



RELAZIONE SEMESTRALE

- 30 GIUGNO 2020 -

Fondaco SGR S.p.A.

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

Sommario

Il Fondo	3
Considerazioni generali al 30 giugno 2020.....	3
Spese ed oneri a carico del Fondo.....	7
Sottoscrizione e riscatto delle quote	8
Destinazione del risultato d'esercizio	8
SITUAZIONE PATRIMONIALE.....	10
TRASPARENZA SULL'USO DELLE OPERAZIONI DI FINANZIAMENTO TRAMITE TITOLI E DEI TOTAL RETURN SWAP NELL'INFORMATIVA PERIODICA DEGLI OICR.....	12

Il Fondo

Fondaco Active Investment Return - FIA aperto di tipo riservato - è stato istituito da Fondaco SGR il 23 febbraio 2016, l'attività del Fondo ha avuto inizio in data 08 aprile 2016.

Lo scopo del Fondo si realizza attraverso l'investimento collettivo del capitale versato dai partecipanti in strumenti finanziari selezionati con l'obiettivo di incrementare nel tempo il valore dei conferimenti e di distribuire periodicamente i proventi generati dalla gestione, mediante l'utilizzo di strumenti diversificati e nel rispetto dei divieti e norme prudenziali di contenimento e frazionamento del rischio previsti dal Regolamento di Gestione. Trattandosi di un FIA aperto riservato, non trovano applicazione le norme prudenziali di contenimento e frazionamento del rischio stabilite dalla Banca d'Italia per i FIA non riservati. Il processo di selezione degli investimenti si basa su un'attività di costruzione del portafoglio di tipo bottom-up che combina analisi sia quantitative sia di tipo fondamentale, una valutazione opportunistica degli investimenti su un orizzonte temporale annuale e un rigoroso controllo del rischio sia a livello complessivo del portafoglio sia valutando il contributo al rischio di ciascuna strategia e componente del portafoglio. La Società di Gestione si propone di ottenere un rendimento target annualizzato ("l'obiettivo di rendimento del Fondo") del 4% associato ad un livello di volatilità tendenzialmente inferiore al 7%. La Società di gestione non garantisce il raggiungimento di tale obiettivo di rendimento. L'orizzonte temporale di allocazione del portafoglio nelle diverse asset class e strategie è di medio-breve termine e l'esposizione netta ai mercati azionari non potrà superare il 35%.

Le tipologie di strumenti finanziari ammesse sono:

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

Tutti gli strumenti finanziari di cui ai punti precedenti potranno essere denominati in Euro o altre valute, ma l'esposizione netta al rischio valutario non dovrà eccedere il 35%.

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

Considerazioni generali al 30 giugno 2020

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

Il rendimento del Fondo da inizio anno al 30 giugno 2019 è stato positivo e pari a +2,95%, superiore dello 0,95% rispetto al rendimento obiettivo nel periodo di riferimento (pari al 4% annuo); la volatilità annualizzata è superiore al limite superiore della fascia di oscillazione attesa (3% - 5%) e raggiunge il valore attuale di 6,97%. Il picco è stato toccato durante il mese di marzo, con il valore massimo raggiunto di 8,19%, per poi decrescere leggermente nei mesi successivi.

I principali driver delle performance possono essere così riassunti:

- Contributo positivo (+5,92%) derivante dalla strategia di "long volatility" realizzata attraverso gamma hedging su opzioni e future Eurostoxx;
- Contributo totale negativo (-1,81%) derivante dall'investimento in fondi obbligazionari gestiti da terzi su credito e debito a breve dei paesi emergenti;
- Contributo complessivamente positivo (+0,48%) derivante dal posizionamento lungo sui titoli obbligazionari periferici (con l'eccezione dell'Italia, dove siamo short) vs paesi Core;
- Contributo complessivamente negativo (-2,30%) sull'azionario statunitense, dove la performance positiva derivante dalle posizioni corte nei mesi del sell-off è stata controbilanciata dal netto recupero nei mesi successivi. Pari all'1% quella su azionario europeo,
- Contributo positivo (+0,44%) derivante dall'esposizione verso il mercato obbligazionario statunitense.

