperte relative ad operazioni di *Finanziamento tramite titoli* e *Total Return Swap* e non ha fatto ricorso a tali strumenti nel periodo di riferimento.

Il presente documento consta di n. 13 pagine numerate dalla n. 1 alla n. 13.

L'amministratore delegato
(Dott. Davide Tinelli)