

## ***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 Active Investment Return”

---

## ***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 Active Investment Return” (il “Fondo”), costituita dalla situazione patrimoniale al 30 dicembre 2020, 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 2020 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.

### ***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.

---

### ***PricewaterhouseCoopers SpA***

Sede legale: **Milano** 20145 Piazza Tre Torri 2 Tel. 02 77851 Fax 02 7785240 Capitale Sociale Euro 6.890.000,00 i.v. C.F. e P.IVA e Reg. Imprese Milano Monza Brianza Lodi 12979880155 Iscritta al n° 119644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: **Ancona** 60131 Via Sandro Totti 1 Tel. 071 2132311 - **Bari** 70122 Via Abate Gimma 72 Tel. 080 5640211 - **Bergamo** 24121 Largo Belotti 5 Tel. 035 229691 - **Bologna** 40126 Via Angelo Finelli 8 Tel. 051 6186211 - **Brescia** 25121 Viale Duca d'Aosta 28 Tel. 030 3697501 - **Catania** 95129 Corso Italia 302 Tel. 095 7532311 - **Firenze** 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 055 2482811 - **Genova** 16121 Piazza Piccapietra 9 Tel. 010 29041 - **Napoli** 80121 Via dei Mille 16 Tel. 081 36181 - **Padova** 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049 873481 - **Palermo** 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091 349737 - **Parma** 43121 Viale Tanara 20/A Tel. 0521 275911 - **Pescara** 65127 Piazza Ettore Troilo 8 Tel. 085 4545711 - **Roma** 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06 570251 - **Torino** 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011 556771 - **Trento** 38122 Viale della Costituzione 33 Tel. 0461 237004 - **Treviso** 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422 696911 - **Trieste** 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 040 3480781 - **Udine** 33100 Via Poscolle 43 Tel. 0432 25789 - **Varese** 21100 Via Albuzzini 43 Tel. 0332 285039 - **Verona** 37135 Via Francia 21/C Tel. 045 8263001 - **Vicenza** 36100 Piazza Pontelandolfo 9 Tel. 0444 393311

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 2020, 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 2020 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 Active Investment Return" al 30 dicembre 2020 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, 1 aprile 2021

PricewaterhouseCoopers SpA



Alessandra Mingozzi  
(Revisore legale)



## RELAZIONE DI GESTIONE

**-30 DICEMBRE 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](http://www.fondacosgr.it)

## Sommario

|  |   |
|--|---|
| La Società di gestione .....                       | 3 |
| La Banca Depositaria .....                         | 4 |
| La Società di revisione .....                      | 4 |
| Quadro macroeconomico 30 dicembre 2020 .....       | 4 |
| Mercato obbligazionario.....                       | 5 |
| Mercato monetario .....                            | 5 |
| Mercato azionario.....                             | 5 |
| Criteri Contabili e Criteri di Valutazione .....   | 7 |
| Principi contabili .....                           | 7 |
| Criteri contabili.....                             | 7 |
| Criteri di valutazione .....                       | 8 |
| Regime fiscale .....                               | 8 |
| Forma e contenuto della Relazione di gestione..... | 9 |

## 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 Giuseppe Dal Poz | (Presidente)                  |
| Dr. Davide Tinelli           | (Amministratore Delegato)     |
| Dr. Nunzio Cappuccio         | (Amministratore)              |
| Dr. Matteo Bordone Molini    | (Amministratore)              |
| Dr. Giandomenico Genta       | (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 Giroto | (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 World Government Bond    | (fondo obbligazionario internazionale)  |
| 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)                     |
| Fondaco Global PE Fund II  | (fondo di private equity)              |
| Fondaco Lux Global Core Allocation                               | (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.

Fondaco SGR ha inoltre siglato un contratto di outsourcing, secondo quanto previsto dalle vigenti disposizioni in materia, avente ad oggetto il calcolo del valore della quota, la gestione amministrativa e contabile per i fondi gestiti ad esclusione del PPP Italia.

## La Società di revisione

La Relazione di gestione al 30 dicembre 2020 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 30 dicembre 2020

Il 2020 è stato segnato dalla diffusione del Covid-19 su scala globale fino ad essere dichiarato pandemia dall'OMS. Gli effetti sono stati devastanti sotto ogni profilo ma è necessario distinguere tra le dinamiche che hanno interessato i mercati finanziari e l'economia reale.

Sui mercati finanziari, nel primo trimestre, si è assistito ad un totale collasso di ogni attività rischiosa con perdite dell'azionario nell'ordine del 40-60%. La correzione è stata così violenta e rapida che ha causato tumulti anche in mercati di beni solitamente classificati come "rifugio": oro e US Treasury. A metà marzo, infatti, la liquidità si è prosciugata anche in questi mercati causando il tracollo del valore dell'oro e rendendo illiquidi anche i Treasury. Le banche centrali, in primis la FED, sono state costrette ad intervenire massicciamente per ripristinare il normale funzionamento dei mercati fornendo tutto il supporto necessario.

Sul fronte economia reale il peggioramento del quadro macroeconomico è stato altrettanto rapido: il tasso di disoccupazione in US è passato in sei mesi da meno del 4% al 13% e nell'eurozona da circa il 7% all'8.5%. L'ordine di grandezza dello shock subito dall'economia globale è comparabile soltanto con quello sperimentato durante la Seconda Guerra Mondiale. I principali governi fortunatamente hanno agito di concerto e tempestivamente cercando di assorbire lo shock con il bilancio pubblico: politiche fiscali espansive di supporto all'economia hanno affiancato le politiche monetarie altrettanto espansive delle banche centrali.

Se il tracollo dei mercati finanziari e dell'economia reale è stato per lo più sincrono, non si può dire altrettanto della ripresa che si è cominciata a manifestare nei trimestri successivi al primo. Si è trattato infatti di una ripresa a due velocità: mentre i mercati finanziari hanno recuperato il valore perso tanto velocemente quasi quanto lo era stata la perdita iniziale, le principali economie hanno invece mostrato un recupero lento e graduale con qualche sorpresa oltre le aspettative solo nel caso degli Stati Uniti. L'unica economia a crescere nel 2020, eccezion fatta per qualche frontier market, è stata, infatti, la Cina (+2.3%); tutti gli altri paesi hanno subito contrazioni del PIL prossime al 10%.

Il 2020 è stato anche l'anno della finalizzazione della Brexit: ora, eliminata l'incertezza che ha aleggiato per anni sulla possibilità o meno di raggiungere un accordo per lasciare in maniera ordinata l'Unione Europea, UK potrà concentrarsi sul ristabilire accordi economici e politici con i vari Paesi. Si prospettano in ogni caso tempi lunghi visto che principalmente ora il governo inglese è concentrato nella lotta a Covid-19 e sue varianti.

Sul fronte interno l'Italia affronta lo sfidante compito di programmare una gestione efficace ed efficiente delle risorse che proverranno dal piano Next Generation EU. La questione sul finire dell'anno ha generato attriti all'interno della maggioranza di governo fino a sfociare in una crisi manifesta che, ad oggi, primi giorni di febbraio, sembra potersi dire risolta grazie all'incarico assegnato dal Presidente della Repubblica a Mario Draghi per la formazione di un nuovo governo. Grazie al supporto della BCE il rendimento del decennale italiano ha toccato nuovi minimi storici rivelandosi il miglior investimento nel panorama del fixed income europeo. Tuttavia, il livello elevato del debito pubblico impone la necessità di predisporre un solido piano di crescita visti anche i livelli di deficit che si sono dovuti sostenere per far fronte all'epidemia di Covid-19.

In un contesto ora non più solo europeo di tassi di interesse estremamente bassi ma addirittura globale, con gli Stati Uniti anch'essi prossimi allo zero, le valute sembrano essere le uniche leve rimaste alle Banche Centrali da poter manovrare. È così che la spinta della FED verso una forward guidance più "attiva" congiuntamente alla riduzione del differenziale di tasso tra Euro e Dollaro sembrano aver spinto il cambio ad apprezzarsi oltre i livelli ritenuti di comfort dalla stessa BCE. Il 2020 segna infatti un apprezzamento prossimo al 9% dell'Euro contro il Dollaro e un generale indebolimento di quest'ultimo nei confronti di tutte le principali valute estere.

### *Mercato obbligazionario*

La pandemia ha costretto le banche centrali a mettere in atto politiche monetarie espansive su scala globale, unite a politiche fiscali benevole, a supporto dell'economia reale.

La Federal Reserve ha tagliato il costo del denaro di venticinque punti base a marzo, portandolo a 1%, anticipando le aspettative di mercato; inoltre, ha confermato una politica monetaria accomodante per contrastare gli effetti nefasti del lockdown sull'attività economica.

Il rendimento del tasso a due anni è passato da 1.57% a 0.11%, del tasso a 10 anni da 1.88% a 0.91%, e del tasso a 30 anni da 2.33% a 1.65%.

Nell'area Euro, anche la Banca Centrale Europea ha messo in atto una serie di misure per aiutare le economie degli Stati Membri a assorbire lo shock economico, in particolare sul fronte dell'accesso al credito da parte di famiglie e imprese.

Il decennale tedesco è passato infatti da -0.19% a -0.57% ed il trentennale da 0.35% a -0.16%.

Gli spread dei paesi periferici dopo momenti di tensione sono tornati a stringere ed attualmente lo spread BTP-Bund sembra stabile attorno a 111 basis point.

La performance dei principali indici obbligazionari governativi è stata moderatamente positiva e pari a circa 1% a livello globale. L'ennesimo rally dei tassi ha fatto sì che la duration del principale indice di titoli governativi globali si estendesse ulteriormente arrivando quasi a sfiorare i 9 anni, ma la volatilità delle valute è stata prevalente, condizionando la dinamica di mercato.

Ancora negativa da inizio anno la performance dei mercati obbligazionari emergenti che comunque hanno segnato un recupero nell'ultimo trimestre dell'anno, sostenuti da una fase di maggiore propensione al rischio. Nel settore del credito, dopo una fiammata degli spread sui massimi pluriennali, si è assistito ad un graduale rientro con livelli ora non molto distanti dall'era pre-Covid.

### *Mercato monetario*

EONIA stabile a -45 centesimi mentre il nuovo indice di riferimento per il mercato interbancario unsecured €STR resta ancorato attorno al tasso ufficiale sui depositi BCE.

### *Mercato azionario*

La performance dei mercati azionari è stata complessivamente positiva nel 2020, sebbene caratterizzata da volatilità estrema. L'anno dei mercati azionari è stato caratterizzato da due fattori estremi di segno opposto: in primo luogo l'effetto negativo della pandemia di Covid-19 con il conseguente indebolimento dei mercati; in secondo luogo gli straordinari interventi di politica monetaria e fiscale volti a controbilanciare questa dinamica.

Nonostante un inizio di anno caratterizzato da performance sostanzialmente flat sui mercati azionari dei paesi sviluppati e lievemente negative sui mercati dei paesi in via di sviluppo (in larga parte dovute alla sottoperformance della Cina per le prime preoccupazioni legate al virus), il primo trimestre del 2020 verrà ricordato come il peggiore dai tempi della crisi finanziaria del 2008.

La fase bull dei mercati azionari, durata 11 anni, e l'espansione economica che l'ha accompagnato sono finiti bruscamente quando la nuova pandemia di coronavirus ha spinto il mondo in uno stato di paura e

panico. L'impatto del virus sulle supply chain globali, sui livelli di fiducia degli investitori e, soprattutto, sulla salute e il benessere di innumerevoli persone in tutto il mondo ha spinto la volatilità del mercato a livelli che non si vedevano dalla Crisi Finanziaria Globale del 2007-2009.

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 durante 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.

Al picco della crisi l'indice MSCI World registrava un rendimento del -30% rispetto all'inizio dell'anno (valore simile a quanto registrato dall'S&P 500), con l'Europa a -36%.

Le ondate di lockdown e i successivi massicci interventi di sostegno all'economia sia da parte delle banche centrali, tramite iniezioni record di liquidità, sia da parte dei governi tramite apposite misure fiscali per alleviare i contraccolpi economici degli stop alle attività, sono stati efficaci per offrire nuovo carburante ai mercati azionari che hanno ripreso forza, trainati principalmente dal settore tech. In particolare l'indice Nasdaq, indice statunitense a prevalenza tech, ha recuperato le perdite ben prima rispetto agli altri maggiori indici azionari raggiungendo il breakeven già nel periodo tra aprile e maggio.