Il mese di gennaio è stato favorevole per il fondo Fondaco Active Investment Return, con un rendimento positivo pari a 1,10%. Nonostante una partenza lievemente sottotono a causa del posizionamento leggero del portafoglio, il fondo ha beneficiato sostanzialmente della fase "risk-off" del mercato. In particolare, nell'ultima settimana del mese, sulla scia delle prime notizie sulla diffusione del Coronavirus in Cina, i mercati azionari di Stati Uniti, Europa e dei mercati emergenti hanno subito una correzione, che ne ha praticamente azzerato ogni apprezzamento da inizio anno.

Il fondo ha beneficiato di questa correzione tramite l'apertura di posizioni corte sui 3 mercati azionari, ottenendo un contributo alla performance di 70 centesimi. Il principale apporto è legato ai mercati emergenti, con un rendimento di 0,40% (0,20% su Europa e 0,10% su Stati Uniti). Contributi positivi anche dalla componente obbligazionaria del portafoglio. Anche la posizione in titoli di Stato statunitensi ha conseguito un apprezzamento rilevante: è stato aggiunto nel corso del mese ulteriore esposizione tramite futures obbligazionari e obbligazioni governative. Il contributo totale della posizione è stato di circa 20 centesimi. Ulteriori contributi positivi sono stati determinati dalla posizione valutaria in corona ceca (+4 bps), e dalla componente a low volatility del fondo (principalmente su credito).

Nelle prime tre settimane di febbraio la quota del fondo è rimasta stabile, mentre la performance del mese è stata realizzata nell'ultima settimana, incrementando il valore del portafoglio di quattro punti percentuali (+5,3% YTD). Le preoccupazioni di una vera e propria epidemia mondiale e l'impatto che questa avrebbe sull'economia globale si sono diffuse tra gli operatori di mercato in seguito alla notizia della diffusione del virus prima in Europa e successivamente anche in altri Paesi, innescando così una violenta e repentina fase di "risk-off". La discesa dei prezzi dei listini azionari è iniziata nella mattinata di lunedì 24 febbraio, in seguito alla notizia della diffusione del Coronavirus in Italia: l'indice FTSEMIB è stato il più colpito, chiudendo la giornata con una perdita superiore al 5%, trascinando anche le altre Borse europee, con l'indice azionario Eurostoxx che ha registrato una perdita del 4%. I giorni successivi sono stati caratterizzati da un aumento della volatilità, con i mercati ancora in rosso nonostante qualche segnale di stabilizzazione. La fase di correzione è proseguita per tutta la settimana e i principali indici azionari sono entrati tecnicamente in correzione, registrando perdite superiori al 10% dai massimi raggiunti durante il rally del 2019. L'avversione al rischio da parte degli investitori si è avvertita anche sui mercati obbligazionari, con il rendimento dei titoli governativi ai minimi assoluti. In particolare, il Treasury US è sceso sotto la soglia dell'1,15%, raggiungendo i livelli minimi storici assoluti, mentre il rendimento del Bund tedesco è prossimo al livello di -0,60%. In Europa gli spread dei paesi periferici si sono allargati in modo significativo, in particolare in Grecia e in Italia.

Il portafoglio era posizionato per un sell-off principalmente attraverso tre posizioni: corto azionario (-20%), lungo Volatilità/Gamma sullo Eurostoxx (fornendo basso rischio/elevato rendimento) e lungo titoli governativi. In termini di performance attribution, la posizione corta azionaria ha offerto un contributo positivo pari al 2%, la posizione lunga su opzioni +3% e la posizione lunga su duration US +0,30%. Negativi, invece, i contributi derivanti dalla posizione lunga periferia vs core in Europa e lunga CZK, con un contributo totale negativo prossimo a -0,50%.

