



## RELAZIONE SEMESTRALE

**-30 GIUGNO 2021-**

**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 giugno 2021 .....	4
Mercato obbligazionario .....	4
Mercato monetario .....	5
Mercato azionario .....	5
Criteri Contabili e Criteri di Valutazione .....	6
Principi contabili .....	6
Criteri contabili .....	6
Criteri di valutazione .....	6
Regime fiscale .....	7
Forma e contenuto della Relazione di Gestione .....	8

## 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)
Dott.ssa Irene Mastelli	(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 Global – 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.

## La Società di revisione

La Relazione di gestione al 30 giugno 2021 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 di Deloitte & Touche S.p.A...

## Quadro Macroeconomico

Il primo semestre 2021 è stato caratterizzato da una ripresa economica che ha superato le aspettative, in particolar modo negli Stati Uniti, sia grazie agli ingenti stimoli fiscali sia grazie al proseguire spedito della campagna vaccinale che ha permesso una graduale riapertura delle attività economiche. Le imprese si sono trovate a dover riprendere la produzione partendo da un livello di scorte basso e personale ridotto: gli effetti si sono visti sul tasso di disoccupazione (sceso rapidamente al 5,9%) e sull'inflazione che ha toccato il 5% per effetto della competizione per l'approvvigionamento di risorse (prezzi delle materie prime al rialzo e costi di trasporto ai massimi pluriennali).

In Europa la ripresa c'è stata ma meno vigorosa e più frammentata: in aggregato, comunque, si è registrata una discesa del tasso di disoccupazione (7,9%) e una moderata pressione inflattiva (1,9%). La campagna vaccinale, dopo una iniziale fase di rodaggio, ha fatto significativi progressi e continua a procedere speditamente.

Al 30 giugno, US ed Europa hanno vaccinato rispettivamente circa il 46% e il 33% della popolazione. A livello mondiale si è aperto un significativo divario coi paesi emergenti che si riflette in un tasso di vaccinazione globale di poco superiore al 10%. Questa rappresenta la principale sfida da affrontare nel secondo semestre: vaccinare anche le popolazioni dei paesi emergenti con soluzioni testate ed efficaci è l'unica via per consolidare la ripresa ed escludere il rischio di varianti di Covid-19 che possano vanificare gli sforzi già fatti dai paesi sviluppati.

Sullo sfondo della campagna vaccinale, permangono le misure espansive adottate dai principali governi e banche centrali: negli Stati Uniti, dopo la firma del Covid Relief Bill di Trump, il nuovo Presidente Biden sta promuovendo un piano ambizioso di investimenti in infrastrutture; in Europa sono stati approvati i piani di spesa nazionali per il programma Next Generation EU ed a luglio sono già previsti i primi esborsi. FED, BCE e BoJ continuano sotto varie forme il QE per un importo mensile di circa 350 miliardi di dollari.

## Mercato obbligazionario

Nei mercati obbligazionari globali, si è assistito ad un forte *repricing* delle aspettative di crescita e inflazione, con un conseguente iniziale aumento dei tassi di interesse nella prima parte del semestre e una stabilizzazione successiva.

Negli Stati Uniti, i dati di crescita, inflazione e mercato del lavoro e il conseguente orientamento della FED hanno condizionato la dinamica del mercato, generando un movimento di *flattening* nella seconda parte del semestre.

Il tasso a 10 anni degli Stati Uniti è passato da 0,91% a inizio gennaio all'1,37% all'1,47% a fine giugno, mentre il tasso a due anni è passato dallo 0,12% all'inizio dell'anno allo 0,25% alla fine di giugno.

Nell'area Euro, la ripresa economica e la dinamica dell'inflazione sono state leggermente meno sostenute e la BCE ha mantenuto un orientamento *dovish*. Il tasso di interesse a dieci anni è passato -0,56% a inizio gennaio a -0,20 a fine giugno mentre il tasso di interesse a due anni è passato da -0,7% a inizio gennaio a -0,66% a fine semestre.

## **Mercato monetario**

EONIA stabile a -50 centesimi mentre il nuovo indice di riferimento per il mercato interbancario unsecured €STR resta ancorato attorno al tasso ufficiale sui depositi BCE.

## **Mercato azionario**

I mercati azionari globali sono attualmente vicini a registrare i massimi storici, spinti dalla crescita degli utili e nonostante le pressioni derivanti dall'aumento dei tassi di interesse nella prima parte del semestre.

I principali driver sono legati all'efficacia delle campagne di vaccinazione Covid-19 e dalle notizie di ulteriori stimoli fiscali negli Stati Uniti. Anche il dissiparsi dei timori su un eventuale tightening delle policy delle banche centrali a breve termine ha contribuito alla performance.

A livello fattoriale, il primo semestre ha visto, sia in Europa che negli Stati Uniti, la preponderanza del fattore Value a dispetto di società con tilt Growth. Questo divario si è chiuso, e in molti casi invertito durante il secondo trimestre.

