



**RELAZIONE SEMESTRALE
- 30 GIUGNO 2011-**

FONDACO SGR S.p.A.
10128 Torino – Corso Vittorio Emanuele II n. 71 – Tel. 011 2309029 – Telefax 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 al n. 160
www.fondacosgr.it

Sommario

Il Fondo	2
Considerazioni generali al 30/06/11	2
Spese ed oneri a carico del Fondo	3
Sottoscrizione e riscatto delle quote	4
Destinazione del risultato d'esercizio.....	4
Situazione Patrimoniale al 30/06/11.....	5
Movimenti delle quote nell'esercizio	6
Classificazione percentuale del portafoglio	7

Il Fondo

Fondaco Global Opportunities - fondo comune di investimento mobiliare di tipo riservato - è stato istituito da Fondaco SGR ed autorizzato dalla Banca d'Italia in data 01/03/2006, l'attività del Fondo ha avuto inizio in data 19/04/2006.

Il Fondo non ha un parametro di riferimento e l'obiettivo di accrescimento del valore della quota è perseguito attraverso una politica di investimento flessibile e senza vincoli di investimento in specifiche asset class. Il raggiungimento di tale obiettivo è associato ad un livello di volatilità medio.

Il Fondo investe il proprio patrimonio nelle seguenti tipologie di strumenti finanziari:

- quote di OICR armonizzati e non armonizzati;
- quote di fondi speculativi italiani ed esteri;
- strumenti finanziari derivati sia quotati sia over the counter;
- strumenti di natura monetaria e in via residuale ed in maniera diretta – comunque mai superiore al 50% del totale delle attività del Fondo – in strumenti obbligazionari di qualsiasi natura e strumenti azionari.

Tutti gli strumenti finanziari elencati precedentemente possono essere denominati in euro o altre valute.

Il Fondo attua una politica di investimento attiva e definita sulla base di valutazioni di natura fondamentale che fanno riferimento all'andamento e alle aspettative di carattere economico-finanziario, nonché agli aspetti tecnici di funzionamento dei mercati finanziari. L'orizzonte temporale di ciascun investimento in quote di fondi target è di medio-lungo termine e viene posta particolare attenzione all'investimento in strategie e strumenti finanziari che consentono di generare un opportuno livello di diversificazione del portafoglio nonché un'adeguata gestione del down side risk.

Considerazioni generali al 30/06/11

Il Fondo nel primo semestre del 2011 ha avuto una performance pari a -1,17%. L'andamento del portafoglio è allineato a quello di strategie simili, misurato dall'indice Fideuram dei fondi flessibili (-0,91%) e HFRX Global Hedge Fund per i fondi speculativi (-1,51%).

Sull'andamento negativo da inizio anno contribuisce in misura preponderante il risultato di gennaio (-1,3%) che è spiegato dall'andamento negativo degli asset dei Paesi emergenti e delle materie prime, che invece molto bene avevano fatto nel 2010.

A livello di asset class i principali contributi positivi per il Fondo sono stati dati dall'esposizione al debito in valuta locale dei Paesi emergenti e dal credito corporate, mentre in senso negativo hanno contribuito le azioni dei Paesi emergenti, i titoli legati all'oro e l'esposizione positiva al dollaro americano (contro euro).

L'esposizione al rischio del portafoglio è stata allocata principalmente nelle valute dei Paesi emergenti e in oro, e in misura minore, ma comunque significativa, in credito corporate, azioni dei Paesi emergenti e dollaro americano (contro euro).

Complessivamente il VaR al 5% ad un mese è rimasto contenuto, non superiore al 2%, in ragione di un atteggiamento prudente e dettato dalla percezione di significativi rischi di natura macro (tra cui i più significativi sono il rallentamento della forza del recupero ciclico e un sempre più evidente deterioramento delle condizioni di finanza pubblica sia in US che in Europa) e da un contesto di valutazioni di mercato complessivamente ricche. Per questo il fondo rimane relativamente poco legato alla direzione dei principali mercati azionari e le valutazioni poco attraenti non giustificano una riduzione decisa della quota di liquidità.