Il fondo è cresciuto di oltre il 6% tra fine febbraio e inizio marzo per poi perdere circa tre punti percentuali e mezzo nelle ultime settimane di marzo, rispetto ai massimi raggiunti. In quest'ultimo mese si è ancora assistito a turbolenze e forte perdite sui mercati finanziari, nonostante le misure adottate dalle banche centrali e dai governi, che sembrano non aver soddisfatto le aspettative degli operatori di mercato. Analizzando le posizioni risulta che il fondo ha beneficiato della posizione lunga volatilità sullo Eurostoxx, chiusa il 20 marzo, con un risultato complessivo da inizio anno pari a quasi il 6%, del posizionamento corto sul mercato azionario (Eurostoxx, S&P500 ed Emerging Markets) di inizio mese (complessivamente circa 0,70%) e della posizione lunga sul decennale in US, con contributo positivo sia lato duration sia lato valuta (circa 0,20%). Positivo anche il contributo offerto dalla posizione corta sul BTP italiano. Negativo, invece, il contributo derivante dalla posizione a spread sulla periferia zona Euro e dai fondi terzi con esposizione al mercato del credito, sia in ambito debito emergente short duration sia in ambito Senior Secured Loans. Nella fase di risk-off di marzo il contributo di questi fondi alla performance del FAIR è stato pari a -2,1%. Il timing di alcuni investimenti non ha giocato a favore del fondo: in seguito all'annuncio di ulteriori misure per supportare l'economia negli Stati Uniti e in Europa, sono state chiuse tutte le posizioni corte azionarie, aprendo al contempo una posizione lunga su azionario US, mercati emergenti ed Europa. Il rally che ci attendevamo non si è manifestato secondo le nostre previsioni e la posizione ci è costata circa lo 0,8%. Abbiamo quindi deciso di aprire una nuova posizione corta su azionario US ed europeo ma anche in questo caso il nostro posizionamento ribassista ha contribuito a un risultato negativo dell'1,3% nel rally dell'ultima settimana di marzo. A fine mese è stata ridotta la rischiosità complessiva del portafoglio, chiudendo la posizione direzionale corta sul mercato azionario e chiudendo la posizione di volatilità,

portata a scadenza e non più rinnovata. In ambito obbligazionario, è stata chiusa la posizione sul Treasury US. In Europa è stata chiusa completamente la posizione a spread sui titoli della Grecia versus Bund tedesco, mentre la posizione a spread su Spagna e Portogallo è stata prima ridotta e successivamente trasformata in una posizione di relative value versus il BTP futures, chiudendo la posizione corta sul Bund

Nel mese di aprile il fondo ha ottenuto un risultato negativo pari a -1,0%, portando il rendimento da inizio anno al 3,9%. Nonostante il numero ancora elevato di morti e di contagi, iniziava a diffondersi la speranza che il peggior fosse ormai alle spalle e che la fase di lockdown e restrizioni volgesse ormai al termine. Questo ottimismo ha guidato anche la performance dei mercati azionari che durante questo periodo hanno registrato incrementi di valore intorno al 10%.

Analizzando le posizioni risulta che il fondo è stato penalizzato in larga parte dalla posizione corta sul mercato azionario statunitense, con un contributo alla performance di -1,25%. Risultato con il medesimo segno ma di proporzioni inferiori è stata la posizione corta sul mercato azionario europeo, che ha registrato un calo del -0,15%. Positivo, invece, il contributo derivante dalla posizione su credito, in ambito Senior Secured Loans, tramite fondo di terzi. Nonostante la posizione fosse stata chiusa successivamente alla fase di risk-off di febbraio/marzo, il contributo di questo fondo alla performance del FAIR è stato pari a +0,4% nel mese di aprile, in quanto la redemption del fondo è avvenuta in data 15 aprile.

Lievemente positivo il contributo offerto dalla posizione corta sul BTP italiano, mentre le altre posizioni su obbligazionario europeo sono rimaste essenzialmente flat.

