



FONDI COMUNI DI INVESTIMENTO MOBILIARE DI DIRITTO ITALIANO ARMONIZZATI
ALLA DIRETTIVA 2009/65/CE APPARTENENTI AL

SISTEMA SYMPHONIA

■ SYMPHONIA OBBLIGAZIONARIO RENDIMENTO

RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI

PRIMO SEMESTRE 2024

Grazie all'andamento migliore delle attese registrato in Europa e nei Paesi Emergenti, alla buona tenuta del settore dei servizi ed al miglioramento del settore industriale, l'economia globale è cresciuta nel primo trimestre del 2024 ad un ritmo trimestrale annualizzato del 3,2%. Nel corso del secondo trimestre, tuttavia, l'accelerazione sembra aver perso vigore, principalmente per l'attenuazione della leadership dell'economia americana, ma la crescita si è diffusa fuori dagli USA, in particolare in Europa e nelle grandi economie Emergenti, mentre l'economia cinese sembra essersi stabilizzata ai livelli del primo trimestre. Le condizioni finanziarie sono rimaste espansive, nonostante la riduzione delle aspettative sui tagli dei tassi d'interesse. Inoltre, le buone condizioni del mercato del lavoro nei Paesi Sviluppati e la lenta discesa dell'inflazione hanno sostenuto il potere di acquisto dei consumatori.

L'inflazione globale è rimasta relativamente stabile a livelli poco superiori al 3% su base annua per tutto il primo semestre del 2024, ma è evidente che la convergenza verso i target delle principali Banche Centrali è più lenta del previsto, con i prezzi dei servizi ancora elevati, anche in Europa dove la discesa dell'inflazione sembrava più rapida. Anche se le principali Banche Centrali sono generalmente orientate a tagliare i tassi d'interesse, una divergenza si è aperta tra quelle disposte ad intervenire prima dell'estate, come la BCE, e quelle più caute come la Federal Reserve. Mentre la BCE ha tagliato i tassi sui depositi in giugno di 25 bp al 3,75%, la Fed ha una scarsa propensione a tagliare i tassi prima di vedere progressi significativi sul fronte dell'inflazione, a meno di un rapido deterioramento dell'economia.

Sui mercati azionari, gli investitori sono stati rassicurati dalla buona tenuta dell'attività economica e degli utili aziendali e dal generale orientamento delle Banche Centrali a tagliare i tassi d'interesse non appena possibile. L'S&P 500 ha chiuso +14,5%, trainato dall'euforia per l'intelligenza artificiale, che ha spinto il Nasdaq 100 a +17%, anche se il rally è stato concentrato sulle poche megacap tecnologiche più esposte al nuovo trend. La sovraperformance dell'Europa, legata alla ripresa economica ed alla rapida disinflazione, si è attenuata con la comparsa del premio per il rischio politico legato alle elezioni francesi in giugno, ma lo Stoxx 600 ha comunque chiuso il semestre a +6,8%. Ancora solida la performance del Giappone (Nikkei +18%) e dell'India (+9%), mentre l'MSCI China ha continuato a sottoperformare (+3,7%) nonostante il rally nella seconda parte del semestre alimentato dal posizionamento depresso e dall'aspettativa di un potenziamento degli stimoli di politica economica.

Sul mercato obbligazionario, la discesa più lenta del previsto dell'inflazione e la tenuta dell'economia hanno costretto gli investitori a rimuovere gran parte delle aspettative di tagli dei tassi aggressivi prezzati alla fine del 2023, determinando un generale rialzo dei rendimenti. Bund e Treasuries hanno registrato performance negative, soprattutto sulle scadenze lunghe, mentre le scadenze brevi sono state più protette dalla scarsa propensione delle Banche Centrali a riprendere in considerazione la possibilità di alzare i tassi. Le asset class a spread hanno beneficiato dello scenario economico positivo e della generale propensione al rischio, spingendo gli spread del credito a livelli prossimi ai minimi post-pandemici e compensando in gran parte l'impatto negativo della duration. I governativi periferici europei hanno tuttavia risentito alla fine del semestre del ritorno del rischio politico che si è propagato dalla Francia, con lo spread BTP-Bund decennale tornato a sfiorare 160 bp, annullando gran parte della compressione dall'inizio dell'anno.

Sul mercato valutario, il Dollar Index ha registrato una solida performance (+4,6%), grazie alla combinazione favorevole di leadership dell'economia americana, cautela della Fed a tagliare rapidamente i tassi e rendimento più elevato tra le valute del G10, apprezzandosi contro quasi tutte le divise del resto del mondo. Performance generalmente positive anche per le materie prime, con il petrolio supportato dalla politica restrittiva dell'OPEC+ e dal rischio geopolitico mediorientale.

ANDAMENTO PROSPETTICO SECONDO SEMESTRE 2024

All'inizio del secondo semestre, la crescita economica globale sembra avviata su un percorso di atterraggio morbido ed il processo più accidentato del previsto di convergenza dell'inflazione verso i target delle principali Banche Centrali non sembra sufficiente a far deragliare l'orientamento generale a tagliare i tassi d'interesse.

Il flusso di dati macroeconomici americani è diventato più contrastato nel corso del secondo trimestre e sembra suggerire un rallentamento dell'economia entrando nel secondo semestre, anche nel mercato del lavoro, dove le distorsioni create dalla pandemia sembrano essere state riassorbite. Alcuni segmenti dell'economia sembrano accusare l'impatto del costo del capitale elevato, come l'immobiliare ed i consumatori a basso reddito, ma le condizioni finanziarie rimangono espansive ed i bilanci delle aziende e delle famiglie sono eccezionalmente solidi per questa fase così avanzata del ciclo economico. In Europa, la ripresa dopo la stagnazione del secondo semestre del 2023 sembra iniziare a perdere vigore, complice anche l'aumento del rischio politico, mentre in Cina l'economia rimane divisa tra la buona salute delle esportazioni e delle produzioni industriali più tecnologiche, la debolezza della domanda domestica e la crisi persistente del settore immobiliare.