Nonostante alcune incertezze nel primo trimestre, la crescita dei mercati azionari statunitensi è proseguita incessantemente con l'indice S&P 500 capace di raggiungere i massimi storici a inizio giugno e toccare valori di +17% alla fine del mese. L'indice Nasdaq, dopo il sell-off di inizio marzo, che ha riportato la crescita da inizio anno a valori negativi, si è attestato a +15% alla fine del semestre.

Analogo comportamento per i mercati azionari europei. Nella prima parte del semestre, le speranze di una ripresa economica globale hanno sostenuto i settori più penalizzati nel 2020, come Energy e Financials. I settori difensivi e meno legati alla ripresa economica, Utilities e Real Estate, hanno registrato performance inferiori alla media. Nella seconda parte del semestre, i buoni risultati corporate e l'accelerazione delle campagne vaccinali, hanno spinto al rialzo il mercato azionario. Grazie alla rotazione tra Growth e Value, settori più difensivi, con performance inferiori durante il primo trimestre, hanno sovraperformato. L'indice Eurostoxx 50 ha chiuso il semestre con una performance positiva del +16%.

Anche i mercati azionari UK hanno ottenuto buone performance durante l'anno, nonostante un inizio anno più incerto. Settori con basse valutazioni e aree più correlate al ciclo economico hanno trainato il mercato per la prima dell'anno. Dopo i mesi di aprile e maggio, sulla scia di preoccupazioni legate a un aumento dei casi di Covid-19 registrati e un calo delle aspettative di inflazione, i mercati hanno rallentato e settori più difensivi, nonché società large cap, hanno sovraperformato. L'indice FTSE 100 ha chiuso il semestre intorno al +9%.

Il mercato azionario giapponese, dopo un ottimo inizio di anno, ha rallentato durante il secondo semestre a causa del numero elevato di casi di Covid-19 che ha spinto il governo a prolungare lo stato di emergenza fino a metà giugno. Il Topix ha chiuso il mese di giugno al +9%.

Le azioni dei mercati emergenti hanno registrato un rendimento positivo durante il primo semestre, nonostante la debolezza del primo trimestre causata da vari ritardi nei programmi di vaccinazione. Durante il mese di maggio si è assistito a un rally del mercato in seguito alle preoccupazioni sull'inflazione statunitense che, più alta del previsto, ha rinnovato le preoccupazioni sulla tempistica dell'inasprimento della politica monetaria globale.

Caso a parte è il mercato azionario cinese che, dopo un ottimo primo trimestre (con picchi oltre il 15%), è praticamente tornato ai livelli di inizio anno, registrando a maggio anche livelli di performance negativa.

## Criteri Contabili e Criteri di Valutazione

### Principi contabili

Nella redazione della Relazione semestrale 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 semestrale 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.

### Criteri di valutazione

Secondo quanto previsto dal Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio del 19 gennaio 2015, modificato dal Provvedimento della Banca d'Italia del 23 dicembre 2016, la Società ha deliberato i criteri e le modalità di valutazione dei beni in cui è investito il patrimonio del Fondo. Gli strumenti finanziari presenti nel portafoglio vengono valorizzati utilizzando i prezzi pubblicati dalle cosiddette "Fonti Primarie di Prezzo". Tali fonti possono essere: *i*) i Mercati regolamentati di

quotazione del singolo titolo, *ii*) i Sistemi alternativi di scambio ove è trattato il titolo, ovvero *iii*) i Contributori medi di prezzo. Tali fonti sono ritenute valide, ai fini dell'individuazione dell'unica Fonte Ufficiale di Prezzo, solo se esprimono prezzi significativi per ciascun specifico strumento, intendendosi per prezzo significativo, il prezzo che viene determinato a seguito di un'attività di negoziazione significativa sia in termini di volumi che di frequenza degli scambi.

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

- per i **Titoli di Stato e per i titoli obbligazionari (italiani ed esteri)** il prezzo *bid* della fonte Bloomberg BGN. Esclusivamente per la valorizzazione del fondo Fondaco Euro Gov Beta viene utilizzato l'ultimo prezzo disponibile (last price) del contributore IBOX.

- 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 semestrale**

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

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

La presente parte generale contiene le parti comuni della Relazione semestrale 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 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 giugno 2020.

---

Il presente documento consta di n. 8 pagine numerate dalla n. 1 alla n. 8.

L'Amministratore Delegato  
(Dott. Davide Tinelli)



## RELAZIONE SEMESTRALE

- 30 GIUGNO 2021 -

**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
Considerazioni generali al 30 giugno 2021.....	3
Spese ed oneri a carico del Fondo.....	6
Sottoscrizione e riscatto delle quote .....	8
Destinazione del risultato d'esercizio .....	8
RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO.....	9

## Il Fondo

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

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

Le tipologie di strumenti finanziari ammesse sono:

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

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

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

## Considerazioni generali al 30 giugno 2020

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

Il rendimento del Fondo da inizio anno al 30 giugno 2021 è stato positivo e pari a +0.13%, inferiore rispetto al rendimento obiettivo nel periodo di riferimento (pari al 4% annuo); la volatilità annualizzata rientra nella fascia di oscillazione attesa (3% - 5%) con un valore attuale del 3.6%. Il valore più alto è stato toccato durante il mese di marzo, con un valore del 4.3%, sempre in linea con il range predefinito, per poi decrescere leggermente nei mesi successivi.

