

## ***Relazione della società di revisione indipendente***

*ai sensi degli articoli 14 e 19 bis del DLgs 27 gennaio 2010, n° 39 e dell'articolo 9 del DLgs 24 febbraio 1998, n° 58*

Ai partecipanti al  
Fondo Comune di Investimento Alternativo Aperto di tipo Riservato  
“Fondaco Euro Short Term”

---

### ***Relazione sulla revisione contabile della relazione di gestione***

---

#### ***Giudizio***

Abbiamo svolto la revisione contabile della relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Alternativo Aperto di tipo Riservato “Fondaco Euro Short Term” (il “Fondo”), costituita dalla situazione patrimoniale al 30 dicembre 2019, dalla sezione reddituale per l’esercizio chiuso a tale data e dalla nota integrativa.

A nostro giudizio, la relazione di gestione fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Fondo al 30 dicembre 2019 e del risultato economico per l’esercizio chiuso a tale data in conformità al Provvedimento emanato dalla Banca d’Italia il 19 gennaio 2015 e successive modifiche (di seguito anche il “Provvedimento”) che ne disciplina i criteri di redazione.

#### ***Elementi alla base del giudizio***

Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia). Le nostre responsabilità ai sensi di tali principi sono ulteriormente descritte nella sezione “*Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile della relazione di gestione*” della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto al Fondo e Fondaco SGR SpA, Società di Gestione del Fondo, in conformità alle norme e ai principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell’ordinamento italiano alla revisione contabile del bilancio. Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

#### ***Altri Aspetti***

L’attività di revisione contabile si è svolta nel contesto eccezionale e del tutto imprevedibile che si è creato a causa dell’emergenza Covid-19 e dei connessi provvedimenti, anche di natura restrittiva alla circolazione, emanati dal Governo italiano a tutela della salute dei cittadini.

In considerazione di ciò, le procedure di revisione previste dagli standard professionali sono state

---

#### ***PricewaterhouseCoopers SpA***

Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277851 Fax 027785240 Cap. Soc. Euro 6.890.000,00 i.v., C.F. e P.IVA e Reg. Imp. Milano 12979880155 Iscritta al n° 119644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: **Ancona** 60131 Via Sandro Totti 1 Tel. 0712132311 - **Bari** 70122 Via Abate Gimma 72 Tel. 0805640211 - **Bergamo** 24121 Largo Belotti 5 Tel. 035229691 - **Bologna** 40126 Via Angelo Finelli 8 Tel. 0516186211 - **Brescia** 25121 Viale Duca d’Aosta 28 Tel. 0303697501 - **Catania** 95129 Corso Italia 302 Tel. 0957532311 - **Firenze** 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 0552482811 - **Genova** 16121 Piazza Piccapietra 9 Tel. 01029041 - **Napoli** 80121 Via dei Mille 16 Tel. 08136181 - **Padova** 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049873481 - **Palermo** 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091349737 - **Parma** 43121 Viale Tanara 20/A Tel. 0521275911 - **Pescara** 65127 Piazza Ettore Troilo 8 Tel. 0854545711 - **Roma** 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06570251 - **Torino** 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011556771 - **Trento** 38122 Viale della Costituzione 33 Tel. 0461237004 - **Treviso** 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422696911 - **Trieste** 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0403480781 - **Udine** 33100 Via Poscolle 43 Tel. 043225789 - **Varese** 21100 Via Albuzzi 43 Tel. 0332285039 - **Verona** 37135 Via Francia 21/C Tel. 0458263001 - **Vicenza** 36100 Piazza Pontelandolfo 9 Tel. 0444393311

eseguite mediante (i) una rimodulata organizzazione del personale improntata ad un ampio uso di smart working; (ii) una diversa modalità di esecuzione delle attività, anche con riferimento alla raccolta delle evidenze probative, utilizzando prevalentemente documentazione in formato elettronico trasmessaci da remoto; (iii) l'utilizzo di strumenti tecnologici per le interlocuzioni, a distanza, con i referenti aziendali e con gli organi di governance.

### ***Responsabilità degli amministratori e del collegio sindacale per la relazione di gestione***

Gli amministratori della Società di Gestione del Fondo, sono responsabili per la redazione della relazione di gestione del Fondo che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità al Provvedimento che ne disciplina i criteri di redazione e, nei termini previsti dalla legge, per quella parte del controllo interno dagli stessi ritenuta necessaria per consentire la redazione di una relazione di gestione che non contenga errori significativi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

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 di gestione, 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 di gestione 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 di gestione***

I nostri obiettivi sono l'acquisizione di una ragionevole sicurezza che la relazione di gestione 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 di gestione.

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 di gestione, 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 di gestione, 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 valutato la presentazione, la struttura e il contenuto della relazione di gestione nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se la relazione di gestione rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione.

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.

---

### ***Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari***

---

#### ***Giudizio ai sensi dell'articolo 14, comma 2, lettera e), del DLgs n° 39/2010***

Gli amministratori di Fondaco SGR SpA sono responsabili per la predisposizione della relazione degli amministratori del Fondo al 30 dicembre 2019, incluse la sua coerenza con la relazione di gestione e la sua conformità al Provvedimento.

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n° 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione degli amministratori con la relazione di gestione del Fondo al 30 dicembre 2019 e sulla conformità della stessa al Provvedimento, nonché di rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi.

A nostro giudizio, la relazione degli amministratori è coerente con la relazione di gestione del Fondo "Fondaco Euro Short Term" al 30 dicembre 2019 ed è redatta in conformità al Provvedimento.



Con riferimento alla dichiarazione di cui all'articolo 14, comma 2, lettera e), del DLgs n° 39/2010, rilasciata sulla base delle conoscenze e della comprensione del Fondo e del relativo contesto acquisite nel corso dell'attività di revisione, non abbiamo nulla da riportare.

Padova, 2 aprile 2020

PricewaterhouseCoopers SpA

A handwritten signature in blue ink that reads 'Alessandra Mingozzi'.

Alessandra Mingozzi  
(Revisore legale)



## RELAZIONE DI GESTIONE

**-30 DICEMBRE 2019-**

**Fondaco SGR S.p.A.**

10128 Torino – Corso Vittorio Emanuele II, 71 - T 011 2309029 – T 011 2309030  
Capitale Sociale € 5.000.000,00 i. v. - Codice fiscale e iscrizione al Registro delle Imprese Ufficio di Torino 08362300017  
Iscritta al R.E.A. di Torino al n. 966370 - Iscritta all'albo delle SGR - FIA Italiani al n. 56  
[www.fondacosgr.it](http://www.fondacosgr.it)

## Sommario

La Società di gestione .....	3
La Banca Depositaria.....	4
La Società di revisione .....	4
Quadro macroeconomico .....	5
Mercato obbligazionario .....	6
Mercato monetario.....	7
Mercato azionario .....	7
Criteri Contabili e Criteri di Valutazione.....	7
Principi contabili.....	7
Criteri contabili .....	7
Criteri di valutazione .....	8
Regime fiscale .....	9
Forma e contenuto della Relazione di Gestione .....	10

## La Società di gestione

Fondaco SGR S.p.A., iscritta all'albo delle società di gestione del risparmio – FIA Italiani - al numero 56, è autorizzata all'esercizio con provvedimento Banca d'Italia del 17 marzo 2003 ed è iscritta al Registro delle Imprese di Torino con il numero 08362300017, sito internet [www.fondacosgr.it](http://www.fondacosgr.it).

Il capitale sociale è di Euro 5.000.000, detenuto da cinque delle maggiori fondazioni di origine bancaria italiane (38% dalla Compagnia di San Paolo, 23% dalla Fondazione Cassa di Risparmio di Padova e Rovigo, 8% dalla Fondazione Cassa di Risparmio di Cuneo, 8% dalla Fondazione Roma e 4% dalla Fondazione Cassa di Risparmio in Bologna) e per il 19% da Ersel Finanziaria S.p.A. La Società ha sede in Torino.

Gli organi sociali della società sono così composti:

### Consiglio d'Amministrazione:

Dr. Alberto Dal Poz	(Presidente)
Dr. Davide Tinelli	(Amministratore Delegato)
Dr. Nunzio Cappuccio	(Amministratore)
Dr. Matteo Bordone Molini	(Amministratore)
Dr. Roberto Giordana	(Amministratore)
Dr. Andrea Nascé	(Amministratore)
Rag. Vincenzo Dicembre	(Amministratore)
Dr. Giorgio Baratti	(Amministratore)
Dr. Raffaele Zenti	(Amministratore Indipendente)

### Collegio Sindacale:

Dr. Enzo Nalli	(Presidente)
Dr. Antonio Bumbaca	(Sindaco Effettivo)
Dr. Paolo Bressy	(Sindaco Effettivo)
Dott.ssa Luisa Girotto	(Sindaco Supplente)
Dr. Maurizio Ferrero	(Sindaco Supplente)

Fondaco SGR ha istituito e gestisce i seguenti fondi comuni di investimento riservati:

Fondaco Euro Short Term	(fondo obbligazionario a breve termine)
Fondaco Global Opportunities	(fondo flessibile)
Fondaco World Government Bond	(fondo obbligazionario internazionale)
Fondaco Emerging Markets Bond	(f.do obblig. paesi emergenti governativo)
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)
Fondaco Lux International PE Fund I	(fondo di private equity)
Fondaco LUX S.A. SICAV SIF – Fondaco Alternative Absolute Return	(fondo di fondi speculativo)
Fondaco Thematic SIF – Fondaco Italian Loans Portfolio Fund	(fondo chiuso)
Fondaco SIF - Fondaco Partners Fund	(fondo flessibile)

## **La Banca Depositaria**

Le attività relative al servizio di banca depositaria per i prodotti istituiti da Fondaco SGR sono svolte da Bnp Paribas Securities Services, succursale di Milano, codice fiscale 13449250151, iscritta al Registro delle Imprese di Milano al numero 13449250151 e iscritta al numero 5483 dell'Albo delle Banche tenuto dalla Banca d'Italia.

## **La Società di revisione**

La Relazione di gestione al 30 dicembre 2019 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 della PricewaterhouseCoopers S.p.A..



## Quadro Macroeconomico

Il 2019 è stato un anno molto positivo per i mercati finanziari, caratterizzato da performance positive su praticamente tutte le asset class, nonostante un contesto macroeconomico tutto fuorché favorevole.

Il rally è stato alimentato principalmente da due fattori: le politiche monetarie estremamente accomodanti da parte della maggioranza delle banche centrali, con conseguente aumento della liquidità sui mercati, e l'ottimismo su una risoluzione positiva della guerra commerciale tra Cina e Stati Uniti.

Ciò che colpisce è la decorrelazione tra mercati finanziari e contesto macroeconomico globale, con il primo che ha registrato ottime performance durante l'anno, ma con il secondo sempre più in rallentamento a causa di vari fattori. In particolare permane un clima di incertezza globale soprattutto a causa di elementi geo-politici, come l'evoluzione della trade war, la conclusione della Brexit e il futuro dell'Unione Europea, e il contesto politico italiano.

Anche negli Stati Uniti, dove il mercato del lavoro è ai massimi storici, con tasso di disoccupazione inferiore al 4%, ci sono segni di rallentamento soprattutto considerando l'andamento del settore manifatturiero. Gli indici PMI ISM hanno evidenziato una riduzione costante del sentiment del settore, muovendosi già in area negativa (di recessione) da agosto. Anche i dati PMI Markit (più focalizzati su società di medie dimensioni) hanno subito un rallentamento, seppure di entità minore e sono rimasti stabili o in lieve crescita durante la seconda metà dell'anno.

La dinamica del PIL statunitense è stata leggermente positiva, grazie al contributo della domanda interna e della spesa pubblica, ma segnata da una graduale moderazione nel secondo trimestre, proseguita fino a fine anno. Il principale componente negativo alla crescita è stato l'impatto negativo dei minori investimenti e la variazione delle scorte.