Nel mese di maggio il fondo Fondaco Active Investment Return ha ottenuto un risultato negativo pari a -0,60%. Analizzando le posizioni risulta che il fondo è stato penalizzato in larga parte dalla posizione corta sul mercato azionario statunitense, con un contributo alla performance di -0,50%. Risultato con il medesimo segno ma di proporzioni inferiori è stata la posizione corta sul mercato azionario europeo chiusa il 26 maggio, che ha registrato un calo del -0,15%. Alla fine del mese è stata aperta, e immediatamente chiusa, una posizione direzionale lunga su mercato azionario europeo. Il contributo complessivo è negativo, ma prossimo allo zero. Lievemente negativo anche il contributo offerto dalla posizione corta sul BTP italiano, mentre le altre posizioni su obbligazionario europeo hanno contribuito positivamente alla performance. La componente iberica del portafoglio (decennale Spagna e Portogallo) ha riportato una performance di circa 0,05%. Anche il relative value Portogallo Germani ha contribuito positivamente alla performance, con un risultato di quasi 0,15%. La posizione su duration US, aperta e chiusa durante il mese ha invece contribuito negativamente alla performance per 6 bps, anche a causa della componente valutaria. Il contributo derivante dall'investimento nel fondo Fondaco Euro Short Term, per gestire parte della liquidità, è anch'esso lievemente positivo, pari a circa 2bps

Nel mese di giugno il fondo Fondaco Active Investment Return ha ottenuto un risultato negativo pari a -0,30%. Il fondo è stato penalizzato in larga parte dalla posizione corta sul mercato azionario statunitense, presente sia nel main book che nel trading book, che ha contribuito negativamente alla performance per -0,40%. La perdita su questo trade è stata parzialmente compensata dal relative value azionario tra Stati Uniti (short) ed Europa (long) in Trading Book. Il contributo di quest'ultima posizione è stato infatti positivo e pari a 11 punti base. Lievemente negativo anche il contributo offerto dalla posizione corta sul BTP italiano (-5 punti base), solo parzialmente controbilanciato dalla componente iberica del portafoglio (decennale Spagna e Portogallo) che ha riportato una performance di circa 0,02%. Sostanzialmente flat il relative value Portogallo-Germania, che ha contribuito positivamente alla performance con un risultato positivo di solo 0,01%. La composizione del portafoglio ha subito alcune modifiche nel corso delle ultime settimane. È rimasta sostanzialmente stabile la rischiosità complessiva sulla componente azionaria sebbene la composizione sia cambiata: la posizione direzionale corta sul mercato azionario statunitense è passata dal 5% al 12,5% con picchi del 20%. La posizione corta sul mercato europeo è stata invece chiusa e sostituita da un relative value lungo Europa e corto US (5% per leg). A nostro avviso, il persistere di condizioni economiche reali estremamente negative e un costante aumento dei casi di Covid negli Stati Uniti rende questa area meno attraente rispetto all'Europa.

A livello valutario, non ci sono posizioni dirette in valute. Durante l'anno ci sono stati investimenti in corona ceca e dollaro statunitense.

Per quanto concerne gli strumenti finanziari derivati, l'operatività è consentita sia per finalità di copertura sia per un'efficiente gestione del portafoglio. L'esposizione complessiva non può eccedere il 250% del Valore Complessivo netto del Fondo.

Il Fondo può investire in strumenti finanziari derivati sia quotati sia over the counter ("OTC") e alla data di predisposizione della Relazione di Gestione si avvale delle seguenti tipologie: futures su indici e tassi.

In ambito fixed income, è presente una posizione corta sul Bobl future (-6,5%) e una posizione corta sul BTP future (-2%); la posizione totale corta in futures obbligazionari è pari a -8,5%. In ambito azionario sono presenti futures su S&P500 (-17,5%) ed Eurostoxx (+5%).

I contratti futures in portafoglio sono sulla scadenza di settembre 2020 (18/09/20 per i future su indici e 10/9/20 per i future obbligazionari).

La massa gestita, prossima a 166,1 milioni ad inizio anno, si è ridotta per effetto del dividendo distribuito a marzo (prelievo di circa 3,5 milioni). Al 30 giugno la massa gestita è pari a 167,6 milioni.

Eventi rilevanti nel corso dell'esercizio e relativi impatti

Nel corso del 2020 il fondo ha staccato una cedola pari al 2%, nel mese di marzo:

- data ex-cedola: 27/03/20; data NAV avvaloramento: 26/03/20; data valuta: 31/03/2020

Linee strategiche future

Nel corso dei prossimi mesi la gestione del Fondo mirerà alla ricerca delle opportunità con il miglior trade-off in termini di rischio-rendimento, tenendo in considerazione i principali rischi che potrebbero avere un impatto significativo sui mercati nei mesi rimanenti del 2020.

