



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.....	4
Sottoscrizione e riscatto delle quote	5
Destinazione del risultato d'esercizio	5
SITUAZIONE PATRIMONIALE.....	7

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.

Considerazioni generali al 30 giugno 2020

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 concentrato sui titoli di Stato italiani, i titoli governativi in Euro di altri Paesi "investment grade" caratterizzati da rendimenti positivi o leggermente negativi 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, mentre nei titoli corporate la componente a tasso variabile è stata sempre strutturalmente più importante.

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

A partire da marzo, con l'acuirsi della crisi legata alla pandemia del Covid-19, si è gradualmente aumentata la duration e la quota dei Titoli di Stato italiani, confidando in un intervento della BCE, che si è poi materializzato, sia attraverso i nuovi programmi di acquisto di titoli (PEPP programme), sia attraverso condizioni più generose delle operazioni di rifinanziamento a medio termine (TLTRO). In questa fase è stato anche possibile diversificare leggermente il portafoglio governativo, approfittando di una breve fase in cui i titoli spagnoli di durata inferiore ai due anni hanno avuto rendimenti positivi.

Nella fase più critica della pandemia il portafoglio corporate investment grade non è riuscito a controbilanciare le perdite temporanee di valore dei titoli di Stato italiani, acuendo altresì le perdite sul NAV, arrivate per pochi giorni a superare l'1%. Il portafoglio corporate in questa fase non è stato incrementato ed è stato anzi oggetto di sporadici e limitati stop-loss sulle posizioni più critiche, anche a fronte di limitati riscatti.

A partire da metà aprile la ripresa delle quotazioni, sia della componente governativa, pari a circa l'80%, sia della componente corporate, pari a circa il 20%, è stata rilevante, consentendo al Fondo di recuperare quasi tutte le perdite e di riportarsi sopra al benchmark, già all'inizio di giugno.

A fine giugno, la duration del Fondo è stata nuovamente ridotta, da un massimo di 0.8 a 0.4 anni, tramite prese di profitto su BOT e CTZ e posizioni tattiche di copertura tramite futures sui BTP.

I titoli di Stato rappresentavano il 68% del portafoglio, in larga parte titoli italiani, con la Spagna come secondo Paese a poco più del 3%. Il 22% era investito in un portafoglio ben diversificato di titoli corporate, dove l'Italia è presente solo con un covered bond al 3%.

I titoli a cedola variabile rappresentavano un importante componente soprattutto del portafoglio *corporate* (15 su 22%), mentre nel portafoglio governativo il 3% era indicizzato all'inflazione.

La liquidità, detenuta in maggior parte sui conti a vista, completava l'allocazione del portafoglio.

La duration del portafoglio era pari quindi circa a cinque mesi e l'yield-to-maturity complessivo era ancora leggermente positivo, nonostante il forte recupero delle obbligazioni.

La performance del Fondo nel primo semestre è risultata leggermente negativa (-0,10%), ma superiore al benchmark (+0,12%).

Eventi rilevanti nel corso dell'esercizio e relativi impatti

La crisi legata all'esplosione della pandemia di Covid-19 in Italia a marzo è stata sicuramente un evento eccezionale ed inatteso, anche per l'impatto che ha avuto su tutte le componenti del portafoglio, eludendo ogni principio di diversificazione.

La gestione del portafoglio è stata particolarmente dinamica, per quel che riguarda i titoli di Stato, riuscendo a sfruttare la crisi come un'occasione di acquisto, sia per quel che riguarda i titoli italiani, che, sia pure in misura minore, i titoli a breve spagnoli.

Nella gestione più disciplinata ed in ottica prevalente di "carry" della componente obbligazionaria *corporate* si è invece subito qualche limitato stop-loss, che spiega interamente la performance ancora leggermente negativa, seppure superiore al benchmark, del Fondo da inizio anno.

In altri termini, nella gestione si è riusciti a prevedere ed anticipare la reazione della BCE a sostegno dei Paesi più colpiti e delle banche, mentre la reazione senza precedenti della FED a sostegno dei titoli corporate, anche sub-investment grade (i cosiddetti "fallen angels"), ha sorpreso e titoli come Ford sono stati venduti sulla discesa dei prezzi.

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 liquidità e 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.

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 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);
- 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. 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 EURO SHORT TERM 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	137.874.718	86,374%	122.340.556	86,413%
A1. Titoli di debito	137.874.718	86,374%	122.340.556	86,413%
A1.1 Titoli di Stato	105.832.040	66,300%	84.414.228	59,624%
A1.2 Altri	32.042.678	20,074%	37.926.328	26,789%
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR				
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	7.957.285	4,985%	19.015.263	13,431%
B1. Titoli di debito	7.957.285	4,985%	19.015.263	13,431%
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	237.756	0,149%		
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	237.756	0,149%		
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
D. DEPOSITI BANCARI	8.200.347	5,137%	347	0,000%
D1. A vista	8.200.347	5,137%	347	0,000%
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'	5.142.381	3,221%	-356	0,000%
F1. Liquidità disponibile	393.902	0,247%		
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	5.007.912	3,137%		
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-259.433	-0,163%	-356	0,000%
G. ALTRE ATTIVITA'	214.254	0,134%	220.728	0,156%
G1. Ratei attivi	191.253	0,120%	197.727	0,140%
G2. Risparmio d'imposta				
G3. Altre	23.001	0,014%	23.001	0,016%
TOTALE ATTIVITA'	159.626.741	100,000%	141.576.538	100,000%

PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 30/06/2020	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		2.165.098
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'	36.634	44.339
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	36.459	44.339
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	175	
TOTALE PASSIVITA'	36.634	2.209.437
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	159.590.107	139.367.101
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE CLA	61.504.484	60.119.438
Numero delle quote in circolazione CLASSE CLA	494.983.624	483.143.153
Valore unitario delle quote CLASSE CLA	124,256	124,434
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE RSA	98.085.623	79.247.663
Numero delle quote in circolazione CLASSE RSA	787.200.748	635.355.974
Valore unitario delle quote CLASSE RSA	124,601	124,730
Valore unitario delle quote CLASSE B		
Numero delle quote in circolazione CLASSE B		
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE A		
Valore unitario delle quote CLASSE A		
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE B		
Numero delle quote in circolazione CLASSE A		

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe CLA	
Quote emesse	16.040.050
Quote rimborsate	4.199.579

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe RSA	
Quote emesse	217.384.227
Quote rimborsate	65.539.453

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
ITALY CTZS 0% 19-29/06/2021	EUR	20.000.000	19.956.368	12,504%
ITALY CTZS 0% 19-29/11/2021	EUR	15.000.000	15.000.519	9,397%
ITALY CTZS 0% 18-27/11/2020	EUR	15.000.000	14.930.311	9,353%
ITALY BOTS 0% 19-13/11/2020	EUR	10.000.000	10.018.200	6,276%
ITALY CTZS 0% 20-30/05/2022	EUR	8.000.000	7.972.779	4,995%
ITALY BTPS I/L 1.45% 18-26/11/2022	EUR	4.996.250	5.119.907	3,207%
SPANISH GOVT 0.4% 17-30/04/2022	EUR	5.000.000	5.074.850	3,179%
ITALY BOTS 0% 19-14/10/2020	EUR	5.000.000	5.011.726	3,140%
ITALY BOTS 0% 19-14/09/2020	EUR	5.000.000	5.010.985	3,139%
ITALY BOTS 0% 20-14/06/2021	EUR	5.000.000	5.007.966	3,137%
ITALY BOTS 0% 19-14/07/2020	EUR	5.000.000	5.003.262	3,134%
REGN AUT VALLEE 01-28/05/2021 FRN	EUR	5.000.000	4.972.000	3,115%
BANCA CARIGE 16-25/05/2022 FRN	EUR	5.000.000	4.963.750	3,110%
UBS GROUP FUNDIN 17-20/09/2022	EUR	4.000.000	3.994.880	2,503%
ITALY BOTS 0% 20-31/07/2020	EUR	3.000.000	3.003.242	1,881%
BK OF CHN/PARIS 17-22/11/2020 FRN	EUR	3.000.000	2.997.600	1,878%
ITALY BOTS 0% 20-30/10/2020	EUR	2.625.000	2.626.331	1,645%
BPCE 2.125% 14-17/03/2021	EUR	2.100.000	2.133.327	1,336%
ITALY BTPS I/L 0.1% 16-15/05/2022	EUR	2.113.900	2.095.594	1,313%
BANCO SANTANDER 1.375% 17-09/02/2022	EUR	2.000.000	2.023.800	1,268%
ING GROEP NV 0.75% 17-09/03/2022	EUR	2.000.000	2.015.480	1,263%
CREDIT AGRICOLE 17-20/04/2022	EUR	2.000.000	2.007.060	1,257%
SUMITOMO MITSUI 17-14/06/2022	EUR	2.000.000	1.985.760	1,244%
CDP RETI SRL 1.875% 15-29/05/2022	EUR	1.540.000	1.559.943	0,977%
ELENIA FINANCE 2.875% 13-17/12/2020	EUR	1.500.000	1.519.770	0,952%
SCANIA CV AB 18-19/10/2020 FRN	EUR	1.500.000	1.497.990	0,938%
SANTAN CONS FIN 19-18/01/2021 FRN	EUR	1.500.000	1.497.285	0,938%
INTESA SANP IRL 19-26/03/2021 FRN	EUR	1.500.000	1.496.250	0,937%
CORP ANDINA FOM 0.5% 17-25/01/2022	EUR	1.500.000	1.492.080	0,935%
DEUTSCHE BANK AG 14-10/09/2021 FRN	EUR	1.500.000	1.479.300	0,927%
SOCIETE GENERALE 17-01/04/2022	EUR	1.200.000	1.200.252	0,752%
LEASEPLAN CORP 18-25/01/2021 FRN	EUR	1.170.000	1.163.436	0,729%

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. 9 pagine numerate dalla n. 1 alla n. 9.
L'amministratore delegato
(Dott. Davide Tinelli)