Più modesta la crescita nell'area Euro, ancora in affanno rispetto agli Stati Uniti, la quale ha sperimentato un significativo ridimensionamento di tutte le diverse componenti sia domestiche sia esterne. Ogni trimestre ha mostrato una relativa riduzione rispetto al dato precedente.

Anche in Cina l'incremento del PIL ha avuto un andamento decrescente, confermando i timori di un eventuale rallentamento causato dalla disputa commerciale con gli Stati Uniti. Le autorità hanno intrapreso una serie di iniziative a supporto dell'attività economica e del settore del credito e hanno lasciato deprezzare la valuta per recuperare, almeno in parte, la competitività persa.

L'inflazione a livello globale non ha rappresentato un fattore di preoccupazione nel corso dell'anno e anzi è molto lontana dagli obiettivi delle banche centrali. La pressione sui prezzi al consumo è rimasta moderata o inferiore agli obiettivi di politica monetaria nella maggior parte delle economie globali.

I dazi e le tariffe imposte dall'amministrazione Trump ai principali partner commerciali, in primo luogo verso la Cina, hanno determinato una grande incertezza tra gli investitori, rappresentando un cambio di paradigma rispetto alla globalizzazione dell'economia reale (e finanziaria) degli ultimi due decenni. Una positiva risoluzione di parte delle dispute, con la firma della fase 1 dell'accordo commerciale si è avuta a metà gennaio 2020. Quanto questo accordo influirà sul mercato globale rimane da vedersi.

Come anticipato le politiche monetarie sono state complessivamente molto più accomodanti, sia negli Stati Uniti, dove la Federal Reserve ha proceduto con tre tagli dei tassi di interesse, che nelle altre economie (sviluppate ed emergenti).

A livello locale, da evidenziare la forte volatilità e la complessiva debolezza dell'Italia culminata nella crisi di governo di agosto, che ha portato alla caduta del governo e alla formazione del Conte 2. Con l'uscita di scena della Lega dal Governo lo spread si è ridotto di molto prima di tornare lievemente a salire, per le medesime motivazioni, verso la fine dell'anno.

Da segnalare anche l'evoluzione della situazione *Brexit*, oramai alle battute finali dopo il cambio del parlamento a maggioranza conservatrice. Il nuovo governo guidato da Boris Johnson ha ottenuto l'uscita dall'Unione Europea ma ha ora 11 mesi per negoziare con l'Unione Europea un accordo sulla falsariga di quello ottenuto dal Canada.

Soltanto la diversificazione valutaria, infine, ha offerto un minimo di protezione, almeno dal punto di vista di un investitore denominato in Euro, alla luce del rafforzamento dello Yen (+3,5%) e del Dollaro (+2,2%) e della Sterlina (-5,9%) che si è rafforzata notevolmente nell'ultimo trimestre.

## **Mercato obbligazionario**

La dinamica dei tassi di interesse nel 2019 è stata influenzata dal più ampio allentamento della politica monetaria dal 2009. Le banche centrali di 50 diversi paesi hanno ridotto i tassi di interesse ben 132 volte durante l'anno, introducendo nei mercati finanziari svariati miliardi di liquidità.

Negli Stati Uniti si è assistito a un drastico cambio di politica monetaria, dopo il ciclo di rialzi iniziato nel 2016. La Federal Reserve ha tagliato per ben 3 volte il tasso ufficiale sui Federal Funds, riducendolo a 1,75% (upper bound). Il bilancio della banca centrale statunitense ha, inoltre, ripreso a espandersi a settembre 2019 quando la Fed ha ricominciato ad acquistare t-bill a breve termine per cercare di ridurre i tassi a breve nel mercato monetario. Questo intervento si è reso necessario dopo l'incremento improvviso dei tassi overnight nel mercato dei contratti di pronti contro termine, saliti fino al 10% a causa di problemi di liquidità. Da molti, e nonostante le smentite di Jay Powell, chairman della Federal Reserve, questi interventi sono visti alla stregua di una ripresa del programma di *Quantitative Easing*, interrotto durante la fase di restringimento delle condizioni di politica monetaria.

I rendimenti hanno subito una generale riduzione con il decennale passato da 2,7% a 1,9% (raggiungendo un minimo di 1,45%). La pendenza a fine dicembre della curva è rimasta simile a quella di gennaio, ma è variata notevolmente durante l'anno invertendosi durante la prima metà del 2019. Tale movimento è stato più marcato intorno al mese di agosto, seguito poi da una correzione a ottobre.

Il tasso di interesse a due anni è sceso dal 2,45% fino all'1,45%, rimanendo relativamente stabile fino a fine anno, chiudendo a 1,55%. Il tasso a trenta anni è passato dal 3,0% fino ad un minimo dell'1,9%, risultando pari al 2,4% a fine anno.

Situazione sostanzialmente simile nell'area Euro, dove i rendimenti hanno registrato una riduzione crescente sulle diverse scadenze che ha comportato una riduzione quasi parallela della curva nella prima metà dell'anno, prima di una lieve risalita verso la fine dell'anno, con un leggero accentuarsi dell'inclinazione della curva dei rendimenti (principalmente a causa della parte a breve). Il tasso a due anni tedesco è rimasto negativo e prossimo a -0,60%, con punte di oltre -0,90% nei primi giorni di settembre. Il tasso a dieci è sceso dallo 0,17% a -0,25%, reagendo al rallentamento del ciclo economico, all'assenza di pressioni inflazionistiche e al mantenimento delle politiche accomodanti della BCE, che durante l'anno ha ridotto di ulteriori 10 punti base il proprio tasso di interesse. Da segnalare anche il cambio di leadership dell'istituto, ora presieduto da Christine Lagarde, impegnata da subito a proseguire la linea di Mario Draghi, anche alla luce del nuovo QE lanciato da quest'ultimo prima della scadenza del mandato. La portata del programma è minore, ma non sono stati fissati limiti temporali.

Gli spread dei paesi periferici, nonostante instabilità politica italiana nel mese di agosto, si sono ridotti durante l'anno: il differenziale di rendimento a dieci anni tra Italia e Germania è passato da circa 250 centesimi a 150 centesimi, arrivando a toccare i 130 punti base. Importante è stato anche il restringimento dello spread sui titoli greci, passato da oltre 400 centesimi a 165 centesimi.

La performance dei principali indici obbligazionari governativi è stata significativamente positiva e prossima al 6% a livello globale.

Molto positive anche tutte le classi di attività a spread, sia relativamente ai paesi emergenti, dove l'apprezzamento è stato pari al 15% sia per la componente in valuta locale sia per quella in Dollari. Nel settore del credito, con un incremento di valore superiore al 10% per i titoli IG e prossimo al 12,5% per quelli HY.

## **Mercato monetario**

I rendimenti del mercato monetario non sono variati significativamente, alla luce dell'assenza di interventi da parte della BCE, rimanendo negativi e prossimi a -36 centesimi sia per l'EONIA e -32 centesimi il tasso EURIBOR a tre mesi.

Il tasso a un anno è stato moderatamente più variabile, si è ridotto da -56 centesimi ad inizio anno fino a -74 centesimi a inizio settembre, risultando prossimo ai valori di inizio anno (-58 centesimi) a fine dicembre.

## **Mercato azionario**

La performance dei mercati azionari è stata estremamente positiva nel 2019, condizionata profondamente dal massiccio incremento di liquidità dovuto alle policy dovish della maggioranza delle banche centrali. Dopo un 2018 negativo, l'anno è iniziato con valutazioni azionarie basse, tassi di interesse elevati e un generale sentiment negativo. Dopo il pivot delle banche centrali e l'ottimismo degli investitori per una conclusione almeno parziale del deal Cina-Usa, i mercati azionari hanno iniziato un rally, che escludendo i sell-off di maggio e agosto, è durato per tutto il 2019.

Tutti i mercati azionari sviluppati hanno registrato performance positive, spesso oltre il 20%, muovendosi spesso in maniera sincrona. L'indice S&P 500 ha avuto un rendimento del 29.6% (32.2% considerando il rendimento totale con il reinvestimento dei dividendi), e l'indice Eurostoxx 50 si è apprezzato del 25.5% (rendimento totale del 30.1%). Il Giappone (Topix: +15.2%) e in maniera minore l'azionario dei paesi emergenti (MSCI EM: +23.3%) hanno avuto performance leggermente inferiori. Il Regno Unito, sulla scia dell'incertezza legata alla Brexit si è apprezzato solamente del 12.7% (rendimento totale al 17.8%).

## **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.

Per quanto riguarda il fondo Fondaco Global Opportunities tale presupposto non trova applicazione in quanto il C.d.A. di gennaio ne ha approvato la liquidazione.

### **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.

## Criteria di valutazione

Secondo quanto previsto dal Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio del 19 gennaio 2015, modificato dal Provvedimento della Banca d'Italia del 23 dicembre 2016, la Società ha deliberato i criteri e le modalità di valutazione dei beni in cui è investito il patrimonio del Fondo.

Gli strumenti finanziari presenti nel portafoglio vengono valorizzati utilizzando i prezzi pubblicati dalle cosiddette "Fonti Primarie di Prezzo". Tali fonti possono essere: *i)* i Mercati regolamentati di quotazione del singolo titolo, *ii)* i Sistemi alternativi di scambio ove è trattato il titolo, ovvero *iii)* i Contributori medi di prezzo. Tali fonti sono ritenute valide, ai fini dell'individuazione dell'unica Fonte Ufficiale di Prezzo, solo se esprimono prezzi significativi per ciascun specifico strumento, intendendosi per prezzo significativo, il prezzo che viene determinato a seguito di un'attività di negoziazione significativa sia in termini di volumi che di frequenza degli scambi.

Per ciascuna tipologia di strumento finanziario presente in portafoglio è stata identificata una Fonte Primaria di Prezzo e una specifica tipologia di prezzo:

- per i **Titoli di Stato e per i titoli obbligazionari (italiani ed esteri)** il prezzo *bid* della fonte Bloomberg BGN. Esclusivamente per la valorizzazione del fondo Fondaco Euro Gov Beta viene utilizzato l'ultimo prezzo disponibile (*last price*) del contribuente IBOXX;
- per le **azioni, i diritti, gli ETF, gli ADR e GDR** il prezzo di chiusura ovvero l'ultimo disponibile (*last price*) del mercato di quotazione, avendo cura di scegliere il più significativo tra quelli disponibili in base ai volumi e alla frequenza degli scambi, all'operatività svolta dal Fondo e alla divisa dello strumento e del mercato;
- per gli **OICR non speculativi** l'ultimo prezzo ufficiale disponibile, 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 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 di gestione**

La Relazione di Gestione di ciascun fondo si compone di una situazione patrimoniale, di una sezione reddituale e di una nota integrativa ed è stata redatta conformemente agli schemi stabiliti dal Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio del 19 gennaio 2015, modificato dal Provvedimento della Banca d'Italia del 23 dicembre 2016. Questi documenti sono accompagnati dalla relazione degli amministratori.

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

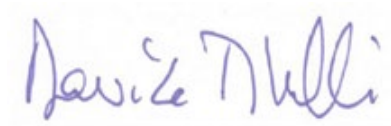
La presente parte generale contiene le parti comuni della Relazione di Gestione di ciascun fondo, rappresentate dalla parte generale della relazione del Consiglio di Amministrazione, dai criteri contabili e dai criteri di valutazione applicati.

La situazione patrimoniale, la sezione reddituale 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 30/12/2019.

---

Il presente documento consta di n. 10 pagine numerate dalla n. 1 alla n. 10.