Alla fine del primo semestre i principali mercati azionari (ad eccezione del Nasdaq e di quello cinese) non erano ancora tornati in positivo e registravano perdite nell'ordine del 5%-10%, con l'indice Eurostoxx negativo del 12%. Trascurando il mercato azionario europeo (che ha chiuso l'anno in territorio negativo), bisognerà attendere agosto per assistere al recupero delle perdite dei mercati azionari, o novembre per l'azionario giapponese.

La fase di ripresa sostenuta si è protratta fino agli inizi di settembre, quando con il rientro alla normalità si sono acuiti nuovamente i casi di Coronavirus in Europa e negli Stati Uniti. Il mercato azionario statunitense ha quindi perso terreno, anche a causa di nuove preoccupazioni degli investitori sullo stallo dei colloqui relativi agli stimoli fiscali a Washington e delle incertezze relative alle imminenti elezioni presidenziali. I titoli tecnologici sono apparsi sotto forte pressione, sulla scia del sentiment diventato più negativo. Il Nasdaq Composite 100 ha chiuso il mese in calo di più del 5%, a causa dell'underperformance di tutti i principali titoli (Amazon, Apple, Google, Facebook e Microsoft). Anche i mercati internazionali hanno risentito del maggior numero di casi di coronavirus in Europa e delle preoccupazioni relative alle politiche USA.

Dinamica simile anche a ottobre, sebbene più accentuata nelle ultime settimane e con impatti particolarmente drammatici per l'azionario europeo (-7% durante il mese). L'indice azionario mondiale ha perso circa il 3,00% a ottobre, mentre in controtendenza l'indice MSCI Asia ha risentito in maniera minore di queste nuove turbolenze e ha riportato un incremento di valore di circa 1%. Gran parte di questa sovraperformance è legata ai mercati azionari cinesi, che hanno guadagnato più del 5% durante il mese.

Novembre verrà ricordato come il punto di svolta del 2020, con l'annuncio di 3 vaccini efficaci contro il virus (Moderna e Pfizer negli Stati Uniti e AstraZeneca in Europa) e l'esito delle presidenziali americane (con la vittoria di Biden) ad alimentare una nuova fase risk-on, capace di far dimenticare agli investitori le altre preoccupazioni di breve termine.

L'inizio del mese è stato eccezionalmente positivo soprattutto per alcuni settori ciclici quali Energy, Basic Resources e soprattutto Financials. Negli Stati Uniti sia SPX che Nasdaq hanno registrato performance superiori al 10%, mentre in Europa la performance è stata addirittura migliore, pari al 18%. Anche i mercati internazionali hanno risentito del clima più positivo e hanno reagito in maniera simile. L'indice azionario mondiale ha guadagnato circa il 13,00% a novembre, mentre l'indice MSCI Asia ha risentito in maniera lievemente minore di queste nuove turbolenze e ha riportato un incremento di valore di circa 10%. La minore performance della Cina durante il mese (+5,5%) spiega la differente dinamica dell'indice.

Anche durante l'ultimo mese dell'anno l'Equity ha ottenuto performance positive, chiudendo l'anno con un mini-rally.

Ricapitolando, quasi tutti i mercati azionari sviluppati hanno registrato performance positive, spesso oltre il 15%, muovendosi spesso in maniera sincrona. L'indice S&P 500 ha avuto un rendimento del 15,0% e il Nasdaq addirittura del 45,2%. Il Giappone ha chiuso l'anno al 6,3%. I mercati emergenti hanno avuto un rendimento del 24,8%, trascinati dall'azionario cinese che ha chiuso a +24,8%.

In controtendenza il mercato azionario europeo, che ha chiuso l'anno con una perdita del 4.8% (rendimento totale: -2.3%). Anche il mercato azionario del Regno Unito non ha partecipato al rally post-Covid e ha chiuso l'anno a -13.5%. A livello aggregato l'indice MSCI World si è apprezzato del 14% (rendimento totale: 16.4%).

Il rendimento totale, a causa dei dividendi quasi azzerati si discosta di poco dalla variazione dei prezzi dei titoli.

A livello settoriale, il 2020 è stato l'anno del settore tech (sia negli Stati Uniti che in Europa). Consumer Discretionary e Communication Services hanno ottenuto buone performance soprattutto durante le fasi di lockdown. I settori ciclici (con il settore Basic Resources in primo luogo) hanno recuperato parte della sottoperformance durante il rally risk-on di novembre, in seguito all'elezione di Biden e alle prime positive notizie sui vaccini.

Energy e Financials (principalmente in Europa) sono i settori che hanno decisamente sottoperformato durante l'anno.

## **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.

### *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.
- 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, e successivi aggiornamenti. 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.

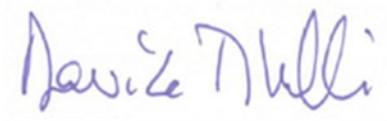
La situazione patrimoniale, la sezione reddituale e la nota integrativa di ciascun fondo sono invece riportate nella sezione specifica del presente fascicolo. Nella stessa sezione viene riportata

la parte della relazione del Consiglio di Amministrazione riferita ai singoli fondi gestiti. I dati contabili sono relativi al 30/12/2020.

---

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 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](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 30/12/2020.....   | 5  |
| Relazione di Gestione al 30 dicembre 2020.....  | 10 |
| SITUAZIONE PATRIMONIALE .....   | 11 |
| SEZIONE REDDITUALE.....   | 13 |
| NOTA INTEGRATIVA .....  | 15 |
| Parte A – Andamento del valore della quota.....   | 16 |
| Parte B – Le attività, le passività e il valore complessivo netto .....   | 22 |
| Sezione I - Criteri di valutazione.....   | 22 |
| Sezione II - Le attività .....  | 22 |
| Sezione III – Le passività .....  | 27 |
| Sezione IV – Il valore complessivo netto.....   | 28 |
| Sezione V – Altri dati patrimoniali.....  | 29 |
| Parte C – Il risultato economico dell'esercizio .....   | 31 |
| Sezione I – Strumenti finanziari quotati e non quotati e relative operazioni di copertura .....   | 31 |
| Sezione II - Depositi bancari.....  | 31 |
| Sezione III – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari .....   | 31 |
| Sezione IV – Oneri di gestione.....   | 33 |
| Sezione V – Altri ricavi ed oneri .....   | 34 |
| Sezione VI – Imposte.....   | 34 |
| Parte D – Altre informazioni.....   | 35 |
| Modifiche significative ai sensi dell'Art. 106 del Regolamento delegato UE 231/2013.....  | 35 |
| Utilizzo di Prime Broker.....   | 35 |
| Percentuale degli asset del FIA oggetto di meccanismi speciali a causa della loro natura illiquida,<br>nonché qualsiasi nuova misura adottata per gestire la liquidità del FIA.....                                     | 36 |
| Valore massimo e medio del rapporto percentuale raggiunto nell'anno tra l'importo dei<br>finanziamenti ricevuti e il valore dei beni costituiti a garanzia, nonché tra questi ultimi e il totale<br>delle attività..... | 36 |
| Livello di leva utilizzata dal FIA.....   | 36 |
| Consulenti esterni (denominazione, residenza, ecc...) di cui la SGR si è avvalsa per l'attività di<br>investimento .....  | 36 |
| Eventi successivi al 30/12/2020 .....   | 36 |

## 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.

## 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 degli Amministratori al 30/12/2020

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

Il rendimento del Fondo da inizio anno al 30 dicembre 2020 è stato positivo e pari a +2.25%, inferiore rispetto al rendimento obiettivo nel periodo di riferimento (pari al 4% annuo); la volatilità annualizzata è rimasta all'interno della fascia di oscillazione 2% - 5% per buona parte dell'anno, raggiungendo tuttavia valori estremi durante il sell-off di febbraio-marzo (quasi 14%), per poi decrescere costantemente nei mesi successivi. Il valore al 30/12/20 è di circa 4.00%.

I principali drivers delle performance possono essere così riassunti:

- Contributo negativo (-1.80%) derivante dalle strategie di "low volatility" realizzate attraverso i fondi terzi Senior Secured Loans e Short Term Emerging markets currency hedged;
- Contributo negativo derivante dal posizionamento corto sull'azionario statunitense (principalmente Nasdaq) ed europeo;
- Contributo positivo (+0.60%) derivante dal posizionamento lungo sui titoli obbligazionari periferici, in particolare Italia, Portogallo e Spagna.
- Contributo positivo (+6.00%) dalla posizione in volatilità su mercati europei chiusa a marzo
- Contributo positivo (+2.00%) derivante dal posizionamento corto su Europa e mercati emergenti nella fase di inizio pandemia.

Nel mese di gennaio il fondo ha ottenuto un risultato positivo di circa 110 centesimi. 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 notizie sulla diffusione del nuovo 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, con lo spread tra Italia e Germania ridottosi da 160 a 135 punti base. Anche la posizione in titoli di Stato statunitensi ha conseguito un apprezzamento rilevante: abbiamo aggiunto nel corso del mese ulteriore esposizione tramite futures obbligazionari e obbligazioni governative. Il contributo totale della posizione è stato di circa 20 centesimi.

Nel corso del mese sono state effettuate alcune modifiche sia sulla componente azionaria che su quella obbligazionaria, introducendo una posizione corta su 3 mercati azionari (US, Europa e mercati emergenti) e incrementando le esposizioni su obbligazionario statunitense e italiano (con conseguente incremento della posizione corta in titoli tedeschi).

Nel mese di febbraio il fondo ha ottenuto un risultato positivo di oltre il 4%. Nelle prime tre settimane di febbraio la quota del fondo è rimasta stabile, mentre la performance del mese è stata realizzata nell'ultima settimana. Infatti, le preoccupazioni di una vera e propria epidemia mondiale e l'impatto che questa avrebbe sull'economia globale si è diffusa 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 giornata di giovedì 27 febbraio è stata nuovamente interessata da un brusco calo, in particolare in US, con la chiusura dell'indice S&P a -4,4%. La fase di correzione è proseguita 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 Europa gli spread dei paesi periferici si sono allargati in modo significativo, in particolare in Grecia e in Italia. Il dollaro statunitense si è indebolito di oltre due punti percentuali, a causa dei timori di eventuali tagli dei tassi di interesse da parte della banca centrale americana: il cambio Euro/Dollaro è passato da circa 1,08 a più di 1,10.

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%.

A marzo il risultato è stato negativo e pari a -0,4%. 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.

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%.

Anche 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 come 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.

Il risultato nel mese di aprile è negativo e pari a -1,0%. Nonostante il numero ancora elevato di morti e di contagi, iniziava a diffondersi tra gli operatori di mercato la speranza che il peggio 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%.

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%.

Oltre alla chiusura definitiva dei fondi terzi, terminata questo mese con la redemption dal fondo Senior Secured Loans, le uniche modifiche sono state sulla componente azionaria. La posizione corta è passata di circa il 13% sul valore del portafoglio a un valore pari a circa il 20%, in linea con la view essenzialmente bearish sul mercato.

Nel mese di maggio il fondo Fondaco Active Investment Return ha ottenuto un risultato negativo pari a -0,60%. Il fondo è stato penalizzato in larga parte dalla posizione corta sul mercato azionario statunitense, con un contributo alla performance di -0,50%.

Durante il mese si segnala l'investimento di circa il 15% del portafoglio nel fondo Fondaco Euro Short Term. In ambito obbligazionario, è stata aperta, in due tranche da circa 3%, e chiusa una posizione sul Treasury a 10 anni. Sebbene il contributo duration fosse praticamente uguale a 0, una dinamica del dollaro non favorevole ne ha determinato la chiusura anticipata.

Risultato lievemente negativo anche a giugno, con una performance del -0,30%.

I casi di Covid negli Stati Uniti erano di nuovo in aumento e i dati economici, dopo un'apparente ripresa iniziale, si erano stabilizzati. Data la divergenza dei dati sul numero di contagi, l'Europa sembrava essere in una posizione migliore per una ripresa sostenuta dell'attività economica. La nostra posizione bearish sui mercati azionari ha contribuito negativamente alla performance del portafoglio, con piccoli contributi positivi derivanti dai trade di relative value tra Europa e Stati Uniti e dei bond su paesi periferia.