I temi principali su cui si concentra il portafoglio sono:

- la divergenza tra Paesi emergenti e sviluppati; divergenza non solo in termini di crescita, ma anche con riferimento alla prevedibile evoluzione delle condizioni di finanza pubblica, inflazione e conduzione delle politiche economiche
- il rischio sovereign e di svalutazione delle currency; ossia l'emergere di credit risk in strumenti di debito governativo dei principali Paesi, il rischio di default di emittenti europei, e l'impatto sulle valutazioni dei tassi di cambio delle politiche monetarie in essere e di tassi reali negativi in US, UK ed Europa
- la modifica della percezione e della relazioni di rischio – rendimento di mercato; ossia le conseguenze in termini di percezione di rischio e riallocazione di portafoglio

Conseguentemente il portafoglio mantiene una esposizione strutturale ad asset dei Paesi emergenti, dove la crescita ed in generale il set di rischi paiono più chiari, o che possono rappresentare (come l'oro) una forma di assicurazione nei confronti di politiche economiche che tendono a svalutare asset nominali e tassi di cambio.

Il portafoglio ha concentrato gli investimenti prevalentemente in OICR e in misura residuale in strumenti derivati quali future e currency forward, sia per copertura dei rischi che per assumere posizioni direzionali.

Prospettivamente non si può escludere che l'esposizione al rischio del portafoglio possa salire a partire dagli attuali livelli, per assumere esposizione in asset caratterizzati da valutazioni attraenti e che dovessero essere impattati dalla volatilità che i mercati stanno manifestando nel mese di luglio, ovvero che dovessero essere impattati da modifiche (preferibilmente strutturali) del quadro macro e di politica economica.

Spese ed oneri a carico del Fondo

- Commissione di gestione a favore della SGR, stabilita nella misura dello 0,40% annuo del valore complessivo netto del Fondo, calcolata ed accantonata giornalmente e prelevata dalle disponibilità del Fondo il primo giorno lavorativo successivo alla fine di ciascun trimestre solare.
- Compenso da riconoscere alla Banca Depositaria, pari al 0,03% annuo calcolato giornalmente sul valore del patrimonio netto del Fondo con un minimo di compenso mensile pari a euro 2.000. Il relativo importo viene prelevato dal Fondo il giorno 15 del mese successivo a quello di riferimento, ovvero il primo giorno lavorativo successivo.
- Compenso da riconoscere alla Banca Depositaria, per i servizi connessi al calcolo del valore della quota, pari ad un importo annuo fisso di 23.000 euro a cui va aggiunta una componente variabile annua calcolata sul Totale Patrimonio Netto del Fondo pari ad un massimo di 0,005%. Tale importo viene prelevato dal Fondo il giorno 15 del mese successivo a quello di riferimento, ovvero il primo giorno lavorativo successivo.
- Costi connessi all'acquisizione e alla dismissione dell'attività del Fondo (es: costi ed oneri accessori di intermediazione inerenti la compravendita di titoli).
- Spese di pubblicazione sui quotidiani del valore unitario del Fondo e i costi della stampa dei documenti periodici destinati al pubblico, 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 richieste da mutamenti della legge o dalle disposizioni di vigilanza.
- Onorari riconosciuti alla Società di Revisione per la revisione della Contabilità del Fondo e del relativo rendiconto annuale e di liquidazione.
- 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 apposito Rendiconto approvato dal Consiglio di Amministrazione e certificato 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 al Rendiconto di Gestione redatta dagli Amministratori verrà 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 partecipanti al Fondo alla data di delibera da parte della SGR della distribuzione. L'ammontare dei ricavi nonché la data di inizio della distribuzione vengono indicati nella relazione di accompagnamento del Rendiconto redatta dal Consiglio di Amministrazione della SGR e pubblicati sul quotidiano "Il Sole 24 ORE". La distribuzione dei ricavi non comporterà in alcun caso un rimborso automatico di un determinato numero di quote o frazioni di esse, ma avverrà sempre come diminuzione del valore unitario delle stesse.