L'Amministratore Delegato  
(Dott. Davide Tinelli)





## **RELAZIONE DI GESTIONE**

**- 30 DICEMBRE 2019 -**

**Fondaco SGR S.p.A.**

10128 Torino – Corso Vittorio Emanuele II, 71 - T 011 2309029 – T 011 2309030  
Capitale Sociale € 5.000.000,00 i. v. - Codice fiscale e iscrizione al Registro delle Imprese Ufficio di Torino 08362300017  
Iscritta al R.E.A. di Torino al n. 966370 - Iscritta all'albo delle SGR – FIA Italiani al n. 56  
[www.fondacosgr.it](http://www.fondacosgr.it)

## Sommario

Il Fondo .....	3
Spese ed oneri a carico del Fondo.....	3
Sottoscrizione e riscatto delle quote .....	4
Destinazione del risultato d'esercizio .....	4
Relazione degli Amministratori al 30/12/2019 – Parte specifica .....	5
Relazione di Gestione al 30 dicembre 2019.....	6
SITUAZIONE PATRIMONIALE.....	7
SEZIONE REDDITUALE.....	9
NOTA INTEGRATIVA.....	11
Parte A – Andamento del valore della quota.....	12
Parte B – Le attività, le passività e il valore complessivo netto.....	18
Sezione I - Criteri di valutazione.....	18
Sezione II - Le attività.....	18
Sezione III - Le passività.....	24
Sezione IV – Il valore complessivo netto.....	25
Sezione V – Altri dati patrimoniali.....	25
Parte C – Il risultato economico dell'esercizio.....	26
Sezione I – Strumenti finanziari quotati e non quotati e relative operazioni di copertura .....	26
Sezione II - Depositi bancari.....	26
Sezione III – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari .....	27
Sezione IV – Oneri di gestione.....	28
Sezione V – Altri ricavi ed oneri.....	29
Sezione VI – Imposte.....	29
Parte D – Altre informazioni.....	29
Modifiche significative ai sensi dell'Art. 106 del Regolamento delegato UE 231/2013.....	30
Utilizzo di Prime Broker.....	30
Percentuale degli asset del FIA oggetto di meccanismi speciali a causa della loro natura illiquida, nonché qualsiasi nuova misura adottata per gestire la liquidità del FIA.....	30
Valore massimo e medio del rapporto percentuale raggiunto nell'anno tra l'importo dei finanziamenti ricevuti e il valore dei beni costituiti a garanzia, nonché tra questi ultimi e il totale delle attività.....	30
Livello di leva utilizzata dal FIA.....	31
Consulenti esterni (denominazione, residenza, ecc..) di cui la SGR si è avvalsa per l'attività di investimento .....	31
Eventi successivi al 30/12/2019.....	31



## Il Fondo

Fondaco Euro Short Term – FIA aperto di tipo riservato precedentemente denominato Fondaco Euro Cash – è stato istituito da Fondaco SGR in data 26/10/2004, l'attività del Fondo ha avuto inizio in data 11/01/2005.

Il Fondo investe prevalentemente in strumenti finanziari di natura monetaria e obbligazionaria - denominati in Euro e quotati nei mercati regolamentati riconosciuti e regolarmente funzionanti, per i quali siano stabiliti criteri di accesso e di funzionamento aventi sede nei paesi aderenti all'UE e paesi OCSE non aderenti all'UE - con una durata media finanziaria del portafoglio tendenzialmente inferiore ai 12 mesi. Il fondo non può investire in strumenti denominati in valuta diversa dall'Euro. È prevista la possibilità di investire in depositi bancari e quote di OICR la cui composizione del portafoglio risulta compatibile con la politica di investimento del Fondo. Nella selezione degli strumenti finanziari di debito vengono privilegiati strumenti che abbiano un rating, al momento dell'acquisto, pari o superiore al livello di Investment Grade (scala rating composite Bloomberg). Il benchmark del Fondo, rappresentativo del rischio-rendimento dell'investimento, è l'indice Citigroup 3 Month EUR Deposit.

Il Fondo prevede due classi di quote, le Restricted Shares e le Classic Shares. Le prime sono riservate ai fondi del Gruppo e non hanno limiti di prima e successive sottoscrizioni. Le Classic Shares possono essere sottoscritte dalle restanti tipologie di investitori. All'interno di Restricted e Classic Shares sono previste classi "A", ad accumulazione dei proventi e "B" a distribuzione che prevede la possibilità da parte della SGR di procedere alla distribuzione infrannuale di proventi.

## 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 stabilita nella misura dello 0,08% annuo del valore complessivo netto del Fondo per le Classic Shares e pari a zero per le Restricted Shares;
- la commissione per la costituzione, amministrazione e mantenimento del Fondo a favore della SGR stabilita nella misura dello 0,02% annuo del valore complessivo netto del fondo;
- il compenso da riconoscere al Depositario pari al 0,025% annuo calcolato giornalmente sul valore del patrimonio netto del Fondo con un minimo di compenso mensile pari a Euro 2.000;
- il compenso da riconoscere al Depositario, per i servizi connessi al calcolo del valore della quota, pari ad un importo annuo fisso di 23.000 euro a cui vanno aggiunti un importo fisso di 2.000 Euro per ciascuna classe di quote aggiuntiva rispetto alla prima e una componente variabile annua calcolata sul Totale Patrimonio Netto del Fondo pari ad un massimo di 0,005%;
- i 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;
- i costi relativi alle altre attività amministrative esternalizzate al Depositario (quali ad esempio i costi per le segnalazioni di vigilanza e per le segnalazioni sull'operatività in strumenti finanziari derivati – EMIR, la gestione del Registro dei Partecipanti, le spese relative alla contabilità dei fondi e all'operatività in strumenti derivati) oltre alle imposte dovute ai sensi delle disposizioni normative pro tempore vigenti;
- i costi connessi al regolamento, alla contabilizzazione e valorizzazione delle operazioni (es: diritti di regolamento riconosciuti al Depositario; commissioni di contabilizzazione e valorizzazione dei derivati) oltre alle imposte dovute ai sensi delle disposizioni normative pro tempore vigenti;
- i costi connessi con l'acquisizione e la dismissione delle attività del Fondo (es. costi ed oneri accessori di intermediazione inerenti la compravendita di titoli e i costi relativi all'avvio dell'operatività sui singoli mercati, con le singole controparti e più genericamente sostenute nella gestione del Fondo);
- i costi connessi all'attività di middle office per la gestione e regolamento delle operazioni impartite dal Fondo, i diritti di regolamento applicati dai sistemi di scambio (quali a titolo esemplificativo ma non esaustivo i costi di OMGEO e SWIFT) e i costi dei sistemi informatici utilizzati per l'attività di middle office (quali a titolo esemplificativo ma non esaustivo i costi di Bloomberg AIM);
- il costo di accesso agli indici di riferimento per la gestione del Fondo;

- 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;
- le spese degli avvisi relativi alle modifiche regolamentari richiesti da mutamenti della legge o delle disposizioni di vigilanza;
- gli onorari riconosciuti alla Società di Revisione per la revisione della Contabilità del Fondo e della relativa Relazione di Gestione annuale e di liquidazione, del 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;
- gli oneri finanziari per i debiti assunti dal Fondo e le spese connesse (quali le spese di istruttoria);
- le contribuzioni di vigilanza riconosciute alla Consob in relazione ai servizi da essa resi in base a disposizioni di legge;
- le spese legali e giudiziarie per la tutela dei diritti dei partecipanti al Fondo nell'interesse comune;
- le 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 (tra cui gli interessi attivi su disponibilità liquide). Poiché non vengono prese in considerazione tutte le voci del conto economico, i sopra citati ricavi differiscono dall'utile/perdita netta di periodo e l'importo complessivo posto in distribuzione potrà anche essere superiore a detto risultato di periodo. Nella relazione di accompagnamento alla Relazione di Gestione redatta dagli Amministratori viene specificata, oltre all'ammontare complessivo posto in distribuzione, la somma eccedente l'utile/perdita netta del periodo. Si considerano aventi diritto alla distribuzione dei ricavi i sottoscrittori di Quote B del Fondo al giorno di quotazione precedente a quello della quotazione ex cedola. Il giorno ex cedola è fissato al giorno lavorativo precedente a quello di delibera di distribuzione da parte del Consiglio di Amministrazione della SGR. Il valore unitario della quota ex cedola viene calcolato il giorno di delibera della distribuzione dei ricavi.

L'ammontare dei ricavi nonché la data di inizio della distribuzione vengono indicati nella relazione di accompagnamento della Relazione di Gestione redatta dal Consiglio di Amministrazione della SGR.

I ricavi sono distribuiti agli aventi diritto entro il decimo giorno dalla data di distribuzione deliberata dal Consiglio di Amministrazione della SGR e menzionata nella Relazione di Gestione.

I ricavi distribuiti vengono automaticamente reinvestiti in quote B del Fondo, in esenzione di qualsiasi commissione e al netto di eventuali oneri fiscali. In tali casi il numero delle quote da assegnare al sottoscrittore viene determinato sulla base del valore unitario della quota relativo al primo giorno di distribuzione dei ricavi. Il numero delle quote B attribuite a fronte dei ricavi distribuiti viene comunicato ai singoli partecipanti aventi diritto. In limitati casi è consentito al sottoscrittore di richiedere il pagamento di detti proventi mediante accredito su un conto corrente da questi indicato. Tale richiesta deve pervenire alla SGR almeno 10 giorni prima della data di approvazione della Relazione di Gestione di distribuzione. I ricavi sono corrisposti dalla SGR agli aventi diritto secondo le istruzioni ricevute.

La distribuzione dei ricavi non comporta in alcun caso un rimborso automatico di un determinato numero di quote o frazione di esse, ma avviene sempre come diminuzione del valore unitario delle stesse.

## Relazione degli Amministratori al 30/12/2019 – Parte specifica

### *Illustrazione dell'attività di gestione e direttrici seguite nell'attuazione della politica di investimento*

Il Fondo investe in titoli obbligazionari e del mercato monetario denominati in Euro.

Il portafoglio è stato concentrato verso i titoli di Stato italiani, titoli governativi in Euro di altri Paesi caratterizzati da rendimenti meno negativi (Ungheria e Romania principalmente) ed un portafoglio ben diversificato di titoli brevi "corporate".

Tale allocazione è il risultato di un periodo molto prolungato di tassi sensibilmente negativi sui titoli brevi degli altri principali Paesi dell'area Euro.

Nell'ambito dei titoli governativi, il Fondo ha investito prevalentemente in titoli di Stato nominali, utilizzando opportunisticamente anche emissioni indicizzate all'inflazione.

La duration e l'esposizione verso la periferia dell'area Euro sono state coperte tatticamente anche attraverso posizioni corte su Short BTP futures.

Nella prima parte dell'anno si è gradualmente portata la quota dei Titoli di Stato italiani al di sotto del 50%. Nei reinvestimenti dei titoli a scadenza, si è fatto ricorso talvolta ad emissioni meno liquide, che presentavano uno spread interessante rispetto ai BTP/CTZ/BOT, come le emissioni di alcune Regioni, le Italy o le emissioni bancarie garantite dallo Stato, mantenendo tuttavia i requisiti globali di liquidità del portafoglio entro i limiti previsti. La liquidità è stata inoltre ottimizzata riportandola, dal conto remunerato negativamente dalla Banca depositaria, su conti a vista remunerati, sia pur di poco, positivamente. In questa fase la duration del portafoglio è via via decresciuta, fino a raggiungere un minimo di poco superiore ai tre mesi.

Nel terzo trimestre si è verificato un improvviso aumento della volatilità dei rendimenti sui titoli di Stato italiani: l'impatto sul Nav del Fondo è stato tuttavia modesto, data la quota non prevalente dei titoli di Stato italiani e la bassa duration del portafoglio. In questa fase e nella fase successiva di recupero si è provveduto ad aumentare, sia la duration, sia la quota dei titoli di Stato italiani in portafoglio, per via di una visione costruttiva ed inizialmente di tipo "contrarian" sulle prospettive di governabilità in Italia.