La posizione corta sul mercato azionario statunitense 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%. La posizione su duration US, aperta a fine maggio e chiusa durante i primi giorni mese ha contribuito negativamente alla performance per circa 5 bps, anche a causa della componente valutaria.

Nel mese di Luglio 2020, il rendimento è stato negativo di -85bps. I contributori negativi alla performance sono stati la posizione corta sull'indice S&P e l'esposizione valutaria alla Corona Norvegese mentre ha contribuito positivamente la posizione lunga sulla duration americana. Nonostante il nostro outlook sul mercato azionario rimanesse negativo, in virtù del forte momentum di risk-on nei mercati finanziari, abbiamo ridotto nel corso del mese la dimensione delle nostre posizioni corte.

Il mercato obbligazionario è rimasto piuttosto instabile grazie anche alle azioni straordinarie da parte delle banche centrali. Durante il mese, il dollaro Americano si è deprezzato notevolmente rispetto alle valute G10 a seguito degli stimoli fiscali e monetari negli Stati Uniti.

Il rendimento del fondo ha dunque sofferto per l'atteggiamento cauto sui mercati. Abbiamo ridotto la dimensione delle nostre posizioni, in attesa di un chiaro rallentamento dell'azionario e cambio nel momentum sui mercati.

Risultato negativo pari a -0,70% anche durante agosto. A causa del forte momentum delle classi di attività rischiose nei mesi precedenti le posizioni erano state ridotte notevolmente.

La posizione di relative value sul mercato azionario statunitense (short) ed europeo (long) ha contribuito negativamente alla performance per circa 30 punti base. Anche il relative value azionario tra S&P500 (long) e Nasdaq (short) ha contribuito negativamente alla performance per circa 20 punti base. La ratio alla base del trade era da ricercarsi in una debolezza del Nasdaq, trainato dal suo settore principale, Tech, sia nel caso di una ripresa delle attività in seguito allo sviluppo di un vaccino, sia nel caso di una situazione nel quale la pandemia di Coronavirus continuasse ancora per un più esteso periodo di tempo. Nel primo caso i settori con performance più negative YTD avrebbero colmato parzialmente il gap, nel secondo caso la situazione sarebbe diventata insostenibile e con il tracollo dei mercati i settori maggiormente impattati sarebbero quelli con performance migliori YTD. Il timing non ha aiutato il trade e raggiunta la stop loss esso è stato chiuso. La posizione di volatilità su Eurostoxx, aperta e chiusa durante il mese, ha contribuito negativamente alla performance per 16 bps.

Nel mese di settembre il fondo Fondaco Active Investment Return ha ottenuto un risultato positivo pari a +0,15%.

Il mercato azionario statunitense ha perso terreno a settembre, a causa di nuove preoccupazioni degli investitori sullo stallo dei colloqui relativi agli stimoli fiscali a Washington, delle nuove imminenti elezioni di novembre e dei nuovi casi di coronavirus in Europa, sempre meno sotto il controllo dei governi. Il Nasdaq Composite 100 ha chiuso il mese in calo di più del 5%, a causa dell'underperformance di tutti i principali titoli.

Anche i mercati internazionali hanno risentito del maggior numero di casi di coronavirus in Europa e delle preoccupazioni relative alle politiche USA.

Il fondo ha beneficiato in larga parte dalle posizioni corte sul mercato azionario statunitense ed europeo, che hanno contribuito positivamente alla performance per circa 20 punti base.

Anche durante ottobre il fondo ha ottenuto un risultato positivo pari a +1.55%.

Durante il mese si è assistito a un incremento ancora maggiore dei casi di Covid nel mondo e in particolar modo in Europa, dove i governi hanno organizzato nuovamente lockdown di varia intensità. In Italia è stato adottato l'approccio locale mentre in paesi come il Regno Unito si è optato per soluzioni più drastiche.

I mercati azionari hanno perso terreno durante il mese, sebbene per ragioni diverse. Negli Stati Uniti il dibattito è stato catturato quasi esclusivamente dalle vicissitudini politiche, sia legate alle elezioni del 3 novembre sia sullo stallo dei colloqui relativi agli stimoli fiscali a Washington. In Europa al centro del dibattito ci sono i nuovi casi di Coronavirus, sempre meno sotto il controllo dei governi.

Il fondo ha beneficiato in larga parte dalle posizioni corte sul mercato azionario statunitense ed europeo, presenti nel trading book, che hanno contribuito positivamente alla performance per circa 145 punti base. In ambito obbligazionario, sono state aperte posizioni sul Treasury a 2 e a 10 anni con un peso di circa il 2,5% ognuna. Modificata anche la composizione della zona Euro: è stato chiuso il corto sul mercato italiano e contestualmente è stata aperta una posizione corta sul 10 anni tedesco. Lievemente positivo il contributo offerto dalle posizioni europee, di circa 3 bps, e da quelle statunitensi, di circa 8 bps.

A causa dell'eccessiva svalutazione del titolo è stata introdotta una posizione sul titolo BPER, attualmente pari a circa 0,5% del portafoglio. Il contributo durante il mese è stato leggermente negativo, pari a circa -4 bps.

Nel mese di novembre il fondo Fondaco Active Investment Return ha ottenuto un risultato positivo pari a +0,30%. Sebbene la situazione Coronavirus ancora grave in alcune nazioni principalmente europee, le ragioni che ci spingevano a una view molto negativa dei mercati erano diminuite. Abbiamo ribilanciato il portafoglio per cercare di approfittare di una ripresa ciclica delle attività rischiose, sulla spinta di due macro-eventi: elezioni americane e annuncio dei vaccini anti-Covid.

Novembre verrà ricordato come il punto di svolta del 2020, con l'annuncio di 3 vaccini efficaci contro il virus (Moderna e Pfizer negli Stati Uniti e AstraZeneca in Europa) e l'esito delle presidenziali americane (con la vittoria di Biden) ad alimentare una nuova fase risk-on, capace di far dimenticare agli investitori le altre preoccupazioni di breve termine. L'inizio del mese è stato eccezionalmente positivo soprattutto per alcuni settori ciclici quali Energy, Basic Resources e soprattutto Financials.

Durante il mese il dollaro si è fortemente deprezzato, passando da un cambio con l'Euro di 1,165 a uno di 1,193, superando anche la soglia di 1,20. Parte della debolezza è da ricercarsi negli stimoli fiscali che Biden ha proposto, mentre parte è da ricercarsi nella idiosincratia della valuta nelle fasi di risk-on.

Il fondo ha ottenuto performance miste dai trade effettuati. Il risultato del trading book è negativo, per circa 30 punti base, mentre le altre posizioni contribuiscono alla performance per circa 60 punti base.

Il relative value long S&P500 ed Eurostoxx e short Nasdaq è il principale driver negativo di performance del periodo, contribuendo al risultato totale per circa -80 punti base, controbilanciati dal trade ciclico su financials, long SX7E. Parte del trade su long Financials è stata realizzata tramite investimento diretto in BPER, banca fortemente sottovalutata dai mercati. Il contributo è di circa 30 punti base a fronte di un investimento di solo 1% del portafoglio.

Anche il contributo del relative value settoriale che avevamo introdotto in Europa è positivo di 25 punti base. Eravamo long su Auto, Oil & Gas e Basic Resources, mentre eravamo short su Tech, Health Care e Utilities (a causa dei tassi di interesse in rialzo).

In ambito obbligazionario, il contributo è complessivamente positivo. I due relative value in Europa, a causa della compressione degli spread sono entrambi positivi di circa 5 punti base, mentre la posizione sul Treasury a 2 anni è lievemente negativa a causa della componente valutaria.

Nel mese di dicembre il fondo ha ottenuto un risultato negativo pari a -1,05%. Il rendimento da inizio anno è dunque pari a 2,25%.

L'impatto del Coronavirus è peggiorato sia in termini di nuove infezioni sia in termini di saturazione della capacità ospedaliera sia negli Stati Uniti che in Europa. L'inizio della distribuzione dei vari vaccini sviluppati non ha impedito nuovi lockdown specialmente in Europa e nel Regno Unito.

I mercati azionari hanno comunque ottenuto performance positive durante il mese di dicembre.

Il fondo è stato penalizzato in larga parte dalle posizioni cicliche (reflation trade), che hanno contribuito negativamente alla performance per circa 105 punti base. In ambito obbligazionario, il contributo è complessivamente positivo e il contributo negativo della componente valutaria del Treasury a 2 anni è controbilanciato dalla copertura sul dollaro, realizzata tramite forward.

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: contratto di cambio a termine forward e futures (su indici e tassi).

Tutti i contratti futures in portafoglio sono sulla scadenza di marzo 2021 (19/03/21).

La massa gestita, prossima a 166 milioni ad inizio anno, si è ridotta per effetto di tre rimborsi avvenuti nei mesi di ottobre e novembre, per un ammontare totale di 29 milioni di Euro (18 milioni, 5 milioni e 6 milioni). Tali rimborsi sono stati richiesti dal fondo Fondaco Growth. Le masse gestite al 30 dicembre 2020 ammontano a 138.5 milioni di Euro.

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

Nel corso del 2020 il fondo ha staccato una cedola pari 2% del patrimonio complessivo del fondo, nel mese di marzo, secondo le seguenti tempistiche:

- data ex-cedola: 27/03/2020; data NAV avvaloramento: 26/03/2020; data valuta: 30/03/2020

#### *Linee strategiche future*

Iniziamo il 2021 con una posizione corta a livello aggregato sui mercati azionari, legata principalmente alla debolezza del Nasdaq in caso di una ripresa ciclica delle attività.

L'outlook per il 2021 sembra leggermente favorevole, grazie a una distribuzione sempre più capillare dei vaccini e alle azioni di governi e banche centrali, con politiche fiscali e monetarie ancora molto accomodanti. Una ripresa delle attività sarà favorevole al settore manifatturiero anche grazie all'aumento delle scorte in un clima di minore incertezza. Questa minore incertezza si rifletterà anche nell'aumento della fiducia dei consumatori con conseguente aumento della domanda aggregata di beni e servizi.

Lo scenario delineato è comunque legato indissolubilmente all'efficacia delle campagne vaccinali e a una effettiva ripresa delle attività, con la chiusura definitiva del capitolo Coronavirus.

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 nel 2021.

#### *Investimenti in OICR collegati*

In riferimento ai fondi collegati del gruppo Fondaco, il fondo ha investito nel fondo Euro Short Term per un peso pari al 18,159% del totale Attivo.

Sempre in ottica infragruppo, le classi di quote Restricted Shares sono riservate ai fondi del Gruppo e sono investite dal Fondo Fondaco Growth (6 milioni di Euro), dal fondo Fondaco Lux Orizzonte Sant'Andrea (1 milione di Euro) e dal fondo Fondaco Partners Fund.

#### *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*

Non ci sono fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'anno, per maggiori informazioni si veda la sezione "Eventi successivi al 30/12/2020".