Anche se l'inflazione è quasi ovunque su un trend calante, la differente posizione ciclica delle economie ha aperto una divergenza di politica monetaria tra le principali Banche Centrali. Mentre BCE, Canada, Svezia e Svizzera hanno già iniziato a tagliare i tassi prima dell'estate, la Bank of England potrebbe cominciare in agosto e la Federal Reserve in settembre, con i tagli in Norvegia e Australia ancora più lontani. La retorica della Fed in particolare segnala una scarsa propensione a tagliare rapidamente i tassi, ma ha anche aperto una seconda via per rilassare la politica monetaria nel caso di un inaspettato peggioramento dell'occupazione, di cui ci sono solo timidi segnali. La finestra temporale della Fed potrebbe anche essere limitata dal ciclo elettorale americano, dal momento che chiunque sia il vincitore la politica fiscale espansiva e quella commerciale protezionistiche potrebbero creare nuove pressioni inflazionistiche.

Gli ultimi sviluppi politici hanno riaperto l'attenzione degli investitori per la sostenibilità dei conti pubblici. Le sorprese elettorali in Sudafrica, Messico e India avevano già evidenziato come gli investitori stessero sottovalutando il rischio politico in un anno elettorale particolarmente pesante e la tensione ha poi colpito anche il Brasile. Soprattutto, però, lo stress è esploso dopo l'annuncio di nuove elezioni in Francia, che si trova in una posizione fiscale debole di fronte alla possibilità di un nuovo Governo con scarso interesse per il consolidamento dei conti pubblici. Lo stesso rischio corrono gli USA, e potrebbe favorire la formazione di un premio per il rischio fiscale persistente sui rendimenti obbligazionari.

Symphonia Obbligazionario Rendimento: SITUAZIONE PATRIMONIALE al 28.06.2024

ATTIVITÀ	Situazione al 28.06.2024		Situazione esercizio precedente	
	Valore complessivo	% del totale delle attività	Valore complessivo	% del totale delle attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	43.442.517	93,627	38.232.093	90,568
A1. Titoli di debito	39.369.176	84,848	35.814.207	84,840
A1.1 titoli di stato				
A1.2 altri	39.369.176	84,848	35.814.207	84,840
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di O.I.C.R.	4.073.341	8,779	2.417.886	5,728
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	1.552.348	3,346	1.755.520	4,159
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di O.I.C.R.	1.552.348	3,346	1.755.520	4,159
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI				
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
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 LIQUIDITÀ	956.296	2,061	1.652.050	3,914
F1. Liquidità disponibile	956.296	2,061	1.652.050	3,914
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	2.449.124	5,278	1.802.117	4,269
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-2.449.124	-5,278	-1.802.117	-4,269
G. ALTRE ATTIVITÀ	448.463	0,966	574.347	1,359
G1. Ratei attivi	439.212	0,947	527.041	1,248
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	9.251	0,019	47.306	0,111
TOTALE ATTIVITÀ	46.399.624	100,000	42.214.010	100,000

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 28.06.2024		Situazione esercizio precedente	
	Valore complessivo		Valore complessivo	
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI				
H1. Finanziamenti ricevuti				
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 PARTECIPANTI		251		9.450
M1. Rimborsi richiesti e non regolati		251		9.450
M2. Proventi da distribuire				
M3. Altri				
N. ALTRE PASSIVITÀ		464.017		424.777
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati		172.662		199.719
N2. Debiti di imposta				
N3. Altre		291.355		225.058
TOTALE PASSIVITÀ		464.268		434.227
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO		45.935.356		41.779.783
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE A		29.337.572		26.664.881
Numero delle quote in circolazione CLASSE A		4.908.593,464		4.650.664,760
Valore unitario delle quote CLASSE A		5,977		5,734
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE I		9.503.954		10.399.343
Numero delle quote in circolazione CLASSE I		1.503.384,653		1.718.627,857
Valore unitario delle quote CLASSE I		6,322		6,051
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE P		57.905		55.315
Numero delle quote in circolazione CLASSE P		8.915,443		8.915,443
Valore unitario delle quote CLASSE P		6,495		6,204
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE RDI		7.035.925		4.660.244
Numero delle quote in circolazione CLASSE RDI		1.259.073,614		846.408,186
Valore unitario delle quote CLASSE RDI		5,588		5,506

MOVIMENTI DELLE QUOTE NEL PERIODO	(TOTALE)
Quote emesse CLASSE A	902.386,319
Quote emesse CLASSE I	268.578,384
Quote emesse CLASSE P	
Quote emesse CLASSE RDI	416.281,411
Quote rimborsate CLASSE A	644.457,615
Quote rimborsate CLASSE I	483.821,588
Quote rimborsate CLASSE P	
Quote rimborsate CLASSE RDI	3.615,983