A fine dicembre, i titoli di Stato italiani rappresentavano il 70% del portafoglio, dopo aver toccato un picco massimo al 75%. I titoli corporate (18%) e la liquidità, detenuta in maggior parte sui conti a vista con remunerazione ancora leggermente positiva, completavano l'allocazione del portafoglio.

La duration del portafoglio era pari circa a sei mesi e l'yield-to-maturity complessivo era leggermente negativo, principalmente proprio a causa del recupero delle quotazioni dei titoli di Stato italiani della parte breve della curva.

La performance annuale del Fondo è stata positiva (+0,19%) e significativamente superiore al benchmark (+0,63%).

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

La gestione del portafoglio è stata particolarmente dinamica, per quel che riguarda i titoli di Stato italiani, cercando di evitare un'eccessiva concentrazione dei rischi nella parte iniziale dell'anno, in cui i rischi di instabilità politica non ci sembravano adeguatamente incorporati nei prezzi, per poi ritornare ad investire dopo la crisi di agosto.

### *Linee strategiche future*

Continuare ad adottare un approccio flessibile e dinamico al mercato monetario dell'area Euro, con particolare attenzione alle opportunità offerte dai titoli di Stato italiani sulle scadenze più brevi e da quelli indicizzati all'inflazione, utilizzando all'occorrenza emissioni più illiquide o emesse da enti garantiti dallo Stato, per sfruttare eventuali significativi premi di rendimento.

Mantenere un livello adeguato di diversificazione del portafoglio, facendo ricorso ad un portafoglio molto diversificato di titoli corporate e cogliendo eventuali opportunità nel segmento "investment grade" dei titoli in Euro dei Paesi Emergenti.

Considerare l'apertura di conti correnti a vista con altre banche, per diversificare rispetto a quello attuale con BPM.

A fine gennaio, è emerso un nuovo ed imprevisto fattore di rischio di tipo esogeno, l'epidemia di Covid 19 (di seguito anche "Coronavirus"), le cui conseguenze sul versante economico sono, allo stato attuale, di ardua quantificazione e valutazione. Si può ritenere che in seguito ad eventi quali il Coronavirus o altri accadimenti di tensione geopolitica, il livello di volatilità assai difficilmente potrà rimanere sui valori alquanto bassi evidenziati lo scorso anno.

#### *Investimenti in OICR collegati*

Il Fondo non investe in fondi del gruppo Fondaco.

#### *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*

Successivamente al 30 dicembre 2019 e fino alla data di approvazione della presente relazione di gestione, non si è verificato alcun accadimento che possa determinare conseguenze rilevanti sui risultati patrimoniali ed economici rappresentati, come determinati dall'OIC 29 § 59 a) e c).

In relazione al recente fattore di instabilità macroeconomica correlato alla diffusione del Covid 19 (di seguito anche "Coronavirus"), fatte le valutazioni possibili sulla base del quadro informativo disponibile, non essendo possibile determinare con un sufficiente grado di affidabilità gli eventuali impatti che possano influenzare l'economia e il settore di riferimento nel primo trimestre 2020 e nei mesi successivi - e tenendo peraltro conto della possibilità che tale emergenza possa rientrare nei mesi successivi in funzione delle misure di contenimento previste dai governi, dalle autorità competenti nonché dalle banche centrali dei Paesi colpiti dalla diffusione del virus - si ritiene che tale circostanza non rappresenti un elemento impattante sul processo di stima con riferimento alla Relazione di gestione al 30 dicembre 2019, né sulla continuità operativa dello stesso.

## **Relazione di Gestione al 30 dicembre 2019**

La Relazione di Gestione del Fondo si compone di una situazione patrimoniale, di una sezione reddituale e di una nota integrativa ed è stata redatta conformemente agli schemi stabiliti dal Provvedimento della Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 - Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio e successivi aggiornamenti. I dati contabili sono relativi al 30 dicembre 2019, ultima data di calcolo NAV ufficiale dell'esercizio. Questi sono inoltre accompagnati dalla relazione degli amministratori.

La Relazione di Gestione è redatta in unità di Euro, senza cifre decimali.

La nota integrativa è redatta in unità di Euro.

**RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO  
FONDACO EURO SHORT TERM AL 30/12/2019  
SITUAZIONE PATRIMONIALE**

ATTIVITA'	Situazione al 30/12/2019		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	<b>122.340.556</b>	<b>86,413%</b>	<b>150.141.946</b>	<b>91,784%</b>
A1. Titoli di debito	122.340.556	86,413%	150.141.946	91,784%
A1.1 Titoli di Stato	84.414.228	59,624%	129.423.094	79,118%
A1.2 Altri	37.926.328	26,789%	20.718.852	12,666%
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR				
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>	<b>19.015.263</b>	<b>13,431%</b>	<b>8.982.088</b>	<b>5,491%</b>
B1. Titoli di debito	19.015.263	13,431%	8.982.088	5,491%
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
<b>C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>				
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				
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>	<b>347</b>			
D1. A vista	347			
D2. Altri				
<b>E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>				
<b>F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'</b>	<b>-356</b>		<b>2.455.351</b>	<b>1,501%</b>
F1. Liquidità disponibile			2.455.351	1,501%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-356			
<b>G. ALTRE ATTIVITA'</b>	<b>220.728</b>	<b>0,156%</b>	<b>2.002.962</b>	<b>1,224%</b>
G1. Ratei attivi	197.727	0,140%	1.979.962	1,210%
G2. Risparmio d'imposta				
G3. Altre	23.001	0,016%	23.000	0,014%
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>141.576.538</b>	<b>100,000%</b>	<b>163.582.347</b>	<b>100,000%</b>

PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 30/12/2019	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
<b>H. FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>	<b>2.165.098</b>	
<b>I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>		
<b>L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>		
<b>L1.</b> Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
<b>L2.</b> Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
<b>M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI</b>		
<b>M1.</b> Rimborsi richiesti e non regolati		
<b>M2.</b> Proventi da distribuire		
<b>M3.</b> Altri		
<b>N. ALTRE PASSIVITA'</b>	<b>44.339</b>	<b>42.712</b>
<b>N1.</b> Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	44.339	42.662
<b>N2.</b> Debiti di imposta		
<b>N3.</b> Altre		50
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>2.209.437</b>	<b>42.712</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO</b>	<b>139.367.101</b>	<b>163.539.635</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE CLA</b>	<b>60.119.438</b>	<b>58.300.578</b>
<b>Numero delle quote in circolazione CLASSE CLA</b>	<b>483.143.153</b>	<b>469.037.666</b>
<b>Valore unitario delle quote CLASSE CLA</b>	<b>124.434</b>	<b>124.298</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE RSA</b>	<b>79.247.663</b>	<b>105.239.057</b>
<b>Numero delle quote in circolazione CLASSE RSA</b>	<b>635.355.974</b>	<b>845.338.462</b>
<b>Valore unitario delle quote CLASSE RSA</b>	<b>124.730</b>	<b>124.493</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE B</b>		
<b>Valore unitario delle quote CLASSE B</b>		
<b>Numero delle quote in circolazione CLASSE B</b>		

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe CLA	
Quote emesse	56.251.570
Quote rimborsate	42.146.083

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe RSA	
Quote emesse	703.599.976
Quote rimborsate	913.582.464

**RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO  
FONDACO EURO SHORT TERM AL 30/12/2019  
SEZIONE REDDITUALE**

	Relazione al 30/12/2019		Relazione esercizio precedente	
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	<b>489.621</b>		<b>-564.980</b>	
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI	1.559.116		4.244.514	
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	1.559.116		4.244.514	
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale				
A1.3 Proventi su parti di OICR				
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI	-960.563		-850.626	
A2.1 Titoli di debito	-960.563		-850.626	
A2.2 Titoli di capitale				
A2.3 Parti di OICR				
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE	-108.932		-3.958.868	
A3.1 Titoli di debito	-108.932		-3.958.868	
A3.2 Titoli di capitale				
A3.3 Parti di OICR				
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI				
<b>Risultato gestione strumenti finanziari quotati</b>		<b>489.621</b>		<b>-564.980</b>
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>	<b>-7.465</b>		<b>-20.775</b>	
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI	59.029		13.593	
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	59.029		13.593	
B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale				
B1.3 Proventi su parti di OICR				
B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI	612		-7.036	
B2.1 Titoli di debito	612		-7.036	
B2.2 Titoli di capitale				
B2.3 Parti di OICR				
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE	-67.106		-27.332	
B3.1 Titoli di debito	-67.106		-27.332	
B3.2 Titoli di capitale				
B3.3 Parti di OICR				
B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
<b>Risultato gestione strumenti finanziari non quotati</b>		<b>-7.465</b>		<b>-20.775</b>
<b>C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA</b>	<b>2.500</b>		<b>-418.945</b>	
C1. RISULTATI REALIZZATI	2.500		-418.945	
C1.1 Su strumenti quotati	2.500		-418.945	
C1.2 Su strumenti non quotati				
C2. RISULTATI NON REALIZZATI				
C2.1 Su strumenti quotati				
C2.2 Su strumenti non quotati				



	Relazione al 30/12/2019		Relazione esercizio precedente	
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>	<b>5.532</b>			
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI	5.532			
<b>E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI</b>				
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA				
E1.1 Risultati realizzati				
E1.2 Risultati non realizzati				
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA				
E2.1 Risultati realizzati				
E2.2 Risultati non realizzati				
E3. LIQUIDITÀ				
E3.1 Risultati realizzati				
E3.2 Risultati non realizzati				
<b>F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE</b>				
F1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE				
F2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI				
<b>Risultato lordo della gestione di portafoglio</b>		<b>490.188</b>		<b>-1.004.700</b>
<b>G. ONERI FINANZIARI</b>	<b>-732</b>		<b>-402</b>	
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-732		-402	
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI				
<b>Risultato netto della gestione di portafoglio</b>		<b>489.456</b>		<b>-1.005.102</b>
<b>H. ONERI DI GESTIONE</b>	<b>-203.533</b>		<b>-224.423</b>	
H1. PROVVIGIONE DI GESTIONE SGR	-44.962		-45.779	
Provvigioni di gestione Classe CLA	-44.962		-45.779	
Provvigioni di gestione SGR				
Provvigioni di gestione Classe CLB				
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-32.392		-34.043	
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-49.178		-61.759	
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-4.880		-5.004	
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-72.121		-77.838	
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO (cfr. Tit. V, Cap. 1, Sez II, para. 3.3.1)				
<b>I. ALTRI RICAVI E ONERI</b>	<b>-47.379</b>		<b>-109.312</b>	
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE				
I2. ALTRI RICAVI			1	
I3. ALTRI ONERI	-47.379		-109.313	
<b>Risultato della gestione prima delle imposte</b>		<b>238.544</b>		<b>-1.338.837</b>
<b>L. IMPOSTE</b>				
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL' ESERCIZIO				
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA				
L3. ALTRE IMPOSTE				
<b>Utile/perdita dell'esercizio</b>		<b>238.544</b>		<b>-1.338.837</b>
<b>Utile/perdita dell'esercizio Classe A</b>				
<b>Utile/perdita dell'esercizio Classe B</b>				
<b>Utile/perdita dell'esercizio Classe CLA</b>		<b>60.541</b>		<b>-363.930</b>
<b>Utile/perdita dell'esercizio Classe CLB</b>				
<b>Utile/perdita dell'esercizio Classe RSA</b>		<b>178.003</b>		<b>-974.907</b>
<b>Utile/perdita dell'esercizio Classe RSB</b>				