## Relazione di Gestione al 30 dicembre 2020

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 2020, 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 ACTIVE INVESTMENT RETURN AL 30/12/2020**  
**SITUAZIONE PATRIMONIALE**

| ATTIVITA'   | Situazione al<br>30/12/2020 |                                       | Situazione a fine<br>esercizio precedente |                                       |
|---|-----------------------------|---------------------------------------|---|---------------------------------------|
|   | Valore<br>complessivo       | In percentuale<br>del totale attività | Valore<br>complessivo                     | In percentuale<br>del totale attività |
| <b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>                                      | <b>21.768.074</b>           | <b>15,698%</b>                        | <b>73.412.801</b>                         | <b>44,168%</b>                        |
| <b>A1. Titoli di debito</b>   | 20.086.287                  | 14,485%                               | 46.877.067                                | 28,203%                               |
| <b>A1.1</b> Titoli di Stato   | 20.086.287                  | 14,485%                               | 46.877.067                                | 28,203%                               |
| <b>A1.2</b> Altri   |                             |                                       |   |                                       |
| <b>A2. Titoli di capitale</b>   | 1.681.787                   | 1,213%                                |   |                                       |
| <b>A3. Parti di OICR</b>  |                             |                                       | 26.535.734                                | 15,965%                               |
| <b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>                                  | <b>25.179.798</b>           | <b>18,158%</b>                        |   |                                       |
| <b>B1. Titoli di debito</b>   |                             |                                       |   |                                       |
| <b>B2. Titoli di capitale</b>   |                             |                                       |   |                                       |
| <b>B3. Parti di OICR</b>  | 25.179.798                  | 18,158%                               |   |                                       |
| <b>C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>                                     | <b>4.427.803</b>            | <b>3,193%</b>                         | <b>1.057.972</b>                          | <b>0,637%</b>                         |
| <b>C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia</b>             | 4.427.803                   | 3,193%                                | 1.057.972                                 | 0,637%                                |
| <b>C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati</b>     |                             |                                       |   |                                       |
| <b>C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati</b> |                             |                                       |   |                                       |
| <b>D. DEPOSITI BANCARI</b>  | <b>30.000.000</b>           | <b>21,633%</b>                        |   |                                       |
| <b>D1. A vista</b>  | 30.000.000                  | 21,633%                               |   |                                       |
| <b>D2. Altri</b>  |                             |                                       |   |                                       |
| <b>E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>              |                             |                                       |   |                                       |
| <b>F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'</b>                                     | <b>57.088.321</b>           | <b>41,167%</b>                        | <b>91.141.608</b>                         | <b>54,833%</b>                        |
| <b>F1. Liquidità disponibile</b>  | 56.770.303                  | 40,938%                               | 90.985.180                                | 54,739%                               |
| <b>F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare</b>                 | 7.026.624                   | 5,067%                                | 156.474                                   | 0,094%                                |
| <b>F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare</b>                   | -6.708.606                  | -4,838%                               | -46                                       |                                       |
| <b>G. ALTRE ATTIVITA'</b>   | <b>209.981</b>              | <b>0,151%</b>                         | <b>600.888</b>                            | <b>0,362%</b>                         |
| <b>G1. Ratei attivi</b>   | 83.630                      | 0,060%                                | 584.774                                   | 0,352%                                |
| <b>G2. Risparmio d'imposta</b>  |                             |                                       |   |                                       |
| <b>G3. Altre</b>  | 126.351                     | 0,091%                                | 16.114                                    | 0,010%                                |
| <b>TOTALE ATTIVITA'</b>   | <b>138.673.977</b>          | <b>100,000%</b>                       | <b>166.213.269</b>                        | <b>100,000%</b>                       |

| PASSIVITA' E NETTO   | Situazione al<br>30/12/2020 | Situazione a fine<br>esercizio precedente |
|--|-----------------------------|---|
|  | Valore complessivo          | Valore complessivo                        |
| <b>H. FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>                                     | <b>5.052</b>                |   |
| <b>I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>      |                             |   |
| <b>L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>                              |                             |   |
| L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati     |                             |   |
| L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati |                             |   |
| <b>M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI</b>                                |                             |   |
| M1. Rimborsi richiesti e non regolati                                |                             |   |
| M2. Proventi da distribuire  |                             |   |
| M3. Altri  |                             |   |
| <b>N. ALTRE PASSIVITA'</b>   | <b>120.630</b>              | <b>132.881</b>                            |
| N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati                    | 120.130                     | 131.356                                   |
| N2. Debiti di imposta  |                             |   |
| N3. Altre  | 500                         | 1.525                                     |
| <b>TOTALE PASSIVITA'</b>   | <b>125.682</b>              | <b>132.881</b>                            |
| <b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO</b>                            | <b>138.548.295</b>          | <b>166.080.388</b>                        |
| <b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE CLA</b>                 | <b>1.089.464</b>            |   |
| Numero delle quote in circolazione CLASSE CLA                        | 10.869,748                  |   |
| Valore unitario delle quote CLASSE CLA                               | 100,229                     |   |
| <b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE CLB</b>                 | <b>100.631.012</b>          | <b>101.728.094</b>                        |
| Numero delle quote in circolazione CLASSE CLB                        | 1.003.967,888               | 1.003.967,888                             |
| Valore unitario delle quote CLASSE CLB                               | 100,233                     | 101,326                                   |
| <b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE INA</b>                 | <b>30.893.433</b>           | <b>30.364.496</b>                         |
| Numero delle quote in circolazione CLASSE INA                        | 305.422,521                 | 305.422,521                               |
| Valore unitario delle quote CLASSE INA                               | 101,150                     | 99,418                                    |
| <b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE RSA</b>                 | <b>5.934.386</b>            | <b>33.987.798</b>                         |
| Numero delle quote in circolazione CLASSE RSA                        | 54.262,931                  | 318.030,710                               |
| Valore unitario delle quote CLASSE RSA                               | 109,364                     | 106,870                                   |

| Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe CLA |            |
|---|------------|
| Quote emesse                                      | 10.869,748 |
| Quote rimborsate                                  |            |

| 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                                      | 2.266,422   |
| Quote rimborsate                                  | 266.034,201 |



**RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO  
FONDACO ACTIVE INVESTMENT RETURN AL 30/12/2020  
SEZIONE REDDITUALE**

|  | Relazione al 30/12/2020 |                 | Relazione esercizio precedente |                   |
|--|-------------------------|-----------------|--------------------------------|-------------------|
| <b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>   | <b>-802.174</b>         |                 | <b>10.523.189</b>              |                   |
| A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI   | 611.144                 |                 | 2.561.706                      |                   |
| A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito                                    | 611.144                 |                 | 2.393.199                      |                   |
| A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale                                  |                         |                 |                                |                   |
| A1.3 Proventi su parti di OICR   |                         |                 | 168.507                        |                   |
| A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI  | -1.647.014              |                 | 6.038.492                      |                   |
| A2.1 Titoli di debito  | 1.152.365               |                 | 5.207.823                      |                   |
| A2.2 Titoli di capitale  | 206.988                 |                 | 508.630                        |                   |
| A2.3 Parti di OICR   | -3.006.367              |                 | 322.039                        |                   |
| A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE   | 233.696                 |                 | 1.922.991                      |                   |
| A3.1 Titoli di debito  | 55.242                  |                 | 941.511                        |                   |
| A3.2 Titoli di capitale  | 178.454                 |                 |                                |                   |
| A3.3 Parti di OICR   |                         |                 | 981.480                        |                   |
| A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI            |                         |                 |                                |                   |
| <b>Risultato gestione strumenti finanziari quotati</b>                                 |                         | <b>-802.174</b> |                                | <b>10.523.189</b> |
| <b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>   | <b>-40.802</b>          |                 | <b>1.833.210</b>               |                   |
| B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI   |                         |                 |                                |                   |
| B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito                                    |                         |                 |                                |                   |
| B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale                                  |                         |                 |                                |                   |
| B1.3 Proventi su parti di OICR   |                         |                 |                                |                   |
| B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI  | -220.600                |                 | 1.833.210                      |                   |
| B2.1 Titoli di debito  |                         |                 |                                |                   |
| B2.2 Titoli di capitale  |                         |                 |                                |                   |
| B2.3 Parti di OICR   | -220.600                |                 | 1.833.210                      |                   |
| B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE   | 179.798                 |                 |                                |                   |
| B3.1 Titoli di debito  |                         |                 |                                |                   |
| B3.2 Titoli di capitale  |                         |                 |                                |                   |
| B3.3 Parti di OICR   | 179.798                 |                 |                                |                   |
| B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI        |                         |                 |                                |                   |
| <b>Risultato gestione strumenti finanziari non quotati</b>                             |                         | <b>-40.802</b>  |                                | <b>1.833.210</b>  |
| <b>C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA</b> | <b>5.867.387</b>        |                 | <b>-3.044.732</b>              |                   |
| C1. RISULTATI REALIZZATI   | 5.867.387               |                 | -3.044.732                     |                   |
| C1.1 Su strumenti quotati  | 5.867.387               |                 | -3.044.732                     |                   |
| C1.2 Su strumenti non quotati  |                         |                 |                                |                   |
| C2. RISULTATI NON REALIZZATI   |                         |                 |                                |                   |
| C2.1 Su strumenti quotati  |                         |                 |                                |                   |
| C2.2 Su strumenti non quotati  |                         |                 |                                |                   |

|  | Relazione al 30/12/2020 |                  | Relazione esercizio precedente |                  |
|--|-------------------------|------------------|--------------------------------|------------------|
| <b>D. DEPOSITI BANCARI</b>   |                         |                  |                                |                  |
| D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI                                 |                         |                  |                                |                  |
| <b>E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI</b>                                   | <b>-377.307</b>         |                  | <b>-119.958</b>                |                  |
| E1. OPERAZIONI DI COPERTURA  | -36.243                 |                  | -420.653                       |                  |
| E1.1 Risultati realizzati  | -147.170                |                  | -420.653                       |                  |
| E1.2 Risultati non realizzati  | 110.927                 |                  |                                |                  |
| E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA  |                         |                  |                                |                  |
| E2.1 Risultati realizzati  |                         |                  |                                |                  |
| E2.2 Risultati non realizzati  |                         |                  |                                |                  |
| E3. LIQUIDITÀ  | -341.064                |                  | 300.695                        |                  |
| E3.1 Risultati realizzati  | -90.402                 |                  | 361.498                        |                  |
| E3.2 Risultati non realizzati  | -250.662                |                  | -60.803                        |                  |
| <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>4.647.104</b> |                                | <b>9.191.709</b> |
| <b>G. ONERI FINANZIARI</b>   | <b>-1.473</b>           |                  | <b>-3.455</b>                  |                  |
| G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI                            | -1.473                  |                  | -3.455                         |                  |
| G2. ALTRI ONERI FINANZIARI   |                         |                  |                                |                  |
| <b>Risultato netto della gestione di portafoglio</b>                       |                         | <b>4.645.631</b> |                                | <b>9.188.254</b> |
| <b>H. ONERI DI GESTIONE</b>  | <b>-596.898</b>         |                  | <b>-926.444</b>                |                  |
| H1. PROVVISORIE DI GESTIONE SGR  | -262.028                |                  | -251.819                       |                  |
| Provvigioni di gestione Classe CLB   | -81.504                 |                  | -81.580                        |                  |
| Provvigioni di gestione Classe INA   | -180.416                |                  | -176.459                       |                  |
| Provvigioni di gestione Classe CLA   | -108                    |                  |                                |                  |
| Commissioni di gestione OICR collegati Classe CLB                          |                         |                  | 6.220                          |                  |
| Provvigione di incentivo classe CLB  |                         |                  |                                |                  |
| Provvigioni di incentivo Classe RSA  |                         |                  |                                |                  |
| Provvigione di incentivo classe INA  |                         |                  |                                |                  |
| Commissioni di gestione OICR collegati                                     |                         |                  |                                |                  |
| H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA                               | -44.328                 |                  | -44.242                        |                  |
| H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO  | -30.352                 |                  | -30.689                        |                  |
| H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO                |                         |                  |                                |                  |
| H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE  | -260.190                |                  | -599.694                       |                  |
| H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO (cfr. Tit. V, Cap. 1, Sez II, para. 3.3.1) |                         |                  |                                |                  |
| <b>I. ALTRI RICAVI E ONERI</b>   | <b>-433.410</b>         |                  | <b>-180.079</b>                |                  |
| I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE                              |                         |                  |                                |                  |
| I2. ALTRI RICAVI   | 10                      |                  | 268                            |                  |
| I3. ALTRI ONERI  | -433.420                |                  | -180.347                       |                  |
| <b>Risultato della gestione prima delle imposte</b>                        |                         | <b>3.615.323</b> |                                | <b>8.081.731</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>3.615.323</b> |                                | <b>8.081.731</b> |
| <b>Utile/perdita dell'esercizio Classe CLA</b>                             |                         | <b>-10.536</b>   |                                |                  |
| <b>Utile/perdita dell'esercizio Classe CLB</b>                             |                         | <b>2.400.334</b> |                                | <b>4.777.776</b> |
| <b>Utile/perdita dell'esercizio Classe INA</b>                             |                         | <b>528.937</b>   |                                | <b>1.276.532</b> |
| <b>Utile/perdita dell'esercizio Classe RSA</b>                             |                         | <b>696.588</b>   |                                | <b>2.027.423</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