I primi sei mesi dell'anno sono stati caratterizzati da notevoli oscillazioni in termini di rendimento per tutte le classi di attività e ciò è accaduto in primo luogo a causa del Coronavirus. In seguito alle preoccupazioni di una vera e propria epidemia mondiale e dell'impatto che questa avrebbe avuto sull'economia globale, diffuse tra gli operatori di mercato nell'ultima settimana di febbraio, si è innescata una violenta e repentina fase di "risk-off". I mercati, soprattutto azionari hanno subito correzioni notevoli, spesso superiori al 30% in poche settimane (e fino al 50% in alcuni paesi emergenti). Il contesto macroeconomico si è rapidamente indebolito e gli indici di attività hanno raggiunto quasi ovunque valori minimi comparabili, se non inferiori, a quelli toccati durante la crisi del 2008.

Nei mesi successivi, i mercati hanno ripreso forza, spinti dalle numerose iniziative adottate da banche centrali e governi volte a stimolare crescita e consumi. Nonostante il numero ancora elevato di morti e di contagi, si è diffusa tra gli operatori di mercato la speranza che il peggio sia ormai alle spalle e che la fase di lockdown e restrizioni volga ormai al termine. Questo ottimismo ha guidato anche la performance dei mercati azionari che durante questo periodo hanno registrato incrementi di valore in grado di riportare i corsi azionari ai valori di inizio anno.

Nonostante i casi di Coronavirus registrati a livello globale continuino a crescere, soprattutto negli Stati Uniti e in America Latina, i mercati sembrano impermeabili a qualsiasi notizia relativa alla pandemia e continuano nella fase di ripresa. I casi di Covid negli Stati Uniti sono di nuovo in aumento e i dati economici, dopo un'apparente ripresa iniziale, si sono stabilizzati. Data la divergenza dei dati sul numero di contagi, l'Europa sembra essere in una posizione migliore per una ripresa sostenuta dell'attività economica. Attualmente preferiamo questa regione agli Stati Uniti.

Il portafoglio presenta un basso profilo di rischio, con un "bias" ribassista, coerentemente con la nostra visione negativa dei mercati espressa ad inizio anno nel nostro Outlook. Lo scoppio della pandemia, assolutamente inatteso al momento della presentazione del nostro outlook, ha solamente rafforzato la nostra view e fornito un catalyst per un sell-off di cui abbiamo beneficiato.

Gli stimoli monetari e fiscali senza precedenti hanno aiutato i mercati finanziari a riprendersi nettamente dai minimi di marzo, fino a quasi cancellare tutte le perdite. Tuttavia, tutti gli stimoli non hanno fermato i fallimenti a livello corporate e il mercato del lavoro è in una situazione di gravità senza precedenti, soprattutto negli Stati Uniti. Lo stimolo sembra infatti aver aumentato il divario di ricchezza ancora di più. I mercati si sono rafforzati, ma l'economia reale soffre. Questa situazione potrà risolversi o con l'economia reale che recupera il gap e ne esce rafforzata o con un nuovo drammatico crollo dei mercati finanziari.

Il vaccino potrà rappresentare una panacea in grado di avere un effetto positivo su ogni settore dell'economia, ma anche a quel punto bisognerà misurarsi con le criticità pre-esistenti, soprattutto a livello geo-politico, in particolare Brexit, tensioni tra Cina e Stati Uniti e le elezioni presidenziali di novembre.

Nei restanti mesi dell'anno cercheremo di utilizzare esposizioni RV piuttosto che outright investment per selezionare le aree, o i settori, con le migliori prospettive di crescita. Qualora la volatilità lo permetta potremmo investire nuovamente in strutture che ci permettano di trarre profitto tramite long Gamma.

Non vediamo a breve crolli di valore nei mercati obbligazionari che possono quindi rappresentare un investimento oculato anche ai fini di gestione della liquidità.

Investimenti in OICR collegati

In riferimento ai fondi collegati del gruppo Fondaco, il fondo ha investito, per ragioni di gestione della liquidità, parte dei suoi asset nel fondo Fondaco Euro Short Term, per un peso di circa il 15%.

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.