## NOTA INTEGRATIVA

### Indice della nota integrativa

Parte A - Andamento del valore della quota

Parte B - Le attività, le passività e il valore complessivo netto

Sezione I - Criteri di valutazione

Sezione II - Le attività

Sezione III - Le passività

Sezione IV - Il valore complessivo netto

Sezione V - Altri dati patrimoniali

Parte C - Il risultato economico dell'esercizio

Sezione I - Strumenti finanziari quotati e non quotati e relative operazioni di copertura

Sezione II - Depositi bancari

Sezione III - Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

Sezione IV - Oneri di gestione

Sezione V - Altri ricavi e oneri

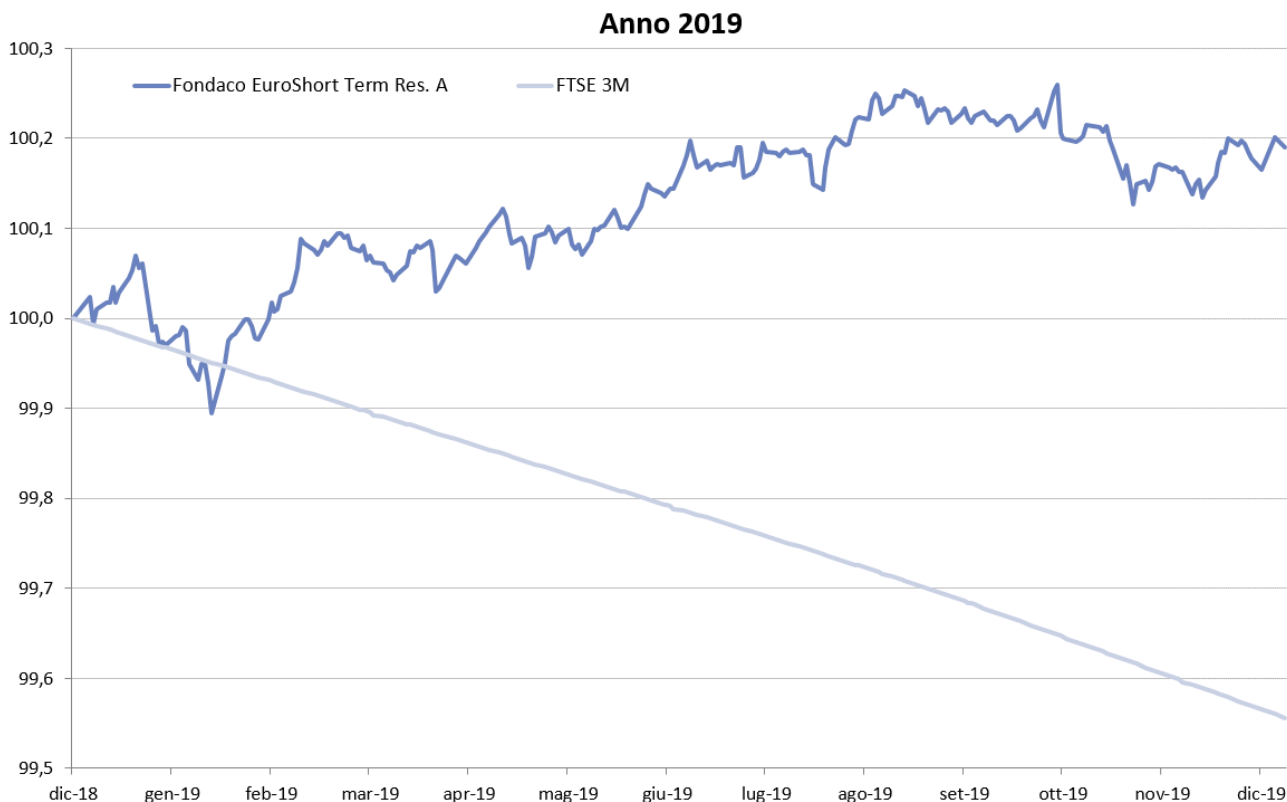
Sezione VI - Imposte

Parte D - Altre informazioni

## Parte A – Andamento del valore della quota

### Quota Restricted Share A del Fondo - Andamento del valore della quota

1) Il seguente grafico lineare evidenzia l'andamento del valore della classe Restricted Share A del Fondo e del benchmark nel corso dell'esercizio:



28/12/18– 30/12/19	Indicatori	Volatilità	Tracking Error
Fondaco Euro Short Term	0,19%	0,23%	0,23%
FTSE 3 mesi	-0,44%	0,02%	
Extra - rendimento	0,63%		
Duration media*	0,47		
Yield to maturity medio**	0,01%		
Turnover (portafoglio)	0,20		
Turnover (portafoglio+derivati)	0,26		

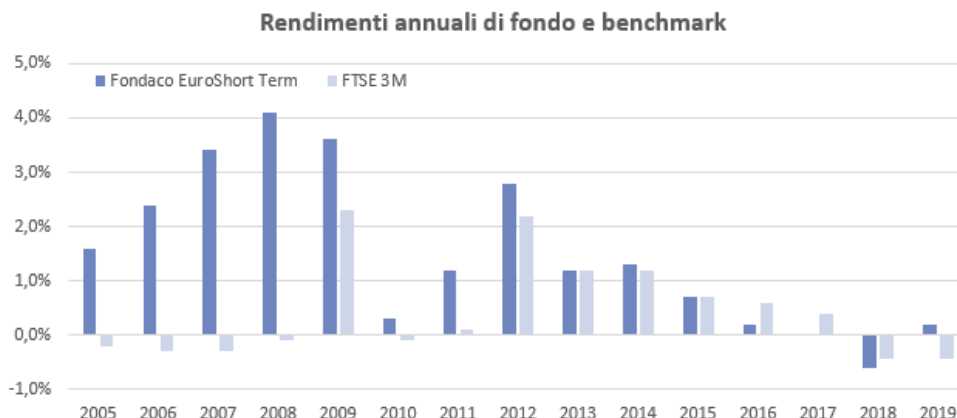
\*Duration modificata media su base mensile

\*\*Yield-to-maturity medio su base mensile

2) La tabella seguente riporta il rendimento annuo composto del Fondo e del relativo benchmark:

	30 dicembre 2019	28 dicembre 2018	29 dicembre 2017
Rendimento del Fondo	0,19%	-0,58%	-0,04%
Rendimento del Benchmark	-0,44%	-0,43%	-0,42%

Il seguente grafico a barre evidenzia il rendimento annuo della Classe Restricted Share A e del benchmark dalla data di partenza del Fondo:



3) Nel corso dell'esercizio il valore della quota ha raggiunto i seguenti valori minimi e massimi:

Valore minimo	Valore medio	Valore massimo
124,361	124,649	124,816

Per quanto concerne i principali eventi che hanno influito sull'andamento del valore della quota si rimanda a quanto illustrato nella Relazione degli Amministratori - Parte specifica.

- 4) Il Fondo presenta due classi di quote:
- Classe Classic A, ad accumulazione (ISIN: IT0003764195)
  - Classe Restricted A, ad accumulazione (ISIN: IT0005226078)
- 5) Nel corso dell'esercizio il Fondo non è incorso in errori di valorizzazione della quota superiori alla soglia di irrilevanza indicata nel regolamento del Fondo.
- 6) La seguente tabella riporta un indicatore della volatilità della differenza di rendimento del Fondo rispetto al benchmark di riferimento nel corso degli ultimi tre esercizi:

	esercizio 2019	esercizio 2018	esercizio 2017
Tracking error volatility <sup>1</sup>	0.23%	1.79%	0.30%

- 7) Le quote del Fondo non sono trattate su mercati regolamentati.
- 8) La classe Restricted A del Fondo, essendo ad accumulazione, non ha distribuito proventi.
- 9) Al fine di fornire una indicazione dei rischi assunti nel corso dell'esercizio vengono riportati qui di seguito gli indicatori di rischio più significativi. I presenti indicatori sono elaborati su valori a consuntivo.

- **Deviazione Standard annualizzata del Fondo: 0.23%**  
*Descrizione*

La deviazione standard è un indicatore che misura il grado di dispersione dei rendimenti rispetto alla loro media evidenziandone la volatilità. La deviazione standard annualizzata del Fondo esprime il grado di dispersione del rendimento della quota rispetto al rendimento medio stesso.

- **Duration modificata del Fondo: 0,47**  
*Descrizione*

<sup>1</sup> L'indicatore in oggetto è calcolato come deviazione standard giornaliera annualizzata della differenza tra la performance del Fondo e quella del benchmark



La duration modificata è un indicatore di sensitività dei prezzi dei titoli di debito a movimenti dei tassi di interesse. La duration modificata del Fondo misura la durata (espressa in anni) della vita media della parte di portafoglio del Fondo investita in titoli di debito.

- **Duration modificata del Benchmark: 0,25**

*Descrizione*

La duration modificata è un indicatore di sensitività dei prezzi dei titoli di debito a movimenti dei tassi di interesse. La duration modificata del benchmark misura la durata (espressa in anni) della vita media dei titoli di debito che lo compongono.

- **Tracking error volatility ex post del Fondo: 0.23%**

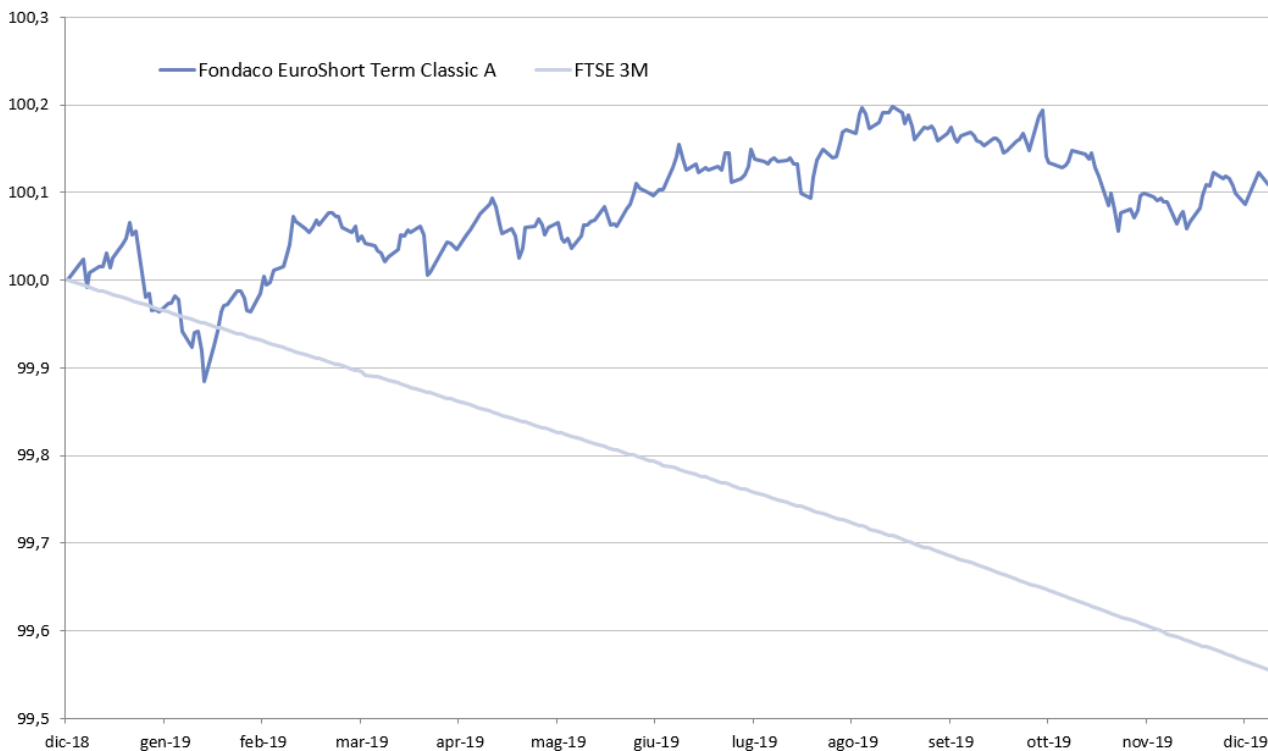
*Descrizione*

Il tracking error volatility ex-post è un indicatore che esprime in quale misura la differenza effettivamente realizzata del rendimento nei confronti di un indice tende ad essere volatile. La tracking error volatility ex-post del Fondo esprime la misura della volatilità della differenza tra il valore di rendimento della quota e il rendimento del benchmark di riferimento.