Symphonia Obbligazionario Rendimento: SEZIONE REDDITUALE al 28.06.2024

CONTO ECONOMICO		Relazione al 28.06.2024	Relazione esercizio precedente
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		2.316.389	4.666.156
A1.	PROVENTI DA INVESTIMENTI	1.199.491	2.028.775
A1.1	Interessi e altri proventi su titoli di debito	890.284	1.772.817
A1.2	Dividendi e altri proventi su titoli di capitale		
A1.3	Proventi su parti di O.I.C.R.	309.207	255.958
A2.	UTILE/PERDITA DA REALIZZI	166.333	282.161
A2.1	Titoli di debito	199.305	423.955
A2.2	Titoli di capitale		
A2.3	Parti di O.I.C.R.	-32.972	-141.794
A3.	PLUSVALENZE/MINUSVALENZE	950.565	2.355.220
A3.1	Titoli di debito	952.418	2.281.764
A3.2	Titoli di capitale		
A3.3	Parti di O.I.C.R.	-1.853	73.456
A4.	RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		
Risultato gestione strumenti finanziari quotati		2.316.389	4.666.156
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		-181.058	-36.905
B1.	PROVENTI DA INVESTIMENTI	22.114	18.031
B1.1	Interessi e altri proventi su titoli di debito		
B1.2	Dividendi e altri proventi su titoli di capitale		
B1.3	Proventi su parti di O.I.C.R.	22.114	18.031
B2.	UTILE/PERDITA DA REALIZZI		
B2.1	Titoli di debito		
B2.2	Titoli di capitale		
B2.3	Parti di O.I.C.R.		
B3.	PLUSVALENZE/MINUSVALENZE	-203.172	-54.936
B3.1	Titoli di debito		
B3.2	Titoli di capitale		
B3.3	Parti di O.I.C.R.	-203.172	-54.936
B4.	RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		
Risultato gestione strumenti finanziari non quotati		-181.058	-36.905
C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA			
C1.	RISULTATI REALIZZATI		
C1.1	Su strumenti quotati		
C1.2	Su strumenti non quotati		
C2.	RISULTATI NON REALIZZATI		
C2.1	Su strumenti quotati		
C2.2	Su Strumenti non quotati		

CONTO ECONOMICO		Relazione al 28.06.2024	Relazione esercizio precedente
D.	DEPOSITI BANCARI		
	D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI		
E.	RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI	-72.978	-68.981
	E1. OPERAZIONI DI COPERTURA	-76.724	-44.914
	E1.1 Risultati realizzati	-25.431	-87.269
	E1.2 Risultati non realizzati	-51.293	42.355
	E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
	E2.1 Risultati realizzati		
	E2.2 Risultati non realizzati		
	E3. LIQUIDITÀ	3.746	-24.067
	E3.1 Risultati realizzati	3.184	-30.487
	E3.2 Risultati non realizzati	562	6.420
F.	ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE		
	F1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE		
	F2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI		
	Risultato lordo della gestione di portafoglio	2.062.353	4.560.270
G.	ONERI FINANZIARI		-4.490
	G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI		-4.490
	G2. ALTRI ONERI FINANZIARI		
	Risultato netto della gestione di portafoglio	2.062.353	4.555.780
H.	ONERI DI GESTIONE	-328.798	-617.788
	H1. PROVVISORIE DI GESTIONE SGR	-278.533	-515.926
	Provvigioni di gestione Classe A	-163.899	-315.748
	Provvigioni di gestione Classe I	-37.103	-85.444
	Provvigioni di gestione Classe P	-98	-178
	Provvigioni di gestione Classe RD	-35.545	-31.522
	Commissioni di performance Classe RD	-41.888	-83.034
	H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-19.891	-38.192
	H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-12.740	-25.552
	H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-1.342	
	H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-16.292	-38.118
	H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO (cfr. Tit.V, Cap.1, Sez. II, para.3.3.1)		
I.	ALTRI RICAVI ED ONERI	32.592	49.286
	I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE	28.187	44.084
	I2. ALTRI RICAVI	8.830	5.225
	I3. ALTRI ONERI	-4.425	-23
	Risultato della gestione prima delle imposte	1.766.147	3.987.278
L.	IMPOSTE		
	L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO		
	L2. RISPARMIO DI IMPOSTA		
	L3. ALTRE IMPOSTE		
	Utile/Perdita dell'esercizio	1.766.147	3.987.278
	Utile/perdita dell'esercizio Classe A	1.131.771	2.528.543
	Utile/perdita dell'esercizio Classe I	424.228	1.052.356
	Utile/perdita dell'esercizio Classe P	2.590	5.562
	Utile/perdita dell'esercizio Classe RD	207.558	400.817

Nota Illustrativa

FORMA E CONTENUTO

La Relazione semestrale del Fondo è composta da una situazione patrimoniale, da una sezione reddituale, da una sintetica relazione degli amministratori e dai prospetti illustrativi sulla composizione ed evoluzione del portafoglio ed è stata redatta conformemente agli schemi stabiliti nel provvedimento della Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 e successivi aggiornamenti. Lo schema della relazione prevede che i dati esposti siano messi a confronto con quelli relativi al periodo precedente. Tutti gli schemi allegati, relativi a voci che non presentino alcuna consistenza nei periodi posti a raffronto o che non siano stati interessati da alcuna movimentazione sono stati omessi.

PRINCIPI CONTABILI

La Relazione semestrale del Fondo è stata redatta in attuazione delle disposizioni della Banca d'Italia in materia di Fondi Comuni di Investimento e sulla base del Regolamento Unico dei Fondi, protempore vigente e approvato da Banca d'Italia.

I principi contabili sono coerenti con quelli utilizzati nel corso dell'esercizio per la predisposizione del calcolo giornaliero della quota. I medesimi sono stati applicati nel presupposto della continuità di funzionamento dei fondi.