Spese ed oneri a carico del Fondo

Come dettagliatamente indicato nel regolamento del Fondo sono a carico dello stesso le seguenti spese ed oneri:

- la commissione di gestione a favore della SGR. Esse sono pari a zero per le Restricted Shares, allo 0,08% annuo del Valore Complessivo Netto del Fondo per le Classic Shares, pari allo 0,23% annuo del Valore Complessivo Netto del Fondo per le Professional Shares e pari allo 0,58% annuo del Valore Complessivo Netto del Fondo per le Institutional Shares. Tali commissioni sono calcolate e accantonate giornalmente e prelevata dalle disponibilità del Fondo il primo giorno lavorativo successivo alla fine di ciascun trimestre solare. E' fatta salva la facoltà per la SGR di concedere agevolazioni ai partecipanti mediante la retrocessione di parte delle commissioni di gestione;
- la commissione per la costituzione, amministrazione e mantenimento del Fondo a favore della SGR stabilita nella misura dello 0,02% annuo del valore complessivo netto del Fondo, calcolata e accantonata giornalmente e prelevata dalle disponibilità del Fondo il primo giorno lavorativo successivo alla fine di ciascun trimestre solare;
- la commissione di incentivo a favore della SGR. Tale commissione viene calcolata giornalmente mediante l'applicazione della metodologia dell'High Water Mark Relativo considerando la differenza positiva tra la variazione del Valore Lordo della Quota dall'avvio dell'operatività del Fondo al giorno di riferimento e l'Obiettivo di rendimento del Fondo nel medesimo periodo. Da tale differenza positiva viene dedotto il più alto differenziale positivo mai raggiunto tra la variazione del Valore Lordo della Quota e l'Obiettivo di rendimento del Fondo e per il quale si è provveduto al pagamento della commissione di incentivo (cd "High Water Mark"). La componente di performance riconosciuta alla SGR per tutte le classi è pari al 10%. L'ammontare complessivo della commissione viene determinato moltiplicando tale ultimo valore per il minore tra il Valore Complessivo Lordo del Fondo e il Valore Complessivo Lordo Medio del Fondo nel periodo intercorrente tra le date del precedente High Water Mark e la data di calcolo del valore della quota in cui è stata determinata la commissione di performance. La commissione di performance massima pagabile su base annua alla SGR ammonta allo 0,30% del Valore Complessivo Lordo Medio del periodo di riferimento;
- il compenso da riconoscere al Depositario per il servizio di custodia degli strumenti finanziari del Fondo pari allo 0,003% annuo e un compenso per le altre attività di controllo pari allo 0,007% con un minimo di compenso annuo pari a Euro 20.000;
- il compenso da riconoscere al Depositario, per i servizi connessi al calcolo del valore della quota, costituito da una componente variabile annua calcolata sul Valore Complessivo Netto del Fondo pari allo 0,0135%, con un compenso minimo annuo di 40.000 Euro, a cui va aggiunto un importo annuo fisso di 2.000 Euro per ciascuna classe di quote aggiuntiva rispetto alla prima;
- costi una tantum in occasione di operazioni straordinarie (quali ad esempio liquidazioni, fusioni, trasformazioni di classi di quote, ecc...) oltre alle imposte dovute ai sensi delle disposizioni normative pro tempore vigenti;

- costi relativi alle altre attività amministrative esternalizzate 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);
- 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 Relazione annuale di gestione e di liquidazione, del Relazione 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 del 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. Poiché non vengono prese in considerazione tutte le voci del conto economico, i sopra citati ricavi differiscono dall'utile/perdita netta di periodo e l'importo complessivo posto in distribuzione potrà anche essere superiore a detto risultato di periodo. Nella relazione di accompagnamento alla Relazione di Gestione redatta dagli Amministratori viene specificata, oltre all'ammontare complessivo posto in distribuzione, la somma eccedente l'utile/perdita netta del periodo. Si considerano aventi diritto alla distribuzione dei ricavi i sottoscrittori di Quote B del Fondo al giorno di quotazione precedente a quello della quotazione ex cedola. Il giorno ex cedola è fissato al giorno lavorativo precedente a quello di delibera di distribuzione da parte del Consiglio di Amministrazione della SGR. Il valore unitario della quota ex cedola viene calcolato il giorno di delibera della distribuzione dei ricavi.