**Quota Classic A del Fondo - Andamento del valore della quota**

1) Il seguente grafico lineare evidenzia l'andamento del valore della classe Classic A del Fondo e del benchmark nel corso dell'esercizio:

**Anno 2019**



28/12/18 - 30/12/19	Indicatori	Volatilità	Tracking Error
Fondaco Euro Short Term	0,11%	0,23%	0,23%
FTSE 3 mesi	-0,44%	0,02%	
Extra - rendimento	0,55%		
Duration media*	0,47		
Yield to maturity medio**	0,01%		
Turnover (portafoglio)	0,20		
Turnover (portafoglio+derivati)	0,26		

\*Duration modificata media su base mensile

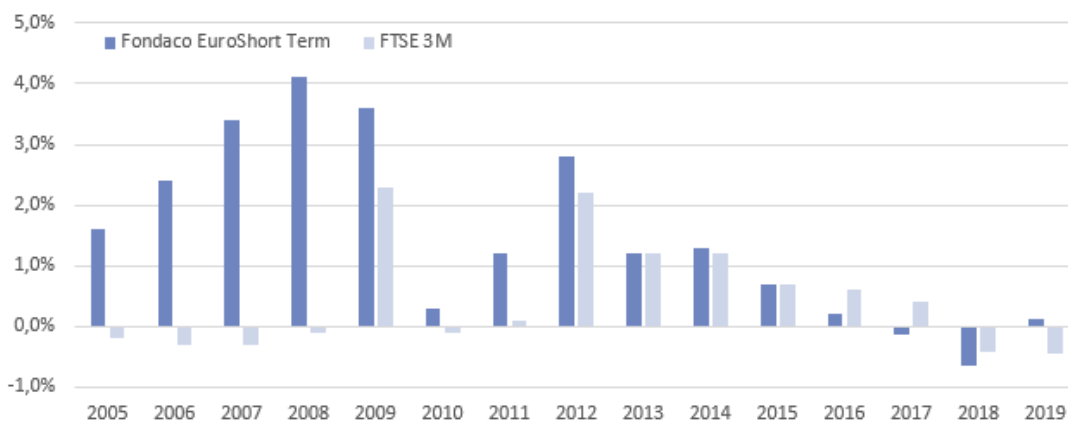
\*\* Yield-to-maturity medio su base mensile

2) La tabella seguente riporta il rendimento annuo composto del Fondo e del relativo benchmark:

	30 dicembre 2019	28 dicembre 2018	29 dicembre 2017
Rendimento del Fondo	0,11%	-0,66%	-0,12%
Rendimento del Benchmark	-0,44%	-0,43%	-0,42%



**Rendimenti annuali di fondo e benchmark**



3) Nel corso dell'esercizio il valore della quota ha raggiunto i seguenti valori minimi e massimi:

Valore minimo	Valore medio	Valore massimo
124.154	124.404	124.544

Per quanto concerne i principali eventi che hanno influito sull'andamento del valore della quota si rimanda a quanto illustrato nella Relazione degli Amministratori - Parte Specifica.

4) Il Fondo presenta due classi di quote:

- Classe Classic A, ad accumulazione (ISIN: IT0003764195)
- Classe Restricted A, ad accumulazione (ISIN: IT0005226078)

5) Nel corso dell'esercizio il Fondo non è incorso in errori di valorizzazione della quota superiori alla soglia di irrilevanza indicata nel regolamento del Fondo.

6) La seguente tabella riporta un indicatore della volatilità della differenza di rendimento del Fondo rispetto al benchmark di riferimento nel corso degli ultimi tre esercizi:

	esercizio 2019	esercizio 2018	esercizio 2017
Tracking error volatility <sup>2</sup>	0,23%	1,79%	0,30%

7) Le quote del Fondo non sono trattate su mercati regolamentati.

8) La classe Classic A del Fondo, essendo ad accumulazione, non ha distribuito proventi.

9) Al fine di fornire una indicazione dei rischi assunti nel corso dell'esercizio vengono riportati qui di seguito gli indicatori di rischio più significativi. I presenti indicatori sono elaborati su valori a consuntivo.

- **Deviazione Standard annualizzata del Fondo: 0,23%**

*Descrizione*

La deviazione standard è un indicatore che misura il grado di dispersione dei rendimenti rispetto alla loro media evidenziandone la volatilità. La deviazione standard annualizzata del Fondo esprime il grado di dispersione del rendimento della quota rispetto al rendimento medio stesso.

- **Duration modificata del Fondo: 0,47**

*Descrizione*

La duration modificata è un indicatore di sensitività dei prezzi dei titoli di debito a movimenti dei tassi di interesse. La duration modificata del Fondo misura la durata (espressa in anni) della vita media della parte di portafoglio del Fondo investita in titoli di debito.

<sup>2</sup> L'indicatore in oggetto è calcolato come deviazione standard giornaliera annualizzata della differenza tra la performance del Fondo e quella del benchmark



- **Duration modificata del Benchmark: 0,25**

*Descrizione*

La duration modificata è un indicatore di sensitività dei prezzi dei titoli di debito a movimenti dei tassi di interesse. La duration modificata del benchmark misura la durata (espressa in anni) della vita media dei titoli di debito che lo compongono.

- **Tracking error volatility ex post del Fondo: 0.23%**

*Descrizione*

Il tracking error volatility ex-post è un indicatore che esprime in quale misura la differenza effettivamente realizzata del rendimento nei confronti di un indice tende ad essere volatile. La tracking error volatility ex-post del Fondo esprime la misura della volatilità della differenza tra il valore di rendimento della quota e il rendimento del benchmark di riferimento.

## Parte B – Le attività, le passività e il valore complessivo netto

### Sezione I - Criteri di valutazione

I criteri di valutazione, comuni a tutti i fondi sono riportati nella sezione generale del presente fascicolo.

### Sezione II - Le attività

Qui di seguito vengono riportate alcune informazioni relative alla composizione del portafoglio del Fondo alla fine dell'esercizio, ripartito per aree geografiche e settori economici verso cui sono orientati gli investimenti.

#### Aree geografiche verso cui sono orientati gli investimenti

Paese	Titoli di capitale	Titoli di debito	Parti di OICR
Finlandia		3.549.125	
Francia		3.231.844	
Germania		2.985.135	
Giappone		3.006.460	
Irlanda		1.500.000	
Italia		115.910.927	
Lussemburgo		1.501.110	
Olanda		1.172.024	
Spagna		1.504.965	
Stati Uniti		1.471.740	
Svezia		1.500.570	
Svizzera		4.021.919	
<b>Totali</b>		<b>141.355.819</b>	

#### Settore di attività economica degli strumenti quotati

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per settori di attività economica			
	Titoli di capitale	Titoli di debito	Parti di OICR
Bancario		24.257.374	
Elettronico		1.541.925	
Enti pubblici economici		4.981.900	
Finanziario		1.172.024	
Meccanico - Automobilistico		5.973.105	
Titoli di Stato		84.414.228	
<b>Totali</b>		<b>122.340.556</b>	

#### Settore di attività economica degli strumenti non quotati

Ripartizione degli strumenti finanziari non quotati per settori di attività economica			
	Titoli di capitale	Titoli di debito	Parti di OICR
Bancario		7.512.298	
Finanziario		1.504.965	
Titoli di Stato		9.998.000	
<b>Totali</b>		<b>19.015.263</b>	



## Elenco analitico dei principali strumenti finanziari detenuti dal Fondo

La tabella seguente riporta i principali titoli detenuti dal Fondo alla data di chiusura dell'esercizio:

Titoli	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% su Totale attività
ITALY BTPS I/L 1.65% 14-23/04/2020	EUR	14.905.650	15.068.718	10,642%
ITALY CTZS 0% 18-30/03/2020	EUR	10.000.000	10.030.809	7,085%
ITALY BOTS 0% 19-13/11/2020	EUR	10.000.000	10.018.229	7,076%
MONTE DEI PASCHI 0.75% 17-25/01/2020	EUR	10.000.000	10.004.200	7,066%
ITALY GOVT INT 05-08/06/2020 FRN	EUR	10.000.000	9.998.000	7,062%
ITALY CTZS 0% 19-29/11/2021	EUR	10.000.000	9.993.596	7,059%
ITALY CTZS 0% 19-29/06/2021	EUR	10.000.000	9.989.947	7,056%
ITALY BOTS 0% 19-30/04/2020	EUR	6.000.000	6.008.138	4,244%
ITALY 05-15/06/2020 FRN	EUR	5.260.000	5.303.605	3,746%
BANCA CARIGE 16-25/05/2022 FRN	EUR	5.000.000	5.011.698	3,540%
ITALY BOTS 0% 19-14/10/2020	EUR	5.000.000	5.010.250	3,539%
ITALY BOTS 0% 19-14/09/2020	EUR	5.000.000	5.009.777	3,539%
ITALY BOTS 0% 19-14/07/2020	EUR	5.000.000	5.007.321	3,537%
REGN AUT VALLEE 01-28/05/2021 FRN	EUR	5.000.000	4.981.900	3,519%
UBS GROUP FUNDIN 17-20/09/2022	EUR	4.000.000	4.021.920	2,841%
ITALY CTZS 0% 18-27/11/2020	EUR	3.000.000	2.973.838	2,101%
CREDIT AGRICOLE 17-20/04/2022	EUR	2.000.000	2.020.060	1,427%
SAVINGS BNK FIN 1% 15-06/05/2020	EUR	2.000.000	2.007.200	1,418%
SUMITOMO MITSUI 17-14/06/2022	EUR	2.000.000	2.005.860	1,417%
ELENIA FINANCE 2.875% 13-17/12/2020	EUR	1.500.000	1.541.925	1,089%
SANTAN CONS FIN 19-18/01/2021 FRN	EUR	1.500.000	1.504.965	1,063%
CHINA CONSTRUCT 0.625% 17-17/02/2020	EUR	1.500.000	1.501.110	1,060%
MERCEDES-BENZ FI 17-22/06/2020	EUR	1.500.000	1.500.900	1,060%
SCANIA CV AB 18-19/10/2020 FRN	EUR	1.500.000	1.500.570	1,060%
INTESA SANP IRL 19-26/03/2021 FRN	EUR	1.500.000	1.500.000	1,059%
VOLKSWAGEN LEAS 17-06/07/2021	EUR	1.500.000	1.499.895	1,059%
DEUTSCHE BANK AG 14-10/09/2021 FRN	EUR	1.500.000	1.485.240	1,049%
FORD MOTOR CRED 17-01/12/2021 FRN	EUR	1.500.000	1.471.740	1,040%
SOCIETE GENERALE 17-01/04/2022	EUR	1.200.000	1.211.784	0,856%
LEASEPLAN CORP 18-25/01/2021 FRN	EUR	1.170.000	1.172.024	0,828%
SUMITOMO MITSUI 18-22/05/2020 FRN	EUR	1.000.000	1.000.600	0,707%

## II.1 STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per paese di residenza dell'emittente

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Altri Paesi dell'UE	Altri Paesi dell'OCSE	Altri Paesi
Titoli di debito:				
- di Stato	84.414.228			
- di altri enti pubblici	4.981.900			
- di banche	10.004.200	8.225.394	6.027.780	
- di altri	1.500.900	5.714.414	1.471.740	
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto				
- con voto limitato				
- altri				
Parti di OICR:				
- OICVM				
- FIA aperti retail				
- altri				
Totali:				
- in valore assoluto	100.901.228	13.939.808	7.499.520	
- in percentuale del totale delle attività	71,270%	9,846%	5,297%	