1. Registrazione delle operazioni

- gli acquisti e le vendite di titoli e di altri valori mobiliari sono contabilizzati nel portafoglio del Fondo sulla base della data di effettuazione dell'operazione, indipendentemente dalla data di regolamento;
- gli interessi e gli altri proventi su titoli e su operazioni di Pronti contro Termine, nonché le spese e gli oneri di gestione, vengono registrati secondo il principio della competenza temporale, mediante il calcolo, ove necessario, di ratei attivi e passivi;
- gli interessi attivi sulla liquidità vengono registrati al netto delle ritenute d'imposta relative;
- i dividendi maturati sui titoli azionari in portafoglio vengono registrati il giorno della quotazione ex-cedola al netto della ritenuta d'imposta ove applicata;
- i differenziali su operazioni futures vengono registrati secondo il principio della competenza, sulla base della variazione giornaliera tra i prezzi di chiusura del mercato di contrattazione ed i costi dei contratti stipulati e/o i prezzi del giorno precedente;
- i controvalori delle opzioni e dei premi non esercitati confluiscono, alla scadenza, nelle apposite voci di conto economico;
- i costi delle opzioni e dei premi, ove i diritti connessi siano esercitati, aumentano o riducono rispettivamente i costi per acquisti e i ricavi per vendite dei titoli cui si riferiscono;
- i ricavi da premi venduti e opzioni emesse, ove i diritti connessi siano esercitati, aumentano o riducono rispettivamente i ricavi per vendite e i costi per acquisti dei titoli cui si riferiscono;
- gli utili e le perdite su realizzazioni 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 Società di Intermediazione Mobiliare ed agli altri intermediari, sono comprese nei prezzi di acquisto o dedotte dai prezzi di vendita dei titoli, in conformità con gli usi di Borsa;
- le plusvalenze/minusvalenze da valutazione riflettono le differenze tra i costi medi di carico ed i prezzi di mercato delle quantità in portafoglio. Nell'esercizio successivo tali voci influiranno direttamente sui valori di libro;
- i risultati derivanti dalla conversione in Euro delle voci espresse in valuta estera sono contabilizzati in voci separate delle relazioni di gestione distinguendo quelli realizzati da quelli di valutazione;
- le sottoscrizioni ed i rimborsi delle quote sono registrati a norma di Regolamento del Fondo.

2. Criteri di valutazione

Il prezzo di valutazione dei titoli in portafoglio è determinato sulla base dei seguenti parametri:

- i prezzi unitari utilizzati sono quelli del giorno di Borsa aperta al quale si riferisce il valore della quota;
- i titoli azionari negoziati presso la Borsa Italiana sono valutati sulla base del prezzo di riferimento alla data di valutazione rilevato sui mercati dalla stessa gestiti;
- i titoli azionari quotati presso Borse estere sono valutati sulla base del prezzo di chiusura della data di riferimento della valutazione, rilevato sul mercato di quotazione. Le differenze di cambio derivanti dalla conversione dei titoli esteri sono rilevate in voci separate nelle relazioni di gestione, tenendo distinte quelle realizzate da quelle di valutazione;
- i titoli di Stato italiani quotati sul mercato MTS sono valutati al prezzo di chiusura del mercato o attraverso il prezzo "bid" rilevato sulle negoziazioni della giornata fornito da primari infoproviders;
- i titoli di Stato esteri o emessi da organismi sovranazionali, sono valutati sulla base del prezzo "bid" rilevato sulle negoziazioni della giornata fornito da primari infoproviders o attraverso il prezzo "bid" del loro mercato di riferimento, qualora disponibile;
- i titoli obbligazionari corporate, sono valutati sulla base del prezzo "bid" rilevato sulle negoziazioni della giornata fornito da primari infoproviders;
- per i titoli quotati a corso secco il prezzo è espresso a corso tel quel, ossia il corso del titolo maggiorato del rateo di interesse maturato al netto di eventuali ritenute;
- per gli strumenti finanziari derivati quotati viene effettuato il confronto tra la valutazione espressa dal broker/clearer, utilizzato per il calcolo dei margini giornalieri di variazione, e quella fornita dagli infoproviders di riferimento (Reuters/Bloomberg). Il prezzo utilizzato è il "settlement price";
- le opzioni ed i premi acquistati sono computati tra le attività al loro valore corrente;
- le opzioni ed i premi emessi sono computati tra le passività al loro valore corrente;
- le parti di OICR sono valutate sulla base dell'ultimo valore reso noto al pubblico (NAV) alla data di riferimento;
- gli strumenti finanziari non quotati vengono valutati facendo riferimento al prezzo fornito dagli infoproviders di riferimento o al prezzo ricalcolato internamente attraverso l'utilizzo di modelli valutativi interni;
- i cambi a pronti (spot) vengono valorizzati utilizzando le quotazioni "ask" calcolate da WM Company e pubblicate da Bloomberg e Reuters. La valorizzazione dei contratti a termine (forward) avviene utilizzando il tasso spot "ask" al quale è sommato algebricamente il valore del punto forward "ask" di mercato. In mancanza di questo valore si procede a ricavare il punto forward teorico interpolando i punti forward disponibili riferiti alle scadenze più prossime.

3. Spese a carico dei Fondi

Sono a carico dei Fondi:

- La provvigione di gestione, a favore di Symphonia SGR, viene calcolata quotidianamente sul valore netto complessivo di ciascun Fondo e per ciascuna Classe e prelevata trimestralmente dalla disponibilità di quest'ultimo nel primo giorno lavorativo del trimestre successivo, nelle seguenti misure:

FONDO	Commissione di gestione annua Classe R valida anche per la classe RD	Commissione di gestione annua Classe I	Commissione di gestione annua Classe P
SYMPHONIA OBBLIGAZIONARIO RENDIMENTO	1,20%	0,75%	0,35%