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

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

I ricavi distribuiti vengono automaticamente reinvestiti in quote B del Fondo, in esenzione di qualsiasi commissione e al netto di eventuali oneri fiscali. In tali casi il numero delle quote da assegnare al

sottoscrittore viene determinato sulla base del valore unitario della quota relativo al primo giorno di distribuzione dei ricavi. Il numero delle quote B attribuite a fronte dei ricavi distribuiti viene comunicato ai singoli partecipanti aventi diritto. In limitati casi è consentito al sottoscrittore di richiedere il pagamento di detti proventi mediante accredito su un conto corrente da questi indicato. Tale richiesta deve pervenire alla SGR almeno 10 giorni prima della data di approvazione della Relazione di Gestione di distribuzione. I ricavi sono corrisposti dalla SGR agli aventi diritto secondo le istruzioni ricevute. La distribuzione dei ricavi non comporta in alcun caso un rimborso automatico di un determinato numero di quote o frazione di esse, ma avviene sempre come diminuzione del valore unitario delle stesse.

RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO FONDACO ACTIVE INVESTMENT RETURN AL 30/6/2020 SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITA'	Situazione al 30/06/2020		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	25.779.429	15,357%	73.412.801	44,167%
A1. Titoli di debito	25.779.429	15,357%	46.877.067	28,202%
A1.1 Titoli di Stato	25.779.429	15,357%	46.877.067	28,202%
A1.2 Altri				
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR			26.535.734	15,965%
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	25.087.382	14,945%		
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR	25.087.382	14,945%		
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	4.177.428	2,489%	1.057.972	0,637%
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	4.177.428	2,489%	1.057.972	0,637%
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
D. DEPOSITI BANCARI	30.000.000	17,871%		
D1. A vista	30.000.000	17,871%		
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'	82.567.916	49,186%	91.141.608	54,834%
F1. Liquidità disponibile	82.985.920	49,435%	90.985.180	54,740%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	11.986	0,007%	156.474	0,094%
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-429.990	-0,256%	-46	0,000%
G. ALTRE ATTIVITA'	256.311	0,152%	600.888	0,362%
G1. Ratei attivi	240.583	0,143%	584.774	0,352%
G2. Risparmio d'imposta				
G3. Altre	15.728	0,009%	16.114	0,010%
TOTALE ATTIVITA'	167.868.466	100,000%	166.213.269	100,000%

PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 30/06/2020	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI		
M1. Rimborsi richiesti e non regolati		
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITA'	305.449	132.881
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	304.848	131.356
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	601	1.525
TOTALE PASSIVITA'	305.449	132.881
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	167.563.017	166.080.388
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE CLB	101.349.636	101.728.094
Numero delle quote in circolazione CLASSE CLB	1.003.967,888	1.003.967,888
Valore unitario delle quote CLASSE CLB	100,949	101,326
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE INA	31.199.800	30.364.496
Numero delle quote in circolazione CLASSE INA	305.422,521	305.422,521
Valore unitario delle quote CLASSE INA	102,153	99,418
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE RSA	35.013.581	33.987.798
Numero delle quote in circolazione CLASSE RSA	318.030,710	318.030,710
Valore unitario delle quote CLASSE RSA	110,095	106,870

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

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

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

Elenco analitico dei principali strumenti finanziari detenuti dal Fondo

La tabella seguente riporta i principali titoli detenuti dal Fondo alla data di chiusura del periodo di riferimento:

Titoli	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% su Totale attività
FONDACO EURO SHORT TERM RSA	EUR	201.342	25.087.382	14,945%
PORTUGUESE OTS 2.875% 15-15/10/2025	EUR	9.000.000	10.411.920	6,202%
ITALY CTZS 0% 18-27/11/2020	EUR	10.000.000	9.962.384	5,935%
PORTUGUESE OTS 1.95% 19-15/06/2029	EUR	2.500.000	2.847.025	1,696%
SPANISH GOVT 0.6% 19-31/10/2029	EUR	2.500.000	2.558.100	1,524%

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

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

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

L'amministratore delegato
(Dott. Davide Tinelli)