Situazione Patrimoniale al 30/06/11

ATTIVITÀ	Situazione al 30/06/11		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore Complessivo	Percentuale totale attività	Valore Complessivo	Percentuale totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	169.483.663	94,578	179.187.737	97,769
A1. Titoli di debito				
<i>A1.1 Titoli di Stato</i>				
<i>A1.2 Altri</i>				
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di O.I.C.R.	169.483.663	94,578	179.187.737	97,769
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	-	-	-	-
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di O.I.C.R.				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	204.971	0,114	82.893	0,045
C1. Margini presso organismi di comp. e garanzia	204.971	0,114		
C2. Opzioni, premi o altri Strum. Fin. derivati quotati			82.893	0,045
C3. Opzioni, premi o altri Strum. Fin. derivati non quotati				
D. DEPOSITI BANCARI	-	-	-	-
D1. A vista				
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE	-	-	-	-
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'	9.022.536	5,035	3.943.144	2,151
F1. Liquidità disponibile	8.964.461	5,002	3.973.539	2,168
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	15.459.350	8,627	2.967.183	1,619
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-15.401.275	-8,594	-2.997.578	-1,636
G. ALTRE ATTIVITA'	489.940	0,273	64.262	0,035
G1. Ratei attivi	2.805	0,002	189	0,000
G2. Risparmio d'imposta	307.044	0,171		
G3. Altre	180.091	0,100	64.073	0,035
TOTALE ATTIVITA'	179.201.110	100,000	183.278.036	100,000

Situazione Patrimoniale al 30/06/11

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30/06/11	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore Complessivo	Valore Complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	-	-
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE	-	-
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	-	-
L1. Opzioni, premi o altri Strum. Finanz. derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri Strum. Finanz. derivati non quotati		
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	-	-
M1. Rimborsi richiesti e non regolati		
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITA'	1.307.025	2.173.746
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	192.286	187.184
N2. Debiti di imposta	1.083.559	1.986.525
N3. Altre	31.180	37
TOTALE PASSIVITA'	1.307.025	2.173.746
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	177.894.085	181.104.290
Numero delle quote in circolazione	1.751.503,447	1.762.183,476
Valore unitario delle quote	101,567	102,773

Movimenti delle quote nell'esercizio

Quote emesse	3.916,862
Quote rimborsate	14.596,891

Classificazione percentuale del portafoglio

Nome Titolo	Div.	Valutazione	%	Quantità
INSTITUTIONAL EURO GOV LIQUIDITY	EUR	16.539.911	9,231	163.551
FRANK TP GLB TOT RT-I-AC-H1EUR	EUR	14.228.626	7,940	864.962
FRANK TEMP INV TE ASA-IEURH1	EUR	12.734.908	7,106	1.115.141
BLUE BAY FUNDS SHS I EUR BASE	EUR	12.367.092	6,901	85.984
PIMCO GIS-GL HI YD-EUR H IS AC	EUR	12.334.331	6,883	788.640
PIMCO GLOBAL INVESTORS SERIES PLC	EUR	12.119.807	6,763	1.064.074
MELCH SEL-EUROPEAN AB RT-B1	EUR	10.955.621	6,114	96.861
BREV HOW 2 MAC FX-A EUR HEDG	EUR	10.218.684	5,702	98.909
STONE HARBOR-EM MK LC DB-IUSDA	USD	9.252.100	5,163	91.160
CCR GESTION CENTRALE LONG VOL	EUR	5.807.195	3,241	457
TOCQUEVILLE GOLD-I	EUR	5.488.480	3,063	27.321
ESTLANDER + PART FREED UI-D	EUR	5.456.000	3,045	110.000
S+W GL GOLD + RESOURCE-B INC	GBP	5.203.833	2,904	4.706.852
OAKTREE NON US CONV SEC FD-I	EUR	4.747.560	2,649	263.988
CC ASIA ALPHA FUND-A-EUR	EUR	4.556.839	2,543	313.897
NEXAR SHORT BIAS UCITS-I EUR	EUR	4.061.965	2,267	4.521
LM WA BRAZIL BD -ACC SHS PREMIER	USD	3.976.549	2,219	45.000
MORGAN ST INV F-GLB BRNDS-Z	USD	3.850.005	2,148	178.109
BGF-WORLD AGRICULTURE-D2EUR	EUR	3.813.981	2,128	442.457
EAST CAP RUSS FD C	EUR	3.331.001	1,859	37.320
COMGEST GROWTH PLC GEM	EUR	3.258.824	1,819	286.364
COMGEST GROWTH INDIA FUND	USD	3.115.173	1,738	139.442
FONDACO EURO CASH	EUR	2.065.168	1,152	17.655
LUXALPHA SI AMERICAN SEL B	EUR	10	0,000	9.649

*Per il Fondo "Luxalpha si American sel B" permane la svalutazione deliberata dal C.d.A. di Fondaco SGR S.p.A. in data 02 gennaio 2009 sul valore della quota del Fondo del 29/12/2008.

Il presente documento consta di n. 7 pagine numerate dalla n. 1 alla n. 7.

L'Amministratore Delegato
(Dott. Davide Tinelli)