- la provvigione aggiuntiva (o di incentivo) in favore della Società di Gestione.
- il compenso riconosciuto alla Banca Depositaria per l'incarico svolto, avente cadenza mensile e prelevato dalle disponibilità di ciascun Fondo entro il quinto giorno lavorativo del mese successivo a quello di maturazione, con valuta il primo giorno lavorativo successivo il mese di competenza;
- oneri di intermediazione inerenti alla compravendita degli strumenti finanziari;
- spese di pubblicazione del valore unitario delle quote e degli avvisi inerenti la liquidazione del Fondo, le modifiche regolamentari richieste da mutamenti della legge o delle disposizioni dell'organo di Vigilanza;
- gli oneri derivanti dagli obblighi di comunicazione periodica alla generalità dei partecipanti purché tali oneri non attengano a propaganda e a pubblicità o comunque al collocamento di quote del Fondo;
- spese per la revisione della contabilità e dei rendiconti del Fondo, ivi compreso quello finale di liquidazione;
- interessi passivi connessi all'eventuale accensione di prestiti nei casi consentiti dalle disposizioni vigenti;
- spese legali e giudiziarie sostenute nell'esclusivo interesse del Fondo;
- oneri fiscali di pertinenza del Fondo;
- il contributo di vigilanza dovuto alla Consob, nonché alle Autorità estere competenti, per lo svolgimento dell'attività di controllo e di vigilanza.

4. Riscatto delle quote

Le quote del Fondo possono essere riscattate in qualsiasi tempo, tranne che nei giorni di chiusura delle Borse nazionali e salvo i casi di sospensione previsti dalla Legge. Il prezzo di rimborso di ogni quota è pari al suo valore unitario calcolato con riferimento alla valorizzazione del primo giorno di Borsa aperta successivo a quello in cui è pervenuta la richiesta di rimborso alla Società di Gestione.

5. Regime fiscale

Sino al 30 giugno 2011 la normativa fiscale applicabile ai fondi è stata la seguente: secondo quanto previsto dal D. Lgs. 25 gennaio 1992 n. 84, così come modificato dal D. Lgs. n. 461/97, il fondo non è soggetto all'imposta sui redditi. Le ritenute operate sui redditi di capitale percepiti dal fondo si applicano a titolo di imposta. Sul risultato positivo della gestione di ogni fondo maturato in ciascun anno la Società preleva un ammontare pari al 12,50% del risultato medesimo a titolo di imposta sostitutiva. Il risultato negativo della gestione di ogni fondo realizzato in un periodo di imposta può essere computato in diminuzione dei risultati positivi della gestione dei periodi di imposta successivi per l'intero importo che trovi in essi capienza o utilizzato, in tutto o in parte, dalla Società in diminuzione del risultato positivo di gestione di altri fondi, a partire dal medesimo periodo di imposta in cui è maturato il risultato negativo e riconoscendo il relativo importo a favore del comparto/fondo che ha maturato il risultato negativo. Conformemente a quanto sopra nelle attività diverse e negli altri ricavi è iscritto l'importo dell'imposta sostitutiva che, ai sensi dell'art. 14 del D. Lgs. 25.01.1992 n. 84 come modificato dall'art. 8 del D. Lgs. 21.11.1997 n. 461, verrà recuperata in prossimi esercizi. Analoga impostazione è stata utilizzata per la predisposizione del bilancio dei singoli fondi. I proventi derivanti dalle partecipazioni ai fondi, tranne quelle assunte nell'esercizio di imprese commerciali, non concorrono a formare il reddito imponibile dei partecipanti. In ordine ai proventi derivanti dalle partecipazioni assunte nell'esercizio di imprese commerciali si rinvia al terzo comma dell'art. 9 della Legge n. 77/83, così come modificato dal D. Lgs. n. 461/97. A partire dal 1 luglio 2011, al fine di equiparare il regime esistente per gli OICR residenti in Italia a quello previsto per gli OICR residenti in altro stato membro dell'Unione Europea, il regime di tassazione dei fondi comuni di investimento è stato riformato, prevedendo il passaggio dalla tassazione del cosiddetto maturato in capo ai fondi alla tassazione del cosiddetto realizzato in capo ai partecipanti al fondo che abbiano sottoscritto le relative quote.

Con decorrenza 1 gennaio 2012 è entrata in vigore la nuova tassazione delle rendite finanziarie (D.L.13 agosto 2011). La nuova tassazione prevede l'applicazione, per tutti gli strumenti finanziari, dell'aliquota del 20% sia sui redditi da capitale che sui redditi diversi, con la partecipazione al 62,5% dei redditi derivanti da investimenti in titoli di Stato e in titoli ad essi equiparati.

COMMISSIONI DI PERFORMANCE (già provvigioni di incentivo)

È applicata ai Fondi del Sistema Symphonia, ad eccezione del Fondo Symphonia Obbligazionario Risparmio ed alle Classi I e P di tutti i Fondi con i seguenti parametri di calcolo:

- giorno di riferimento: giorno precedente a quello cui si riferisce la quota;
- High Watermark: il più alto valore della quota utilizzato il giorno di cristallizzazione dei 5 anni precedenti. Il primo valore di HighWatermark è il valore quota del Fondo/ Classe al 30 dicembre 2021, per i primi 5 anni si considereranno solo i valori quota registrati dal 30 dicembre 2021.
- periodo di riferimento: dal giorno relativo all'ultimo High Watermark al giorno di riferimento;
- frequenza di calcolo: ad ogni valorizzazione della quota;
- quota di riferimento per la cristallizzazione della commissione d'incentivo: ultima quota di ogni anno solare;
- frequenza di cristallizzazione (ovvero frequenza con cui la commissione d'incentivo eventualmente maturata diventa esigibile dalla società di gestione): annuale;
- valore complessivo netto medio: media dei valori complessivi netti di ciascun Fondo / Classe rilevati nel periodo di riferimento;
- overperformance: percentuale dell'incremento registrato dal Valore della quota nel Giorno di riferimento rispetto all'High Watermark.

In caso di avvio di un nuovo Fondo, il primo High Watermark corrisponde al valore quota dell'ultimo giorno di quota fissa; in caso di avvio di una nuova Classe il primo High Watermark corrisponde alla prima quota di sottoscrizione.