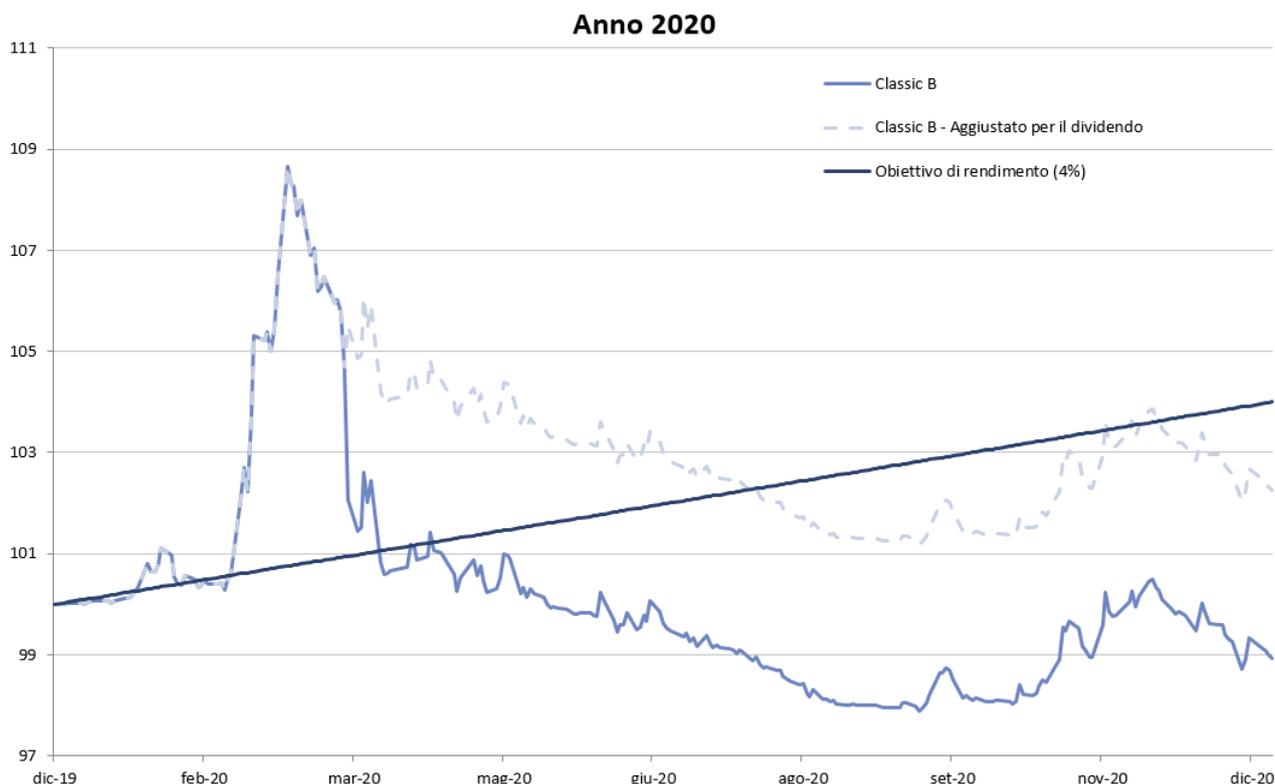
## Parte A – Andamento del valore della quota

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

La classe di quota Classic A risulta attiva dal mese di novembre, non ci sono quindi dati significativi ai fini dell'esposizione dell'andamento nel corso dell'anno 2020.

### Quota Classic B del Fondo - Andamento del valore della quota

- 1) Il seguente grafico lineare evidenzia l'andamento del valore della quota della classe Classic B nel corso dell'esercizio, con e senza l'aggiustamento per lo stacco del dividendo a marzo 2020:



N.B. Il grafico riporta anche l'obiettivo di rendimento, pari a 400 basis points.

| 30/12/19- 30/12/20                | Rendimento | Volatilità |
|-----------------------------------|------------|------------|
| Fondaco Active Investment Return  | 2,25%      | 5,45%      |
| Obiettivo di rendimento           | 4,00%      | N/A (*)    |
| Turnover (portafoglio funded)     | 0,60       |            |
| Turnover (portafoglio e derivati) | 20,41      |            |

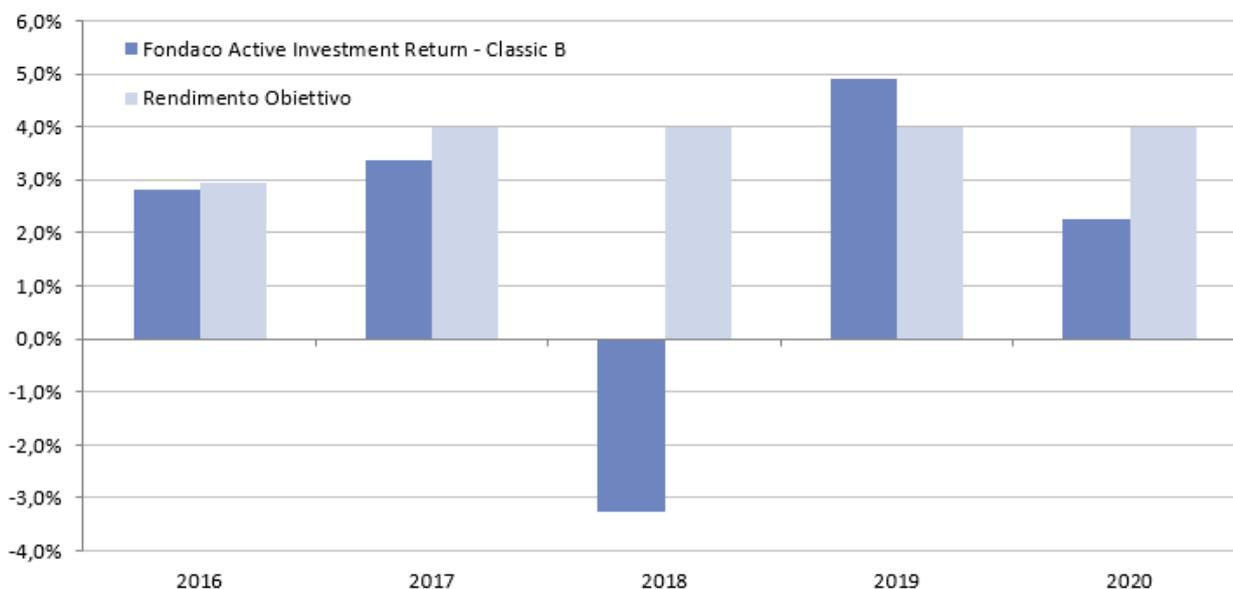
(\*) La volatilità dell'obiettivo di rendimento non è riportata in quanto non significativa per definizione

- 2) La tabella seguente riporta il rendimento annuo composto della classe Classic B del Fondo e del relativo obiettivo di rendimento:

| Quota Classic B         | 30 dicembre 2020 | 30 dicembre 2019 | 28 dicembre 2018 |
|-------------------------|------------------|------------------|------------------|
| Rendimento del Fondo    | 2,25%            | 4,90%            | -3,27%           |
| Obiettivo di rendimento | 4,00%            | 4,00%            | 4,00%            |

Il seguente grafico a barre evidenzia il rendimento annuo della classe Classic B e dell'obiettivo di rendimento dalla data di partenza della classe.

### Rendimenti annuali di fondo e obiettivo di rendimento



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

| Valore minimo | Valore medio | Valore massimo |
|---------------|--------------|----------------|
| 99,193        | 101,471      | 110,097        |

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 quattro classi di quote:
- Classic A, ad accumulazione (ISIN: IT0005426256)
  - Classic B, a distribuzione (ISIN: IT0005174559)
  - Restricted A, ad accumulazione (ISIN IT0005241325)
  - Institutional A, ad accumulazione (ISIN IT0005335820)
- 5) Nel corso dell'esercizio il Fondo non è incorso in errori di valorizzazione della quota che abbiano generato danno a carico dei sottoscrittori.
- 6) Il valore della "Tracking Error Volatility" non viene calcolato in quanto informazione non significativa, per la modalità di valorizzazione della quota ufficiale da parte del Depositario.
- 7) Le quote del Fondo non sono trattate su mercati regolamentati.
- 8) Il C.d.A. del 31 marzo 2020 ha approvato la distribuzione dei proventi, staccando un dividendo totale di 3.497.416,06 (dividendo unitario di 3,4836 euro) corrispondente al 3,284% sul patrimonio della Classic B del Fondo al giorno precedente a quello della quotazione ex cedola e corrispondente a circa il 16,05% dei ricavi conseguiti al 28 febbraio 2020.
- 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: 5,45%**

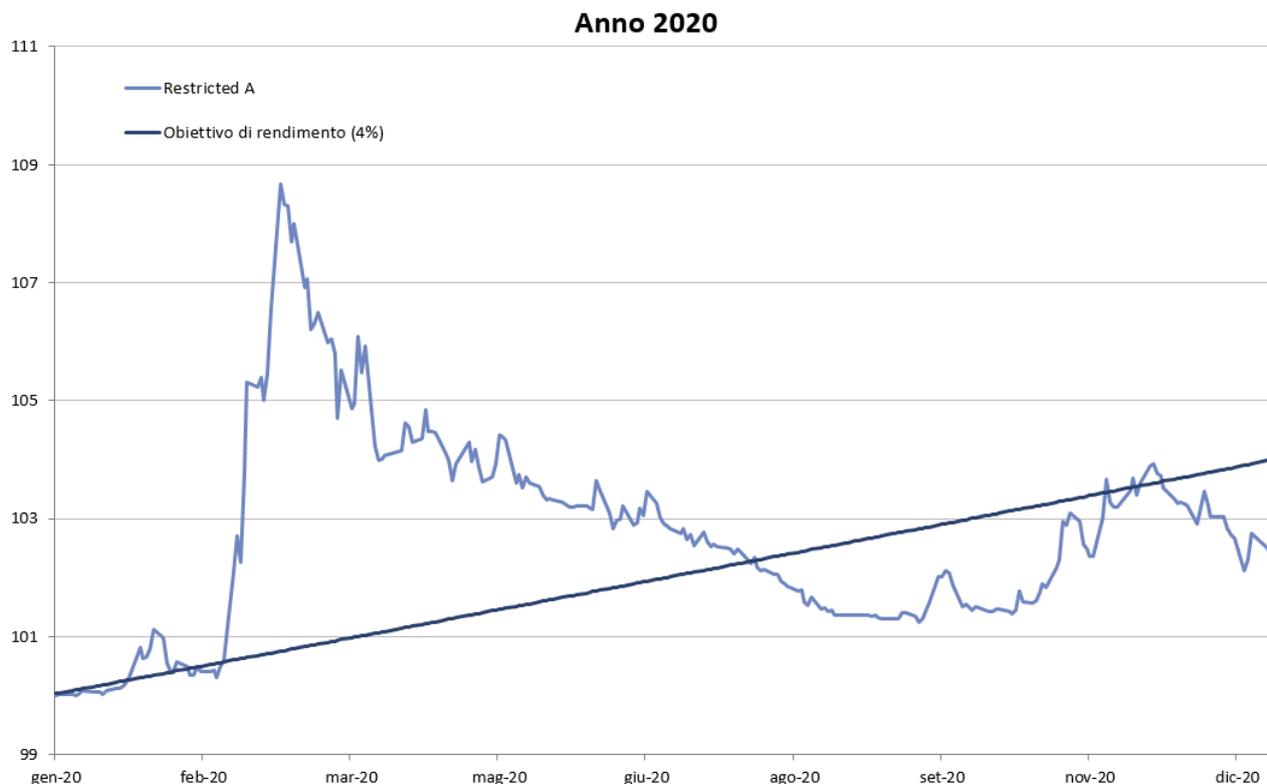
*Descrizione*

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.