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione

	Mercato di quotazione			
	Italia	Altri Paesi dell'UE	Altri Paesi dell'OCSE	Altri Paesi
Titoli quotati	100.901.228	13.939.808	7.499.520	
Titoli in attesa di quotazione				
Totali:				
- in valore assoluto	100.901.228	13.939.808	7.499.520	
- in percentuale del totale delle attività	71,270%	9,846%	5,297%	

Movimenti dell'esercizio

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito	173.745.024	177.335.148
- titoli di Stato	141.255.506	170.084.298
- altri	32.489.518	7.250.850
Titoli di capitale		
Parti di OICR		
Totale	173.745.024	177.335.148

## II.2 STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI

Ripartizione degli strumenti finanziari non quotati per paese di residenza dell'emittente

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Altri Paesi dell'UE	Altri Paesi dell'OCSE	Altri Paesi
Titoli di debito:				
- di Stato	9.998.000			
- di altri enti pubblici				
- di banche	5.011.698	1.500.000	1.000.600	
- di altri		1.504.965		
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto				
- con voto limitato				
- altri				
Parti di OICR:				
- FIA aperti retail				
- altri				
Totali:				
- in valore assoluto	15.009.698	3.004.965	1.000.600	
- in percentuale del totale delle attività	10,601%	2,123%	0,707%	

### Movimenti dell'esercizio

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito		13.002.500
- titoli di Stato		5.002.500
- altri		8.000.000
Titoli di capitale		
Parti di OICR		
Totale		13.002.500

## II.3 TITOLI DI DEBITO

Elenco titoli "strutturati" detenuti in portafoglio

A fine esercizio il Fondo non deteneva titoli strutturati.

Titoli di debito: *DURATION* modificata per valuta di denominazione

Valuta	Duration in anni		
	Minore o pari a 1	Compresa tra 1 e 3,6	Maggiore di 3,6
Euro	121.372.276	19.983.543	
<b>Totale</b>	<b>121.372.276</b>	<b>19.983.543</b>	

## II.4 STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

A fine esercizio il Fondo non deteneva strumenti finanziari derivati attivi né una posizione creditoria e non ha ricevuto attività in garanzia per l'operatività in tali strumenti.

## II.5 DEPOSITI BANCARI

Consistenze a fine esercizio

	Durata dei depositi				Totale
	Depositi a vista o rimborsabili con preavviso inferiore a 24 ore	Depositi rimborsabili con preavviso da 1 a 15 giorni	Depositi a termine con scadenza da 15 giorni a 6 mesi	Depositi a termine con scadenza da 6 a 12 mesi	
BANCO BPM SPA	347				347
Banca 2					
Banca 3					
Banca 4					
Banca 5					
Altre banche					
<b>Totali</b>	347				347

Flussi registrati nell'esercizio

	Durata dei depositi				Totale
	Depositi a vista o rimborsabili con preavviso inferiore a 24 ore	Depositi rimborsabili con preavviso da 1 a 15 giorni	Depositi a termine con scadenza da 15 giorni a 6 mesi	Depositi a termine con scadenza da 6 a 12 mesi	
BANCO BPM SPA - versamenti - prelevamenti	347				347
Banca 2 - versamenti - prelevamenti					
Banca 3 - versamenti - prelevamenti					
Banca 4 - versamenti - prelevamenti					
Banca 5 - versamenti - prelevamenti					
Altre banche - versamenti - prelevamenti					
<b>Totali</b> - versamenti - prelevamenti	347				347

## II.6 PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE

A fine esercizio il Fondo non deteneva pronti contro termine attivi ed operazioni assimilate e non ne ha poste in essere nel corso dell'esercizio.

## II.7 OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI

A fine esercizio il Fondo non aveva in essere operazioni di prestito titoli e non ne ha poste in essere nel corso dell'esercizio.

## II.8 POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'

La posizione netta di liquidità risulta così composta:

	Importo
<b>Liquidità disponibile:</b>	
- Liquidità disponibile in euro	
- Liquidità disponibile in divise estere	
<b>Totale</b>	
<b>Liquidità da ricevere per operazioni da regolare:</b>	
- Liquidità da ricevere su strumenti finanziari in euro	
- Liquidità da ricevere su strumenti finanziari in divise estere	
- Liquidità da ricevere su vendite a termine in euro	
- Liquidità da ricevere su vendite a termine in divise estere	
- Liquidità da ricevere operazioni su divisa	
- Interessi attivi da ricevere	
<b>Totale</b>	
<b>Liquidità impegnata per operazioni da regolare:</b>	
- Liquidità impegnata per operazioni in strumenti finanziari in euro	
- Liquidità impegnata per operazioni in strumenti finanziari in divise estere	
- Liquidità impegnata per acquisti a termine in euro	
- Liquidità impegnata per acquisti a termine in divise estere	
- Liquidità impegnata per operazioni su divisa	
- Interessi passivi da pagare	-356
<b>Totale</b>	<b>-356</b>
<b>Totale posizione netta di Liquidità</b>	<b>-356</b>

## II.9 ALTRE ATTIVITA'

La composizione della voce è riportata nella seguente tabella:

	Importo
<b>Ratei Attivi</b>	<b>197.727</b>
Rateo su titoli stato quotati	114.602
Rateo su titoli di stato non quotati	13.235
Rateo su obbligazioni quotate	58.570
Rateo su obbligazioni non quotate	5.788
Rateo interessi attivi proventi da depositi a vista	5.532
<b>Risparmio d'imposta</b>	
<b>Altre</b>	<b>23.001</b>
Liquidità da ricevere coupon	23.000
Arrotondamenti	1
<b>Totale</b>	<b>220.728</b>

### Sezione III – Le passività

#### III.1 FINANZIAMENTI RICEVUTI

	Importo
<b>Finanziamenti ricevuti</b>	<b>2.165.098</b>
- Finanziamenti ricevuti in euro	2.165.098
- Finanziamenti ricevuti in divise estere	
<b>Totale</b>	<b>2.165.098</b>

#### III.2 PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE

A fine esercizio il Fondo non deteneva pronti contro termine passivi ed operazioni assimilate e non ne ha poste in essere nel corso dell'esercizio.

#### III.3 OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI

A fine esercizio il Fondo non aveva in essere operazioni di prestito titoli e non ne ha poste in essere nel corso dell'esercizio.

#### III.4 STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

A fine esercizio il Fondo non deteneva strumenti finanziari derivati passivi né una posizione debitoria per l'operatività in tali strumenti.

#### III.5 DEBITI VERSO PARTECIPANTI

A fine esercizio il fondo non presenta debiti verso partecipanti.

#### III.6 ALTRE PASSIVITÀ'

La composizione della voce è riportata nella seguente tabella:

	Importo
<b>Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati</b>	<b>-44.339</b>
Rateo passivo depositario	-3.727
Rateo passivo oneri società di revisione	-13.996
Rateo spese outsourcing	-442
Rateo passivo provvigione di gestione Classe CLA	-11.547
Rateo comm Amministrazione Fondo	-9.676
Rateo passivo calcolo quota	-2.605
Rateo passivo settlement	-25
Rateo interessi passivi su c/c	-2.321
<b>Debiti di imposta</b>	
<b>Altre</b>	
<b>Totale</b>	<b>-44.339</b>

### Sezione IV – Il valore complessivo netto

La tabella seguente illustra le componenti che hanno determinato la variazione della consistenza del patrimonio netto negli ultimi esercizi:

Variazione del patrimonio netto			
	Anno 2019	Anno 2018	Anno 2017
Patrimonio netto a inizio periodo	163.539.636	190.547.785	382.867.214
Incrementi :			
a) sottoscrizioni:	94.700.000	85.500.000	685.876.293
- sottoscrizioni singole	90.700.000	85.500.000	345.770.000
- piani di accumulo			
- <i>switch</i> in entrata	4.000.000		340.106.293
b) risultato positivo della gestione	238.544		
Decrementi :			
a) rimborsi:	119.111.079	111.169.312	877.866.213
- riscatti	119.111.079	111.169.312	537.509.920
- piani di rimborso			
- <i>switch</i> in uscita			340.356.293
b) proventi distribuiti			
c) risultato negativo della gestione		1.338.837	329.509
Patrimonio netto a fine periodo	139.367.101	163.539.636	190.547.785

La tabella seguente riporta le quote del Fondo detenute da investitori qualificati e da soggetti non residenti in Italia:

Numero totale quote in circolazione -CLA	483.143.153
Numero quote detenute da investitori qualificati	472.716.261
% Quote detenute da investitori qualificati	97,84%
Numero quote detenute da soggetti non residenti	69.265.607
% Quote detenute da soggetti non residenti	14,34%
Numero totale quote in circolazione -RSA	635.355.974
Numero quote detenute da investitori qualificati	581.747.851
% Quote detenute da investitori qualificati	91,56%
Numero quote detenute da soggetti non residenti	68.611.564
% Quote detenute da soggetti non residenti	10,80%
Numero totale quote in circolazione -CLB	0,00
Numero quote detenute da investitori qualificati	0,00
% Quote detenute da investitori qualificati	0,00%
Numero quote detenute da soggetti non residenti	0,00
% Quote detenute da soggetti non residenti	0,00%

### Sezione V – Altri dati patrimoniali

#### IMPEGNI

A fine esercizio il fondo non aveva impegni in strumenti derivati e altre operazioni a termine.

#### PROSPETTO DI RIPARTIZIONE DELLE ATTIVITA' E DELLE PASSIVITA' NEI CONFRONTI DEL GRUPPO

A fine esercizio il fondo non deteneva nessuna attività/passività nei confronti del Gruppo.

PROSPETTO DI RIPARTIZIONE DELLE ATTIVITA' E DELLE PASSIVITA' IN DIVISA

	ATTIVITÀ				PASSIVITA'		
	Strumenti finanziari	Depositi bancari	Altre attività	TOTALE	Finanziamenti ricevuti	Altre passività	TOTALE
Euro	141.355.819	347	220.372	141.576.538	2.165.098	44.339	2.209.437
<b>Totale</b>	<b>141.355.819</b>	<b>347</b>	<b>220.372</b>	<b>141.576.538</b>	<b>2.165.098</b>	<b>44.339</b>	<b>2.209.437</b>

**Parte C – Il risultato economico dell'esercizio**

*Sezione I – Strumenti finanziari quotati e non quotati e relative operazioni di copertura*

**I.1 RISULTATO DELLE OPERAZIONI SU STRUMENTI FINANZIARI**

Il risultato delle operazioni su strumenti finanziari maturato nel periodo in esame è così dettagliabile:

Risultato complessivo delle operazioni su:	Utile/perdita da realizzazioni	di cui: per variazioni dei tassi di cambio	Plus/minusvalenze	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
<b>A. Strumenti finanziari quotati</b>				
1. Titoli di debito	-960.563		-108.932	
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR				
- OICVM				
- FIA				
<b>B. Strumenti finanziari non quotati</b>				
1. Titoli di debito	612		-67.106	
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR				

**I.2 STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI**

Risultato degli strumenti finanziari derivati				
	Con finalità di copertura (sottovoci A4 e B4)		Senza finalità di copertura (sottovoci C1 e C2)	
	Risultati realizzati	Risultati non realizzati	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni su tassi di interesse:				
- future su titoli di debito, tassi ed altri contratti simili			2.500	
- opzioni su tassi e altri contratti simili				
- swap e altri contratti simili				
Operazioni su titoli di capitale:				
- future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili				
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili				
- swap e altri contratti simili				
Altre operazioni:				
- future				
- opzioni				
- swap				

*Sezione II - Depositi bancari*

	Importo
Interessi attivi e proventi assimilati depositi a vista	5.532
<b>Totale</b>	<b>5.532</b>



### Sezione III – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

#### PROVENTI ED ONERI DELLE OPERAZIONI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE

Durante l'esercizio il Fondo non ha investito in pronti contro termine e operazioni assimilate, nonché in prestito titoli.

#### RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI

A fine esercizio il Fondo non presentava risultati rivenienti dalla gestione cambi.

#### INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI

Gli interessi passivi evidenziati alla voce G.1 della Sezione Reddituale, sono rappresentati da oneri maturati su scoperti di conto corrente utilizzati in corso d'anno per far fronte a temporanee esigenze di liquidità.

	<b>Importo</b>
<b>Interessi passivi per scoperti</b>	
- c/c denominato in Euro	-732
- c/c denominato in divise estere	
<b>Totale</b>	<b>-732</b>

#### ALTRI ONERI FINANZIARI

A fine esercizio il Fondo non aveva altri oneri finanziari.

## Sezione IV – Oneri di gestione

### IV.1 COSTI SOSTENUTI NEL PERIODO

ONERI DI GESTIONE	Importi complessivamente corrisposti				Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR			
	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto (*)	% sul valore dei beni negoziati	% sul valore del finanziamento	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto (*)	% sul valore dei beni negoziati	% sul valore del finanziamento
1) Provvigioni di gestione	45	0,028%						
provvigioni di base	45	0,028%						
2) Costo per il calcolo del valore della quota (**)	32	0,020%						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe (***)								
4) Compenso del depositario	49	0,031%						
5) Spese di revisione del fondo	19	0,012%						
6) Spese legali e giudiziarie								
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	5	0,003%						
8) Altri oneri gravanti sul fondo	52	0,032%						
contributo vigilanza Consob								
oneri bancari								
oneri fiscali doppia imposizione								
altre	52	0,032%						
9) Commissioni di collocamento (cfr. Tit. V, Cap. 1, Sez II, para. 3.3.1)								
<b>COSTI RICORRENTI TOTALI</b>	<b>202</b>	<b>0,126%</b>						
10) Provvigioni di incentivo								
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui:								
di cui: - su titoli azionari								
- su titoli di debito								
- su derivati								
- altri								
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo	1			1,250%				
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo								
<b>TOTALE SPESE</b>	<b>203</b>	<b>0,127%</b>						

(\*) Calcolato come media del periodo

(\*\*) Tale costo va indicato sia nel caso in cui tale attività sia svolta dalla SGR, sia nel caso in cui sia svolta da un terzo in regime di esternalizzazione.

(\*\*\*) Tale importo è di natura extra-contabile ed è calcolato in conformità alle indicazioni delle Linee Guida del CESR/10-674.

### IV.2 PROVVISORIE DI INCENTIVO

Il regolamento del Fondo non prevede le commissioni di incentivo.

### IV.3 REMUNERAZIONI

- retribuzione complessiva, suddivisa nella componente fissa e variabile, del personale, con indicazione del numero dei beneficiari;
- retribuzione complessiva del personale distinta tra alta dirigenza e altro personale il cui operato impatta in misura significativa sul profilo di rischio dell'OICR;
- retribuzione complessiva, suddivisa nella componente fissa e variabile, del personale coinvolto nella gestione attiva dell'OICR;
- la proporzione della remunerazione complessiva del personale attribuibile a ciascun OICR, con indicazione del numero dei beneficiari.

Remunerazioni	Totale	Componente Fissa*	Componente variabile**
Retribuzione complessiva del personale della SGR (31 dipendenti + 1 persone distaccate)	<b>3.313.687</b>	2.215.788	1.097.899
Alta dirigenza e Responsabili dei Team di Gestione (5 persone)	<b>1.278.800</b>	742.821	535.979
Team di gestione del Fondo (Responsabile del Team 1 + 1 persone)	<b>24.089</b>	18.669	5.420

\* RAL da busta paga

\*\* variabile realmente pagata nel 2018

\*\*\* personale medio impiegato nell'esercizio 2019

La remunerazione fissa segue sia le logiche fissate dalla contrattazione collettiva nazionale di riferimento sia l'andamento delle retribuzioni del mercato finanziario italiano, che annualmente viene analizzato con l'ausilio di un'indagine di mercato eseguita da una società specializzata (nel 2018 e 2019 è stata utilizzata la società di consulenza di WTW).

La remunerazione variabile è determinata con riferimento alla performance individuale e alla performance di gruppo e, in ogni caso, è soggetta ai risultati di economici raggiunti dalla SGR.

Il raggiungimento dei risultati individuali è determinato principalmente attraverso un processo di valutazione annuale con la fissazione di obiettivi sia quantitativi che qualitativi.

Il confronto periodico tra risultati conseguiti e risultati attesi è la base per la misurazione della performance individuale.

Fondaco non collega la remunerazione variabile esclusivamente ad una misura meccanica di performance, in quanto la performance dei prodotti gestiti spiega solo una parte non rilevante degli obiettivi personali e di gruppo. Pertanto il raggiungimento di obiettivi di performance non costituisce di per sé l'unico elemento di valutazione del personale e non costituisce neppure un incentivo all'assunzione di rischi oltre al profilo tipico del Fondo. Il rispetto del profilo di rischio del Fondo viene valutato dal Risk Management della SGR, funzione indipendente rispetto al team di gestione.

La SGR ha inoltre adottato sistemi di individuazione di potenziali conflitti di interesse e processi atti a mitigarne gli effetti qualora le situazioni di potenziale conflitto non siano escludibili a priori.

Per quanto riguarda la governance dell'intero processo, l'Assemblea dei soci della SGR è responsabile per l'approvazione delle politiche di remunerazione.

Il Consiglio di Amministrazione della SGR provvede a riesaminare periodicamente le Policy di remunerazione, in attuazione dell'articolo 37 del Regolamento adottato congiuntamente dalla Banca d'Italia e dalla Consob del 29 ottobre 2007.

Parte della componente variabile per le figure apicali è agganciata al raggiungimento degli obiettivi contenuti nel piano strategico aziendale. Tali somme vengono erogate in forma differita.

### Sezione V – Altri ricavi ed oneri

Gli altri ricavi e oneri sono così composti:

	Importo
<b>Interessi attivi su disponibilità liquide</b>	
<b>Altri ricavi</b>	
<b>Altri oneri</b>	<b>-47.379</b>
Commissioni deposito cash	-47.378
Arrotondamenti	-1
<b>Totale</b>	<b>-47.379</b>

### Sezione VI – Imposte

Nel corso dell'esercizio, il Fondo, come previsto dalla riforma del regime di tassazione dei fondi comuni di investimento del 26 febbraio 2011, non ha rilevato debiti/crediti d'imposta.

### Parte D – Altre informazioni

*Operatività posta in essere per la copertura dei rischi di portafoglio*

*Operazioni di copertura del rischio di portafoglio alla chiusura del periodo*

A fine esercizio non risultano in essere operazioni per la copertura del rischio di portafoglio.

### *Operazioni di copertura del rischio di cambio che hanno avuto efficacia nell'esercizio*

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha effettuato operazioni di copertura del rischio di cambio.

### *Operazioni in essere per la copertura del rischio di cambio alla chiusura del periodo*

A fine esercizio non risultano in essere operazioni di copertura del rischio di cambio a carico del Fondo.

### **Oneri di intermediazione corrisposti alle controparti**

Controparte	Banche Italiane	SIM	Banche e imprese di investimento di paesi OCSE	Banche e imprese di investimento di paesi non OCSE	Altre controparti
Soggetti appartenenti al gruppo Soggetti non appartenenti al gruppo			130		

### **Utilità diverse ricevute dalla SGR**

Nel corso dell'esercizio, in relazione all'attività di gestione, la SGR non ha ricevuto utilità non direttamente derivanti da commissioni di gestione dell'OICR (soft commission).

### **Investimenti in deroga alla politica di investimento**

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha fatto ricorso ad investimenti differenti da quelli previsti nella politica di investimento.

### **Turnover**

Il turnover di portafoglio del Fondo nel periodo in esame è pari a 93,690%. Tale indicatore è espresso dal rapporto percentuale tra la somma degli acquisti e delle vendite di strumenti finanziari e il patrimonio netto medio del Fondo nel periodo.

### **Modifiche significative ai sensi dell'Art. 106 del Regolamento delegato UE 231/2013**

Nel corso dell'esercizio non sono state apportate modifiche significative.

### **Utilizzo di Prime Broker**

La Società di Gestione del Risparmio non si avvale dell'attività di Prime Broker.

### **Percentuale degli asset del FIA oggetto di meccanismi speciali a causa della loro natura illiquida, nonché qualsiasi nuova misura adottata per gestire la liquidità del FIA**

Nel portafoglio del Fondo non sono presenti asset con meccanismi speciali né sono adottati nuovi meccanismi per gestire la liquidità.

### **Valore massimo e medio del rapporto percentuale raggiunto nell'anno tra l'importo dei finanziamenti ricevuti e il valore dei beni costituiti a garanzia, nonché tra questi ultimi e il totale delle attività**

Il Fondo non ha finanziamenti attivi.

## Livello di leva utilizzata dal FIA

Il Fondo non ricorre all'utilizzo di leva.

## Consulenti esterni (denominazione, residenza, ecc...) di cui la SGR si è avvalsa per l'attività di investimento

La Società di Gestione del Risparmio non si avvale dell'attività di consulenti esterni per l'attività di investimento.

## Informazioni sugli strumenti derivati OTC

### Garanzie ricevute

A fine esercizio il Fondo non ha ricevuto garanzie in titoli legate all'operatività in strumenti finanziari derivati OTC, in quanto non deteneva strumenti finanziari derivati OTC.

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

A fine esercizio 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 corso del periodo di riferimento della relazione.

### Eventi successivi al 30/12/2019

Successivamente al 30 dicembre 2019 e fino alla data di approvazione della presente relazione di gestione, non si è verificato alcun accadimento che possa determinare conseguenze rilevanti sui risultati patrimoniali ed economici rappresentati, come determinati dall'OIC 29 § 59 a) e c).

In relazione al recente fattore di instabilità macroeconomica correlato alla diffusione del Covid 19 (di seguito anche "Coronavirus"), fatte le valutazioni possibili sulla base del quadro informativo disponibile, non essendo possibile determinare con un sufficiente grado di affidabilità gli eventuali impatti che possano influenzare l'economia e il settore di riferimento nel primo trimestre 2020 e nei mesi successivi - e tenendo peraltro conto della possibilità che tale emergenza possa rientrare nei mesi successivi in funzione delle misure di contenimento previste dai governi, dalle autorità competenti nonché dalle banche centrali dei Paesi colpiti dalla diffusione del virus - si ritiene che tale circostanza non rappresenti un elemento impattante sul processo di stima con riferimento alla Relazione di gestione al 30 dicembre 2019, né sulla continuità operativa dello stesso.

Il patrimonio netto al 03 marzo 2020 risultante dal prospetto giornaliero è pari a euro 137,637,750.27.

Il numero di quote in circolazione di classe Classic A a tale data è pari a 483,143.153 con un valore della quota pari a 124.442.

Sulla base di tali risultanze, il valore della quota di classe Classic A ha subito un incremento nel periodo 30 dicembre 2019 - 03 marzo 2020 pari a 0.006%.

Il numero di quote in circolazione di classe Restricted A a tale data è pari a 621,333.056 con un valore della quota pari a 124.755.

Sulla base di tali risultanze, il valore della quota di classe Restricted A ha subito un incremento nel periodo 30 dicembre 2019 - 03 marzo 2020 pari a 0.020%.

---

Il presente documento consta di n 31. pagine numerate dalla n. 1 alla n 31

L'amministratore delegato  
(Dott. Davide Tinelli)

Navide Thelli