La provvigione di incentivo viene applicata qualora il valore unitario della quota di ciascun Fondo/Classe, rilevato il giorno di riferimento, sia superiore rispetto al valore di HighWatermark.

Al verificarsi di tale condizione, la provvigione di incentivo matura in misura pari alla percentuale specificata nella tabella che segue (di seguito, "Coefficiente HWM") dell'overperformance; la commissione di incentivo viene applicata al minore tra il valore complessivo netto del Fondo/Classe del giorno di riferimento ed il valore complessivo netto medio.

FONDO	Coefficiente HWM
SYMPHONIA OBBLIGAZIONARIO RENDIMENTO	20%

Benché le commissioni di incentivo vengano calcolate giornalmente, la SGR, al ricorrere dei presupposti, preleva tale commissione nei seguenti casi:

- al termine dell'esercizio finanziario (nel corso del mese successivo);
- in caso di ordini di conversione o di rimborso delle quote (nel corso del mese successivo);
- in caso di fusione o liquidazione di un Fondo.

Si precisa che non saranno liquidate annualmente le commissioni di incentivo complessivamente maturate nel corso dell'anno ad ogni superamento del valore patrimoniale netto della quota raggiunto.

FEE CAP

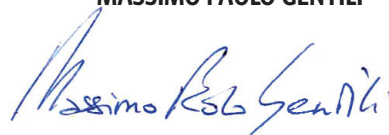
È previsto un fee cap annuale al compenso della SGR, per ciascun Fondo/Classe la provvigione di gestione sommata alla commissione di incentivo non può superare le aliquote percentuali del valore complessivo netto medio dell'anno solare di ciascun Fondo/Classe come indicato nella tabella seguente.

FONDO	Fee cap
SYMPHONIA OBBLIGAZIONARIO RENDIMENTO	5%

Milano, 26 luglio 2024

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione

MASSIMO PAOLO GENTILI



SYMPHONIA OBBLIGAZIONARIO RENDIMENTO

Symphonia Obbligazionario Rendimento: CONSIDERAZIONI GENERALI

Il risultato del fondo nel primo semestre 2024 è stato pari a +4,24%.

Il fondo ha un focus di investimento su emissioni subordinate del settore finanziario. Una parte residuale viene investita tatticamente sugli altri segmenti del credito speculativo. Nel corso del primo semestre 2024 il mercato del credito è stato caratterizzato da una buona performance grazie ad uno scenario di normalizzazione dei tassi di interesse, di una volatilità contenuta e di buona tenuta della crescita economica. In particolare, l'asset class dei subordinati finanziari ha proseguito la buona performance del 2023 a seguito di ottimi risultati da parte delle banche europee sia in termini reddituali che in termini di capitalizzazione, di un'attività di mercato primario intensa e caratterizzata da grande interesse da parte degli investitori e di prospettive di tassi elevati per un periodo di tempo più prolungato. Il portafoglio del fondo, in questa fase, ha privilegiato una elevata qualità degli emittenti, un maggiore posizionamento su emittenti periferici rispetto ai core e su un graduale aumento della duration evidenziando una buona performance nel corso del primo semestre. In particolare, la grande attività sul mercato primario di AT1, con emissioni da parte delle principali banche europee con rendimento tra l'8% e il 9% e l'esercizio puntuale delle call in scadenza sulle vecchie emissioni, ha permesso di effettuare un aumento del rendimento del portafoglio per i prossimi anni in prospettiva di tassi più bassi. Anche gli strumenti LT2 hanno dato un significativo contributo alla performance del fondo grazie a emissioni investment grade con rendimenti in area 5%. Infine, l'investimento in titoli ibridi industriali ha rappresentato un'ottima diversificazione su emittenti di elevata qualità, su settori non particolarmente ciclici e con rendimenti molto interessanti in area 5%.

Al 30 giugno 2024, il fondo è investito per il 59% in AT1, per il 20% in emissioni Tier 2 e per il 20% in Ibridi industriali. Una parte residuale (5%) è investita in finanziari senior.

Symphonia Obbligazionario Rendimento: DISTRIBUZIONE CEDOLA

Il Fondo prevede, oltre le quote di classe I,P ed A a capitalizzazione dei proventi, anche una classe a distribuzione dei proventi, denominata classe RD.

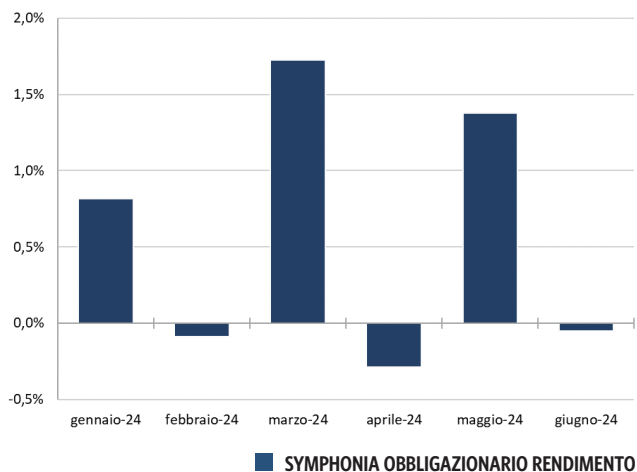
L'eventuale distribuzione della cedola avviene semestralmente, considerando la somma dei proventi distribuibili da regolamento nei due periodi di competenza (gennaio-giugno e luglio-dicembre). Nel periodo intercorrente tra il 1 gennaio 2024 e il 30 giugno 2024, la somma dei proventi distribuibili è risultata pari a 1.258.622 euro, rappresentante circa il 2,7% del NAV al 28 giugno 2024. La quota di competenza della classe RD è pari a 193.000 euro.