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

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



N.B. Il grafico riporta anche l'obiettivo di rendimento, pari a 400 basis points.

| <b>30/12/19- 30/12/20</b>        | <b>Rendimento</b> | <b>Volatilità</b> |
|----------------------------------|-------------------|-------------------|
| Fondaco Active Investment Return | 2,33%             | 5,45%             |
| Obiettivo di rendimento          | 4,00%             | N/A (*)           |

(\*) La volatilità dell'obiettivo di rendimento non è riportata in quanto non significativa per definizione

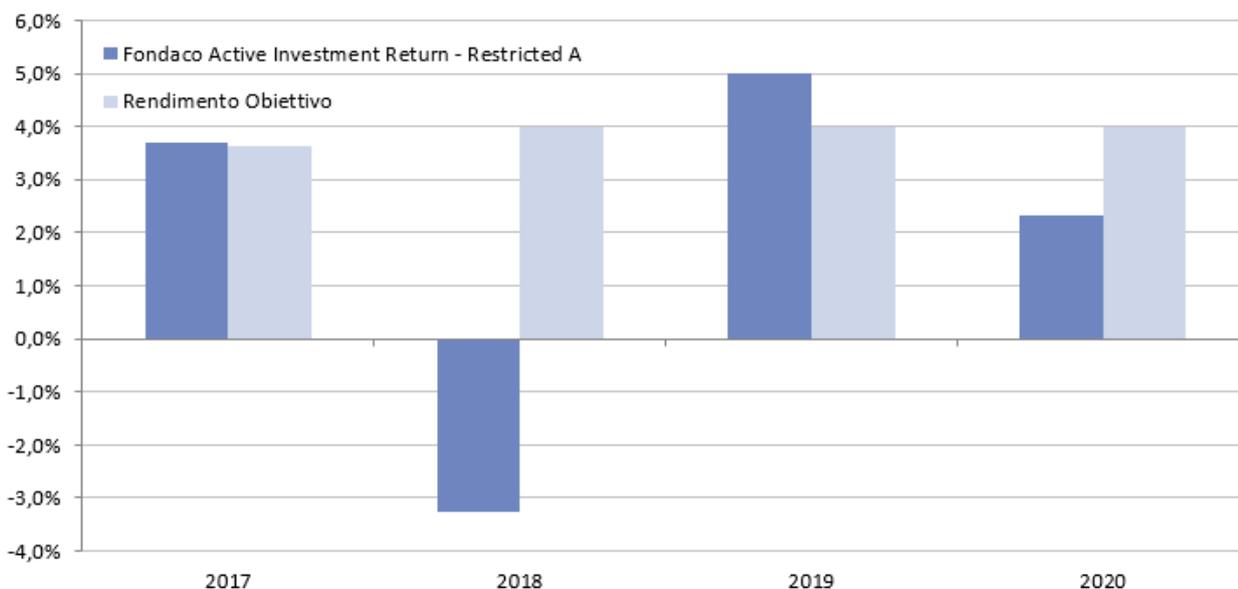
2) La tabella seguente riporta il rendimento annuo composto della classe Restricted A del Fondo e del relativo obiettivo di rendimento:

| <b>Quota Restricted A</b> | <b>30 dicembre 2020</b> | <b>30 dicembre 2019</b> | <b>28 dicembre 2018</b> |
|---------------------------|-------------------------|-------------------------|-------------------------|
| Rendimento del Fondo      | 2,33%                   | 5,00%                   | -3,25%                  |
| Obiettivo di rendimento   | 4,00%                   | 4,00%                   | 4,00%                   |

Il seguente grafico a barre evidenzia il rendimento annuo della classe Restricted A e dell'obiettivo di rendimento dalla data di partenza della classe.



### Rendimenti annuali di fondo e obiettivo di rendimento



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

| Valore minimo | Valore medio | Valore massimo |
|---------------|--------------|----------------|
| 106,682       | 109,779      | 116,138        |

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 quattro classi di quote:

- Classic A, ad accumulazione (ISIN: IT0005426256)
- Classic B, a distribuzione (ISIN: IT0005174559)
- Restricted A, ad accumulazione (ISIN: IT0005241325)
- Institutional A, ad accumulazione (ISIN: IT0005335820)

5) Nel corso dell'esercizio il Fondo non è incorso in errori di valorizzazione della quota che abbiano generato danno a carico dei sottoscrittori.

6) Il valore della "Tracking Error Volatility" non viene calcolato in quanto informazione non significativa, per la modalità di valorizzazione della quota ufficiale da parte del Depositario.

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

8) 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: 5,45%**

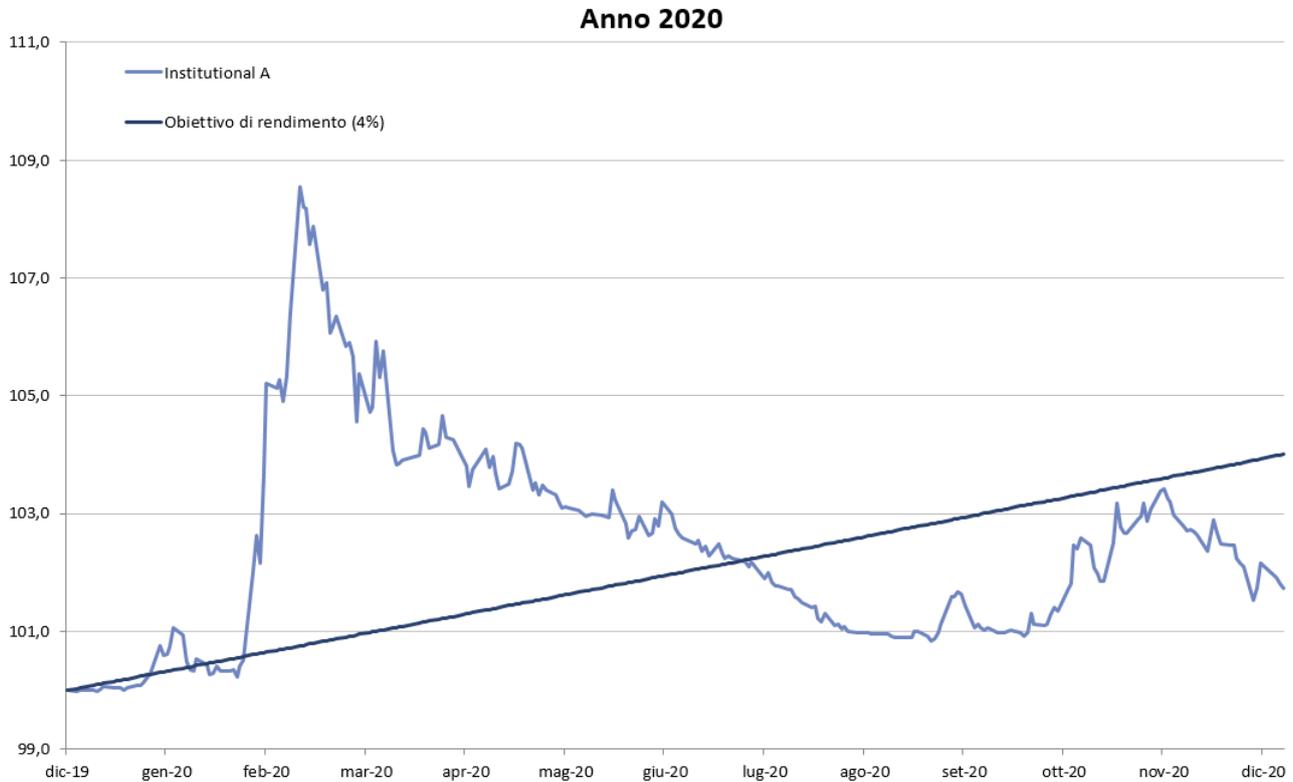
*Descrizione*

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.



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

- 1) Il seguente grafico lineare evidenzia l'andamento del valore della quota della classe Institutional A nel corso dell'esercizio dall'avvio:



N.B. Il grafico riporta anche l'obiettivo di rendimento, pari a 400 basis points.

| <b>30/12/19- 30/12/20</b>        | <b>Rendimento</b> | <b>Volatilità</b> |
|----------------------------------|-------------------|-------------------|
| Fondaco Active Investment Return | 1,74%             | 5,45%             |
| Obiettivo di rendimento          | 4,00%             | N/A (*)           |

(\*) La volatilità dell'obiettivo di rendimento non è riportata in quanto non significativa per definizione

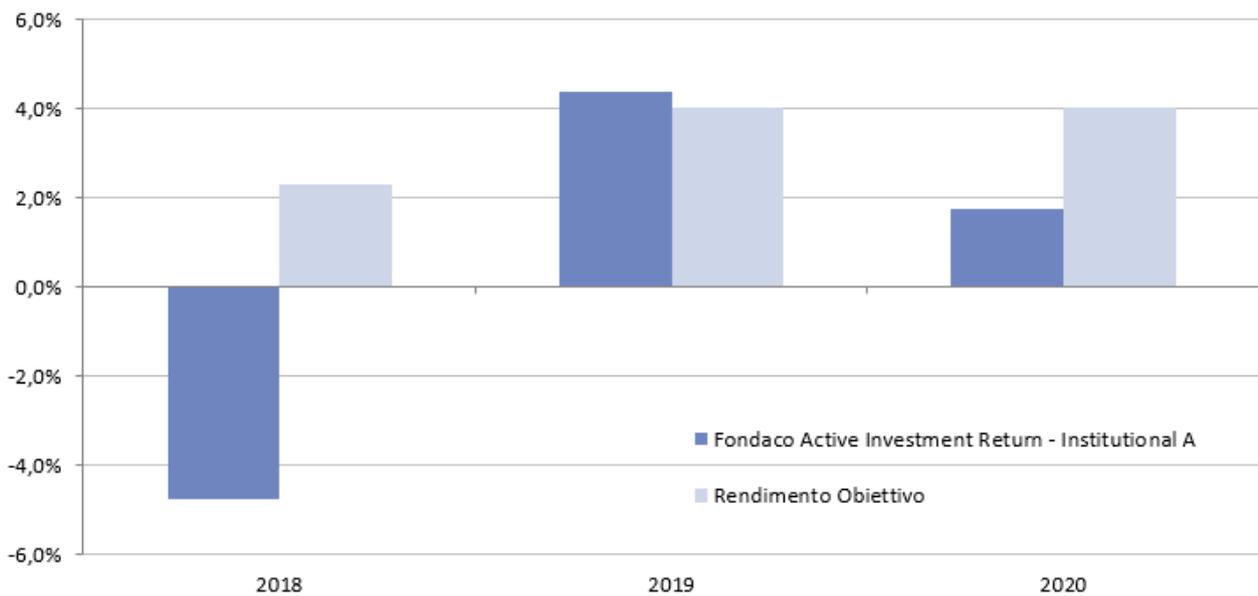
- 2) La tabella seguente riporta il rendimento annuo composto della classe Institutional A del Fondo e del relativo obiettivo di rendimento:

| <b>Quota Institutional A</b> | <b>30 dicembre 2020</b> | <b>30 dicembre 2019</b> | <b>28 dicembre 2018</b> |
|------------------------------|-------------------------|-------------------------|-------------------------|
| Rendimento del Fondo         | 1,74%                   | 4,39%                   | -4,76%                  |
| Obiettivo di rendimento      | 4,00%                   | 4,00%                   | 2,31%                   |

Il seguente grafico a barre evidenzia il rendimento annuo della classe Institutional A e dell'obiettivo di rendimento dalla data di partenza della classe.



### Rendimenti annuali di fondo e obiettivo di rendimento



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

| Valore minimo | Valore medio | Valore massimo |
|---------------|--------------|----------------|
| 99,400        | 101,836      | 107,920        |

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 quattro classi di quote:
- Classic A, ad accumulazione (ISIN: IT0005426256)
  - Classic B, a distribuzione (ISIN: IT0005174559)
  - Restricted A, ad accumulazione (ISIN IT0005241325)
  - Institutional A, ad accumulazione (ISIN IT0005335820)
- 5) Nel corso dell'esercizio il Fondo non è incorso in errori di valorizzazione della quota che abbiano generato danno a carico dei sottoscrittori.
- 6) Il valore della "Tracking Error Volatility" non viene calcolato in quanto informazione non significativa, per la modalità di valorizzazione della quota ufficiale da parte del Depositario.
- 7) Le quote del Fondo non sono trattate su mercati regolamentati.
- 8) 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: 5,45%**

*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.