Il Comitato di Gestione della SGR del 18 luglio 2024, alla luce di quanto illustrato in precedenza, ha ritenuto opportuno sotto il profilo finanziario e commerciale, la distribuzione di una cedola unitaria pari a 0,12 euro per ognuna delle quote della classe RD (pari al 2,15% del NAV al 15 luglio della classe in oggetto). Pertanto, l'importo complessivo distribuito è pari a circa 151.000 euro corrispondente ad un payout del 78%.

La quota tratta ex-cedola a partire dal 26 luglio 2024. La valuta di pagamento della cedola tramite la banca depositaria è il 5 agosto 2024.

Andamento del valore della quota

1. Andamento del fondo nel corso del semestre



2. Eventuali errori di valutazione della quota

Nel semestre non si sono verificati errori quote rilevanti.

3. Le quote non sono trattate sui mercati regolamentati

4. Il Fondo distribuisce proventi

Per maggiori dettagli si rimanda al paragrafo delle considerazioni generali e distribuzione della cedola.

Il Fondo distribuisce proventi al 30 giugno e al 31 dicembre come previsto dal Regolamento del Fondo.

Elenco dei principali strumenti finanziari in portafoglio al 28 giugno 2024 in ordine decrescente di valore

Strumenti finanziari	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% incidenza su attività del Fondo
INVESCO EUR CORP HYBRID DIST	EUR	53.000	1.974.621	4,256
UNICREDIT SPA 20-31/12/2060 FRN	EUR	1.900.000	1.704.918	3,674
BANCO SANTANDER 21-31/12/2061 FRN	EUR	2.000.000	1.628.169	3,509
CAIXABANK 21-14/12/2169 FRN	EUR	1.800.000	1.500.828	3,235
INTESA SANPAOLO 23-20/02/2034 FRN	EUR	1.200.000	1.259.883	2,715
CAIXABANK 18-31/12/2049 FRN	EUR	1.200.000	1.165.997	2,513
ABN AMRO BANK NV 17-31/12/2049 FRN	EUR	1.200.000	1.120.740	2,415
ISHARES HY CORP	EUR	12.000	1.108.200	2,388
COOPERATIEVE RAB 19-31/12/2059 FRN	EUR	1.200.000	1.105.422	2,382
BARCLAYS PLC 21-31/12/2061 FRN	USD	1.300.000	1.018.490	2,195
SOCIETE GENERALE 23-18/07/2171 FRN	EUR	1.000.000	1.016.052	2,190
ISHARES EURO CORP BOND FINAN	EUR	10.000	990.520	2,135
BANCO SABADELL 23-16/08/2033 FRN	EUR	900.000	933.811	2,013
BANCO SABADELL 21-31/12/2061 FRN	EUR	1.000.000	931.320	2,007
DEUTSCHE BANK AG 21-31/12/2061 FRN	EUR	1.000.000	891.014	1,920
ERSTE GROUP 20-31/12/2060 FRN	EUR	1.000.000	884.850	1,907
BARCLAYS PLC 24-15/09/2172 FRN	GBP	700.000	821.182	1,770
ZENIT FONDO PMI CLA	EUR	16	805.152	1,735
BANK OF IRELAND 20-31/12/2060 FRN	EUR	800.000	797.003	1,718
BANCO SANTANDER 20-31/12/2060 FRN	EUR	800.000	765.526	1,650
AGRITALY FIA ITALIANO RISERVATO MOBILIAR	EUR	2	747.195	1,610
INTESA SANPAOLO 20-01/03/2169 FRN	EUR	750.000	714.354	1,540
AIB GROUP PLC 20-31/12/2060 FRN	EUR	700.000	698.726	1,506
INTESA SANPAOLO 24-20/11/2172 FRN	EUR	700.000	693.983	1,496
BANK OF IRELAND 21-11/08/2031 FRN	EUR	700.000	661.148	1,425
BARCLAYS PLC 21-22/03/2031 FRN	EUR	700.000	659.259	1,421
BRIT AMER TOBACC 21-27/09/2170 FRN	EUR	700.000	658.151	1,418
TELEFONICA EUROP 24-15/04/2172 FRN	EUR	600.000	613.597	1,322
BANCO COM PORTUG 24-18/04/2172 FRN	EUR	600.000	608.719	1,312
UNICREDIT SPA 24-16/04/2034 FRN	EUR	600.000	608.525	1,311
CRED AGRICOLE SA 24-23/03/2172 FRN	EUR	600.000	599.672	1,292
ERSTE GROUP 7% 24-15/10/2172	EUR	600.000	588.525	1,268
DEUTSCHE BANK AG 22-24/06/2032 FRN	EUR	600.000	584.509	1,260
VOLKSWAGEN INTFN 17-31/12/2049	EUR	600.000	577.678	1,245
UNICREDIT SPA 20-15/01/2032 FRN	EUR	600.000	570.997	1,231
COMMERZBANK AG 21-31/12/2061 FRN	EUR	600.000	529.722	1,142
COOPERATIEVE RAB 21-31/12/2061 FRN	EUR	600.000	518.768	1,118
BANCO BPM SPA 20-14/01/2031 FRN	EUR	500.000	484.787	1,045
SOCIETE GENERALE 24-25/09/2172 FRN	USD	500.000	442.016	0,953
INTESA SANPAOLO 23-07/03/2172 FRN	EUR	400.000	441.308	0,951
BANCO BPM SPA 23-24/05/2172 FRN	EUR	400.000	436.473	0,941
INTESA SANPAOLO 20-31/12/2060 FRN	EUR	500.000	426.895	0,920
BANCO BILBAO VIZ 23-21/09/2171 FRN	EUR	400.000	424.138	0,914
BNP PARIBAS 23-11/06/2171 FRN	EUR	400.000	415.120	0,895
BANCO SANTANDER 24-20/08/2172 FRN	EUR	400.000	400.852	0,864
AIB GROUP PLC 24-30/10/2172 FRN	EUR	400.000	399.682	0,861
COMMERZBANK AG 24-16/10/2034 FRN	EUR	400.000	398.585	0,859
ENEL SPA 24-27/05/2172 FRN	EUR	400.000	396.829	0,855
BPER BANCA 22-20/01/2033 FRN	EUR	350.000	395.254	0,852