## 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     |
|---------------|--------------------|-------------------|-------------------|
| Italia        | 1.681.787          |                   | 25.179.798        |
| Portogallo    |                    | 13.373.970        |                   |
| Spagna        |                    | 2.647.600         |                   |
| Stati Uniti   |                    | 4.064.717         |                   |
| <b>Totali</b> | <b>1.681.787</b>   | <b>20.086.287</b> | <b>25.179.798</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  | 1.681.787          |                   |               |
| Titoli di Stato   |                    | 20.086.287        |               |
| <b>Totali</b>   | <b>1.681.787</b>   | <b>20.086.287</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     |
| Finanziario   |                    |                  | 25.179.798        |
| <b>Totali</b>   |                    |                  | <b>25.179.798</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 |
|--------------------------------------|--------|-----------|----------------------|----------------------|
| FONDACO EURO SHORT TERM RSA          | EUR    | 201.342   | 25.179.798           | 18,159%              |
| PORTUGUESE OTS 2.875% 15-15/10/2025  | EUR    | 9.000.000 | 10.440.720           | 7,529%               |
| US TREASURY N/B 0.125% 20-31/10/2022 | USD    | 5.000.000 | 4.064.717            | 2,931%               |
| PORTUGUESE OTS 1.95% 19-15/06/2029   | EUR    | 2.500.000 | 2.933.250            | 2,115%               |
| SPANISH GOVT 0.6% 19-31/10/2029      | EUR    | 2.500.000 | 2.647.600            | 1,909%               |
| BPER BANCA                           | EUR    | 617.500   | 916.987              | 0,661%               |
| UNICREDIT SPA                        | EUR    | 100.000   | 764.800              | 0,552%               |

## 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:<br>- di Stato<br>- di altri enti pubblici<br>- di banche<br>- di altri |                                   | 16.021.570            | 4.064.717             |             |
| Titoli di capitale:<br>- con diritto di voto<br>- con voto limitato<br>- altri           | 1.681.787                         |                       |                       |             |
| Parti di OICR:<br>- OICVM<br>- FIA aperti retail<br>- altri                              |                                   |                       |                       |             |
| Totale:<br>- in valore assoluto<br>- in percentuale del totale delle attività            | 1.681.787<br>1,213%               | 16.021.570<br>11,554% | 4.064.717<br>2,931%   |             |

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  | 1.681.787             | 16.021.570            | 4.064.717             |             |
| Titoli in attesa di quotazione  |                       |                       |                       |             |
| Totale:<br>- in valore assoluto<br>- in percentuale del totale delle attività | 1.681.787<br>1,213%   | 16.021.570<br>11,554% | 4.064.717<br>2,931%   |             |

Movimenti dell'esercizio

|                    | Controvalore acquisti | Controvalore vendite/rimborsi |
|--------------------|-----------------------|-------------------------------|
| Titoli di debito   | 53.442.192            | 81.440.580                    |
| - titoli di Stato  | 53.442.192            | 81.440.580                    |
| - altri            |                       |                               |
| Titoli di capitale | 2.223.336             | 926.991                       |
| Parti di OICR      |                       | 23.529.367                    |
| Totale             | 55.665.528            | 105.896.938                   |

## 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                                 |                                   |                     |                       |             |
| - di altri enti pubblici                   |                                   |                     |                       |             |
| - di banche                                |                                   |                     |                       |             |
| - di altri                                 |                                   |                     |                       |             |
| Titoli di capitale:                        |                                   |                     |                       |             |
| - con diritto di voto                      |                                   |                     |                       |             |
| - con voto limitato                        |                                   |                     |                       |             |
| - altri                                    |                                   |                     |                       |             |
| Parti di OICR:                             |                                   |                     |                       |             |
| - FIA aperti retail                        |                                   |                     |                       |             |
| - altri                                    | 25.179.798                        |                     |                       |             |
| Totali:                                    |                                   |                     |                       |             |
| - in valore assoluto                       | 25.179.798                        |                     |                       |             |
| - in percentuale del totale delle attività | 18,158%                           |                     |                       |             |

## Movimenti dell'esercizio

|                    | Controvalore acquisti | Controvalore vendite/rimborsi |
|--------------------|-----------------------|-------------------------------|
| Titoli di debito   |                       |                               |
| - titoli di Stato  |                       |                               |
| - altri            |                       |                               |
| Titoli di capitale |                       |                               |
| Parti di OICR      | 30.000.000            | 4.779.400                     |
| Totale             | 30.000.000            | 4.779.400                     |

## 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   |
| Dollaro USA   |                   | 4.064.717            |                   |
| Euro          |                   |                      | 16.021.570        |
| <b>Totale</b> |                   | <b>4.064.717</b>     | <b>16.021.570</b> |

## II.4 STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

| Valore patrimoniale degli strumenti finanziari derivati  |           |                              |                                  |
|--|-----------|------------------------------|----------------------------------|
|  | Margini   | Strumenti finanziari quotati | Strumenti finanziari non quotati |
| Operazioni su tassi di interesse:<br>- <i>future</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili<br>- opzioni su tassi e altri contratti simili<br>- <i>swap</i> e altri contratti simili                    | 157.890   |                              |                                  |
| Operazioni su tassi di cambio:<br>- <i>future</i> su valute e altri contratti simili<br>- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili<br>- <i>swap</i> e altri contratti simili                              |           |                              |                                  |
| Operazioni su titoli di capitale:<br>- <i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili<br>- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili<br>- <i>swap</i> e altri contratti simili | 4.269.913 |                              |                                  |
| Altre operazioni:<br>- <i>future</i><br>- opzioni<br>- <i>swap</i>   |           |                              |                                  |

| Tipologia dei contratti  | Controparte dei contratti |     |  |  |                   |
|--|---------------------------|-----|--|--|-------------------|
|  | Banche italiane           | SIM | Banche e imprese di investimento di paesi OCSE | Banche e imprese di investimento di paesi non OCSE | Altre controparti |
| Operazioni su tassi di interesse:<br>- <i>future</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili<br>- opzioni su tassi e altri contratti simili<br>- <i>swap</i> e altri contratti simili                    |                           |     | 157.890  |  |                   |
| Operazioni su tassi di cambio:<br>- <i>future</i> su valute e altri contratti simili<br>- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili<br>- <i>swap</i> e altri contratti simili                              |                           |     |  |  |                   |
| Operazioni su titoli di capitale:<br>- <i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili<br>- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili<br>- <i>swap</i> e altri contratti simili |                           |     | 4.269.913                                      |  |                   |
| Altre operazioni:<br>- <i>future</i><br>- opzioni<br>- <i>swap</i>   |                           |     |  |  |                   |

## 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 | 30.000.000   |  |   |  | 30.000.000 |
| Banca 2       |  |  |   |  |            |
| Banca 3       |  |  |   |  |            |
| Banca 4       |  |  |   |  |            |
| Banca 5       |  |  |   |  |            |
| Altre banche  |  |  |   |  |            |
| <b>Totali</b> | 30.000.000   |  |   |  | 30.000.000 |

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<br>- versamenti<br>- prelevamenti | 30.000.000   |  |   |  | 30.000.000 |
| Banca 2<br>- versamenti<br>- prelevamenti       |  |  |   |  |            |
| Banca 3<br>- versamenti<br>- prelevamenti       |  |  |   |  |            |
| Banca 4<br>- versamenti<br>- prelevamenti       |  |  |   |  |            |
| Banca 5<br>- versamenti<br>- prelevamenti       |  |  |   |  |            |
| Altre banche<br>- versamenti<br>- prelevamenti  |  |  |   |  |            |
| <b>Totali</b><br>- versamenti<br>- prelevamenti | 30.000.000   |  |   |  | 30.000.000 |

## 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   | 56.695.763        |
| - Liquidità disponibile in divise estere                                      | 74.540            |
| <b>Totale</b>   | <b>56.770.303</b> |
| <b>Liquidità da ricevere per operazioni da regolare:</b>                      |                   |
| - Liquidità da ricevere su strumenti finanziari in euro                       | 31.631            |
| - Liquidità da ricevere su strumenti finanziari in divise estere              | 380.107           |
| - Liquidità da ricevere su vendite a termine in euro                          | 6.614.886         |
| - Liquidità da ricevere su vendite a termine in divise estere                 |                   |
| - Liquidità da ricevere operazioni su divisa                                  |                   |
| - Interessi attivi da ricevere  |                   |
| <b>Totale</b>   | <b>7.026.624</b>  |
| <b>Liquidità impegnata per operazioni da regolare:</b>                        |                   |
| - Liquidità impegnata per operazioni in strumenti finanziari in euro          | -92.501           |
| - Liquidità impegnata per operazioni in strumenti finanziari in divise estere | -1.219            |
| - Liquidità impegnata per acquisti a termine in euro                          |                   |
| - Liquidità impegnata per acquisti a termine in divise estere                 | -6.614.886        |
| - Liquidità impegnata per operazioni su divisa                                |                   |
| - Interessi passivi da pagare   |                   |
| <b>Totale</b>   | <b>-6.708.606</b> |
| <b>Totale posizione netta di Liquidità</b>                                    | <b>57.088.321</b> |

## II.9 ALTRE ATTIVITA'

La composizione della voce è riportata nella seguente tabella:

|                                     | Importo        |
|-------------------------------------|----------------|
| <b>Ratei Attivi</b>                 | <b>83.630</b>  |
| Rateo su titoli stato quotati       | 83.630         |
| <b>Risparmio d'imposta</b>          |                |
| <b>Altre</b>                        | <b>126.351</b> |
| Rateo plusvalenza forward da cambio | 110.927        |
| Liquidità da ricevere coupon        | 15.422         |
| Arrotondamenti                      | 2              |
| <b>Totale</b>                       | <b>209.981</b> |

## Sezione III - Le passività

### III.1 FINANZIAMENTI RICEVUTI

|   | Importo      |
|---|--------------|
| <b>Finanziamenti ricevuti</b>             | <b>5.052</b> |
| - Finanziamenti ricevuti in euro          |              |
| - Finanziamenti ricevuti in divise estere | 5.052        |
| <b>Totale</b>                             | <b>5.052</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>-120.130</b> |
| Rateo passivo depositario                            | -2.418          |
| Rateo passivo oneri società di revisione             | -15.195         |
| Rateo spese outsourcing                              | -455            |
| Rateo passivo provvigione di gestione Classe INA     | -44.710         |
| Rateo passivo provvigione di gestione Classe CLB     | -20.074         |
| Rateo passivo provvigione di gestione Classe CLA     | -108            |
| Rateo comm Amministrazione Fondo                     | -8.828          |
| Rateo passivo calcolo quota                          | -3.770          |
| Rateo passivo settlement                             | -10             |
| Rateo interessi passivi su c/c                       | -24.562         |
| <b>Debiti di imposta</b>                             |                 |
| <b>Altre</b>   | <b>-500</b>     |
| Rateo Passivo Spese Bonifici                         | -500            |
| <b>Totale</b>  | <b>-120.630</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 2020   | Anno 2019   | Anno 2018   |
| Patrimonio netto a inizio periodo    | 166.080.388 | 168.453.468 | 137.065.143 |
| Incrementi :                         |             |             |             |
| a) sottoscrizioni:                   | 1.350.000   | 1.717.882   | 48.574.937  |
| - sottoscrizioni singole             | 1.350.000   | 1.717.882   | 48.574.937  |
| - piani di accumulo                  |             |             |             |
| - <i>switch</i> in entrata           |             |             |             |
| b) risultato positivo della gestione | 3.615.323   | 8.081.731   |             |
| Decrementi :                         |             |             |             |
| a) rimborsi:                         | 29.000.000  | 10.000.000  | 10.000.000  |
| - riscatti                           | 29.000.000  | 10.000.000  | 10.000.000  |
| - piani di rimborso                  |             |             |             |
| - <i>switch</i> in uscita            |             |             |             |
| b) proventi distribuiti              | 3.497.416   | 2.172.693   | 1.000.000   |
| c) risultato negativo della gestione |             |             | 6.186.612   |
| Patrimonio netto a fine periodo      | 138.548.295 | 166.080.388 | 168.453.468 |