BANCO BILBAO VIZ 24-13/09/2172 FRN	EUR	400.000	395.150	0,852
Strumenti finanziari	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% incidenza su attività del Fondo
REPSOL INTL FIN 21-31/12/2061 FRN	EUR	400.000	379.034	0,817
SOCIETE GENERALE 21-30/06/2031 FRN	EUR	400.000	373.235	0,804
ELEC DE FRANCE 20-31/12/2060 FRN	EUR	400.000	348.262	0,751
INTESA SANPAOLO 20-31/12/2060 FRN	EUR	350.000	341.243	0,735
AGEAS FINANCE 19-31/12/2059 FRN	EUR	400.000	337.887	0,728
BNP PARIBAS 17-31/12/2049 FRN	USD	400.000	333.443	0,719
CAIXABANK 23-30/05/2034 FRN	EUR	300.000	317.242	0,684
BANCO BPM SPA 22-12/10/2170 FRN	EUR	300.000	301.186	0,649
BANK OF IRELAND 24-10/08/2034 FRN	EUR	300.000	299.567	0,646
INTESA SANPAOLO 20-01/03/2169 FRN	EUR	300.000	286.089	0,617
CAIXABANK 21-18/06/2031 FRN	EUR	300.000	282.693	0,609
COMMERZBANK AG 21-29/12/2031 FRN	EUR	300.000	276.754	0,596
BNP PARIBAS 20-15/01/2032 FRN	EUR	300.000	275.748	0,594
UNICREDIT SPA 21-31/12/2061 FRN	EUR	300.000	273.801	0,590
BARCLAYS PLC 17-31/12/2049 FRN	GBP	200.000	234.189	0,505
LLOYDS BK GR PLC 19-31/12/2059 FRN	GBP	200.000	232.245	0,501

Gli Amministratori della Società di Gestione del Fondo sono responsabili per la valutazione della capacità del Fondo di continuare ad operare come un'entità in funzionamento e, nella redazione della relazione semestrale, per l'appropriatezza dell'utilizzo del presupposto della continuità aziendale, nonché per una adeguata informativa in materia. Gli Amministratori utilizzano il presupposto della continuità aziendale nella redazione della relazione semestrale a meno che abbiano valutato che sussistono le condizioni per la liquidazione del Fondo o per l'interruzione dell'attività o non abbiano alternative realistiche a tali scelte.

Il Collegio Sindacale della Società di Gestione del Fondo ha la responsabilità della vigilanza, nei termini previsti dalla legge, sul processo di predisposizione dell'informativa finanziaria del Fondo.

Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile della relazione semestrale

I nostri obiettivi sono l'acquisizione di una ragionevole sicurezza che la relazione semestrale nel suo complesso non contenga errori significativi, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali, e l'emissione di una relazione di revisione che includa il nostro giudizio. Per ragionevole sicurezza si intende un livello elevato di sicurezza che, tuttavia, non fornisce la garanzia che una revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) individui sempre un errore significativo, qualora esistente. Gli errori possono derivare da frodi o da comportamenti o eventi non intenzionali e sono considerati significativi qualora ci si possa ragionevolmente attendere che essi, singolarmente o nel loro insieme, siano in grado di influenzare le decisioni economiche prese dagli utilizzatori sulla base della relazione semestrale.

Nell'ambito della revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia), abbiamo esercitato il giudizio professionale e abbiamo mantenuto lo scetticismo professionale per tutta la durata della revisione contabile. Inoltre:

- abbiamo identificato e valutato i rischi di errori significativi nella relazione semestrale, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti o eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno;
- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno del Fondo e della Società di Gestione del Fondo;
- abbiamo valutato l'appropriatezza dei criteri e delle modalità di valutazione adottati, nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli Amministratori, inclusa la relativa informativa;

- siamo giunti ad una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli Amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di una incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Fondo di continuare ad operare come una entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa della relazione semestrale, ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare il fatto che il Fondo cessi di operare come un'entità in funzionamento.

Abbiamo comunicato ai responsabili delle attività di governance della Società di Gestione del Fondo, identificati ad un livello appropriato come richiesto dai principi di revisione internazionali (ISA Italia), tra gli altri aspetti, la portata e la tempistica pianificate per la revisione contabile e i risultati significativi emersi, incluse le eventuali carenze significative nel controllo interno identificate nel corso della revisione contabile.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.



Daniela Diana
Socio

Milano, 7 agosto 2024



Sede legale Via Broletto 5 - 20121 Milano | ITALIA | Telefono +39.02.777071 | Fax +39.02.77707.350 | infosgr@symphonia.it

Capitale Sociale € 4.260.000 | C.F. e Iscriz. Reg. Imprese 11317340153 | Numero REA MI-1456055

Autorizzazione Banca d'Italia del 06/07/99 | Iscritta al n. 83 dell'albo SGR | Aderente al Fondo Nazionale di Garanzia

Controllata al 100% dalla Capogruppo del Gruppo Banca Investis S.p.A. (iscritto all'albo dei Gruppi Bancari in data 30/09/2017 cod. n. 3043) e soggetta all'attività di direzione e coordinamento di Banca Investis S.p.A.

www.symphonia.it