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

|  |               |
|--|---------------|
| Numero totale quote in circolazione CLASSE CLB   | 1.003.967.888 |
| Numero quote detenute da investitori qualificati | 1.003.967.888 |
| % Quote detenute da investitori qualificati      | 100,00%       |
| Numero quote detenute da soggetti non residenti  | 9.578.452     |
| % Quote detenute da soggetti non residenti       | 0,95%         |
| Numero totale quote in circolazione CLASSE INA   | 305.422.521   |
| Numero quote detenute da investitori qualificati |               |
| % Quote detenute da investitori qualificati      |               |
| Numero quote detenute da soggetti non residenti  |               |
| % Quote detenute da soggetti non residenti       |               |
| Numero totale quote in circolazione CLASSE CLA   | 10.869.748    |
| Numero quote detenute da investitori qualificati |               |
| % Quote detenute da investitori qualificati      |               |
| Numero quote detenute da soggetti non residenti  |               |
| % Quote detenute da soggetti non residenti       |               |
| Numero totale quote in circolazione CLASSE RSA   | 54.962.931    |
| Numero quote detenute da investitori qualificati | 54.962.931    |
| % Quote detenute da investitori qualificati      | 100,00%       |
| Numero quote detenute da soggetti non residenti  | 2.266.422     |
| % Quote detenute da soggetti non residenti       | 4,177%        |

### Sezione V – Altri dati patrimoniali

#### IMPEGNI

|  | Ammontare dell'impegno |                                |
|--|------------------------|--------------------------------|
|  | Valore Assoluto        | % del Valore Complessivo Netto |
| Operazioni su tassi di interesse:<br>- <i>future</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili<br>- opzioni su tassi e altri contratti simili<br>- <i>swap</i> e altri contratti simili                    | 10.929.865             | 7,889%                         |
| Operazioni su tassi di cambio:<br>- <i>future</i> su valute e altri contratti simili<br>- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili<br>- <i>swap</i> e altri contratti simili                              |                        |                                |
| Operazioni su titoli di capitale:<br>- <i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili<br>- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili<br>- <i>swap</i> e altri contratti simili | 56.360.723             | 40,679%                        |
| Altre operazioni:<br>- <i>future</i> e contratti simili<br>- opzioni e contratti simili<br>- <i>swap</i> e contratti simili  |                        |                                |

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

|   | ATTIVITA'        | % SU ATTIVITA' | PASSIVITA'        | % SU PASSIVITA' |
|---|------------------|----------------|-------------------|-----------------|
| a) Strumenti finanziari detenuti:<br>FONDACO EURO SHORT TERM RSA  | 25.179.798       | 18,158%        |                   |                 |
|   | <b>ATTIVITA'</b> |                | <b>PASSIVITA'</b> |                 |
| b) Strumenti finanziari derivati:<br>- Opzioni acquistate<br>- Opzioni vendute                              |                  |                |                   |                 |
|   |                  |                | <b>Importo</b>    |                 |
| c) Depositi bancari   |                  |                | <b>Importo</b>    |                 |
| d) Altre attività<br>- Liquidità disponibile su conti correnti<br>- Ratei attivi liquidità                  |                  |                | <b>Importo</b>    |                 |
| e) Finanziamenti ricevuti   |                  |                | <b>Importo</b>    |                 |
| f) Altre passività<br>- Debiti Commissioni Depositario<br>- Ratei passivi di Liquidità<br>- Commissioni RTO |                  |                | <b>Importo</b>    |                 |
| g) Garanzia per margini iniziali su futures:<br>- cash<br>- titoli  |                  |                | <b>Importo</b>    |                 |

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                | 45.536.945           | 30.000.000        | 63.450.446        | 138.987.391        |                        | 119.157         | 119.157        |
| Dollaro USA         | 5.838.730            |                   | -6.235.157        | -396.427           | 5.052                  | 1.473           | 6.525          |
| Dollaro Australiano |                      |                   | 12.926            | 12.926             |                        |                 |                |
| Corona Norvegese    |                      |                   | 61.614            | 61.614             |                        |                 |                |
| Zloty Polacco       |                      |                   | 8.473             | 8.473              |                        |                 |                |
| <b>Totale</b>       | <b>51.375.675</b>    | <b>30.000.000</b> | <b>57.298.302</b> | <b>138.673.977</b> | <b>5.052</b>           | <b>120.630</b>  | <b>125.682</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 realizzati | 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                        | 1.152.365                   | 273.928                                    | 55.242            | -145.766                                   |
| 2. Titoli di capitale                      | 206.988                     |  | 178.454           |  |
| 3. Parti di OICR                           | -3.006.367                  |  |                   |  |
| - OICVM                                    | -910.795                    |  |                   |  |
| - FIA                                      | -2.095.572                  |  |                   |  |
| <b>B. Strumenti finanziari non quotati</b> |                             |  |                   |  |
| 1. Titoli di debito                        |                             |  |                   |  |
| 2. Titoli di capitale                      |                             |  |                   |  |
| 3. Parti di OICR                           | -220.600                    |  | 179.798           |  |

#### 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:<br>- <i>future</i> su titoli di debito, tassi ed altri contratti simili<br>- opzioni su tassi e altri contratti simili<br>- <i>swap</i> e altri contratti simili                   |   |                          | -103.495  |                          |
| Operazioni su titoli di capitale:<br>- <i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili<br>- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili<br>- <i>swap</i> e altri contratti simili |   |                          | -89.484.445<br>95.455.327                       |                          |
| Altre operazioni:<br>- <i>future</i><br>- opzioni<br>- <i>swap</i>   |   |                          |   |                          |

### Sezione II - Depositi bancari

Durante l'esercizio il Fondo non ha investito in depositi bancari.

### 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

| <b>Risultato della gestione cambi</b>  |                             |                                 |
|--|-----------------------------|---------------------------------|
| <b>OPERAZIONI DI COPERTURA</b>   | <b>Risultati realizzati</b> | <b>Risultati non realizzati</b> |
| Operazioni a termine   | -147.170                    | 110.927                         |
| Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio:                                  |                             |                                 |
| - <i>future</i> su valute e altri contratti simili                                 |                             |                                 |
| - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili                              |                             |                                 |
| - <i>swap</i> e altri contratti simili   |                             |                                 |
| <b>OPERAZIONI NON DI COPERTURA</b>   |                             |                                 |
| Operazioni a termine   |                             |                                 |
| Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio non aventi finalità di copertura: |                             |                                 |
| - <i>future</i> su valute e altri contratti simili                                 |                             |                                 |
| - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili                              |                             |                                 |
| - <i>swap</i> e altri contratti simili   |                             |                                 |
| <b>LIQUIDITA'</b>  | -90.402                     | -250.662                        |

## INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI

Gli interessi passivi evidenziati alla voce G.1 della Sezione Reddittuale, 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              |                |
| - c/c denominato in divise estere     | -1.473         |
| <b>Totale</b>                         | <b>-1.473</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<br>provvigioni di base  | 262                                  | 0,160%                             |                                 |                                |   |                                    |                                 |                                |
| 2) Costo per il calcolo del valore della quota (**)  | 45                                   | 0,028%                             |                                 |                                |   |                                    |                                 |                                |
| 3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe (***)   |                                      |                                    |                                 |                                |   |                                    |                                 |                                |
| 4) Compenso del depositario  | 30                                   | 0,019%                             |                                 |                                |   |                                    |                                 |                                |
| 5) Spese di revisione del fondo  | 24                                   | 0,015%                             |                                 |                                |   |                                    |                                 |                                |
| 6) Spese legali e giudiziarie  |                                      |                                    |                                 |                                |   |                                    |                                 |                                |
| 7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo                                  |                                      |                                    |                                 |                                |   |                                    |                                 |                                |
| 8) Altri oneri gravanti sul fondo<br>contributo vigilanza Consob<br>oneri bancari<br>oneri fiscali doppia imposizione<br>altre         | 67<br>11<br>56                       | 0,040%<br>0,006%<br>0,034%         |                                 |                                |   |                                    |                                 |                                |
| 9) Commissioni di collocamento ( cfr. Tit. V, Cap.1, Sez. II, para. 3.3.1)   |                                      |                                    |                                 |                                |   |                                    |                                 |                                |
| <b>COSTI RICORRENTI TOTALI</b>   | <b>428</b>                           | <b>0,262%</b>                      |                                 |                                |   |                                    |                                 |                                |
| 10) Provvigioni di incentivo   |                                      |                                    |                                 |                                |   |                                    |                                 |                                |
| 11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari<br>di cui: - su titoli azionari<br>- su titoli di debito<br>- su derivati<br>- altri | 170<br>4<br>166                      |                                    | 0,130%<br>0,127%<br>0,003%      |                                |   |                                    |                                 |                                |
| 12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo  | 1                                    |                                    |                                 | 2,041%                         |   |                                    |                                 |                                |
| 13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo  |                                      |                                    |                                 |                                |   |                                    |                                 |                                |
| <b>TOTALE SPESE</b>  | <b>599</b>                           | <b>0,367%</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.

A fine esercizio il Fondo non aveva provvigioni d'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 (32 dipendenti) | <b>3,819,718.00</b> | 2,130,452.00      | 1,689,266.00           |
| Alta dirigenza e Responsabili dei Team di Gestione (5 persone)   | <b>1,676,781.00</b> | 762,782.00        | 913,999.00             |
| Team di gestione del Fondo (Responsabile del Team 1 + 4 persone) | <b>160,624.32</b>   | 77,609.62         | 83,014.70              |

\* RAL da busta paga

\*\* variabile realmente pagata nel 2019

\*\*\* personale medio impiegato nell'esercizio 2020

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 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>10</b>       |
| Altri ricavi diversi                             | 10              |
| <b>Altri oneri</b>                               | <b>-433.420</b> |
| Sopravvenienze passive                           | -1.205          |
| Commissioni deposito cash                        | -423.335        |
| Oneri conti derivati                             | -8.868          |
| Altri oneri diversi                              | -12             |
| <b>Totale</b>                                    | <b>-433.410</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*

| Tipo operazione         | Posizione | Divisa | Ammontare operazioni | Numero operazioni |
|-------------------------|-----------|--------|----------------------|-------------------|
| Compravendita a termine | A         | USD    | 9.137.104            | 2                 |
| Compravendita a termine | A         | NOK    | 94.942.607           | 2                 |
| Compravendita a termine | V         | USD    | 17.200.000           | 4                 |
| Compravendita a termine | V         | NOK    | 94.942.607           | 2                 |

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

| Tipo operazione         | Posizione | Divisa | Ammontare operazioni | Numero operazioni |
|-------------------------|-----------|--------|----------------------|-------------------|
| Compravendita a termine | V         | USD    | 8.000.000            | 2                 |

## 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 | 4.113           |     | 165.760  |  |                   |

## 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 101,678 % per la parte. 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.

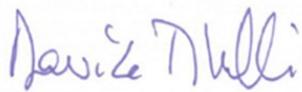
## TRASPARENZA SULL'USO DELLE OPERAZIONI DI FINANZIAMENTO TRAMITE TITOLI E DEI TOTAL RETURN SWAP NELL'INFORMATIVA PERIODICA DEGLI OICR

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 30/12/2020

| CLASSE | 30/12/2020 (data Relazione di Gestione Annuale) |               |              | 02/03/2021 (data CDA di approvazione) |               |              | VARIAZIONE PERCENTUALE DEL VALORE DELLA QUOTA |
|--------|---|---------------|--------------|---------------------------------------|---------------|--------------|---|
|        | PATRIMONIO                                      | NUMERO QUOTE  | VALORE QUOTA | PATRIMONIO                            | NUMERO QUOTE  | VALORE QUOTA |   |
| CLA    | 1.089.463,6                                     | 10.869,748    | 100,229      | 1.102.606,07                          | 10.869,748    | 101,438      | 1,21%   |
| CLB    | 100.631.012,66                                  | 1.003.967,888 | 100,233      | 101.844.955,34                        | 1.003.967,888 | 101,442      | 1,21%   |
| INA    | 30.893.432,8                                    | 305.422,521   | 101,15       | 31.242.262,43                         | 305.422,521   | 102,292      | 1,13%   |
| RSA    | 5.934.385,79                                    | 54.262,931    | 109,364      | 16.159.986,64                         | 145.945,489   | 110,726      | 1,25%   |

Il presente documento consta di n. 36 pagine numerate dalla n. 1 alla n. 36.



L'amministratore delegato  
(Dott. Davide Tinelli)