I principali driver delle performance possono essere così riassunti:

- Contributo positivo (+0.60%) derivante dalla strategia di relative value "long early cycle sectors" su azionario US (long Financial, Energy, Material e Industrial / corti Utilities, Technology Health Care e Consumer Staples) realizzata attraverso futures sui settori specifici.
- Contributo positivo (+0.40%) derivante dalla posizione sul tema "reflation" realizzata in ambito azionario attraverso posizioni lunghe sul settore bancario in Europa, lungo azionario europa, UK e S&P in US versus posizioni corte su NASDAQ in US e Paesi emergenti.
- Contributo positivo (+0.18%) dalla posizione diretta in banche italiane (Bper e Unicredit),

- Contributo negativo (-1%) derivante da posizioni prese in ambito azionario all'interno del trading book, sia direzionali corte su Nasdaq e paesi emergenti, sia come relative value lunghi S&P corti Nasdaq e/o Paesi emergenti.
- Altri contributi positivi sono da attribuire alla componente obbligazionaria, con il posizionamento di bear steepening in US e corto tassi US e in Europa sul segmento con scadenze a lungo termine della curva (10 e 30 anni). Questa posizione ha offerto un contributo rilevante nei primi mesi dell'anno per poi ridursi nel mese di giugno.

Il TER del fondo ha un impatto negativo di 17 centesimi da attribuire ai costi di transazione e di gestione del fondo.

Il primo mese dell'anno è stato negativo per il fondo: dopo aver raggiunto una performance positiva di 60 punti base nella prima metà del mese, il fondo ha chiuso gennaio in area negativa (-35 bps). Il fondo è stato penalizzato principalmente dalla dinamica del Nasdaq all'interno del reflation trade. In particolare, nonostante il reflation trade sia stato il principale driver negativo di performance, il contributo negativo è dovuto principalmente alla sovra performance del Nasdaq durante il mese, mentre i contributi del settore financials e dell'azionario europeo è stato positivo.

Il mese di febbraio è stato, invece, positivo. Nella prima parte del mese il fondo ha recuperato grazie alla performance positiva della posizione a spread sui titoli periferici rispetto al Bund tedesco e della posizione di relative value lunga "early cycle sectors".

Nelle ultime settimane, invece, il "reflation trade" iniziato sui tassi si è trasformato in un movimento di risk-off sulle borse. L'azionario US, e più in particolare i titoli Tech, sono stati maggiormente colpiti: il Nasdaq ha perso oltre il 6.5% e l'S&P circa il 3% dai rispettivi massimi di metà febbraio. Più contenute sono state le perdite in Europa: lo Eurostoxx nello stesso periodo ha perso circa l'1.5%, mentre il settore bancario ha registrato un rendimento positivo di oltre il 5%.

Il fondo ha beneficiato dal bias corto sull'azionario, e più in particolare dalla sottoperformance del Nasdaq, dalla sovraperformance del settore bancario in Europa e dalla performance positiva dei settori Financial e Energy all'interno della posizione di relative value sugli "early cycle sectors".

Positivo è stato anche il contributo derivante dalla posizione corta sui tassi US, in seguito ad un sostanziale incremento dei tassi a livello globale. Il rendimento del decennale US ha toccato l'1.60% intraday, per poi chiudere a 1.40%, con un incremento di circa 40 bps nel mese.

Negativo, invece, il contributo della posizione a spread sui titoli periferici dell'area Euro.

Il rendimento del Fondo ha raggiunto i massimi dell'anno (+2.40%) nella prima settimana di marzo. Nel corso del mese i principali contributi positivi sono da attribuire, lato tassi, alla posizione corta sui tassi ultradecennali US e alla posizione a spread dei titoli periferici dell'area Euro, in particolare grazie alla riduzione dei tassi d'interesse dei paesi periferici (Spagna, Portogallo, Italia e Grecia), mentre lato azionario, alla posizione lunga su azionario UK e alla posizione corta in Emerging Markets all'interno del "reflation trade".

Nel mese di aprile in fondo ha perso parte della performance accumulata, penalizzato dalla posizione corta sul Nasdaq all'interno del "reflation trade", parzialmente compensato dall'esposizione lunga azionaria (S&P, Eurostoxx e azionario UK).

Il fondo è stato lievemente penalizzato anche sul fronte tassi, sia per effetto dell'allargamento degli spread dei paesi periferici dell'area Euro, in particolare sulla gamba lunga in seguito all'incremento dei tassi dei paesi periferici (Spagna, Portogallo, Italia e Grecia), sia sui tassi US in seguito ad una riduzione dei tassi d'interesse.

Il mese di maggio è stato caratterizzato da un andamento positivo nelle prime due settimane per poi tornare sui livelli di fine aprile. Il principale contributo positivo è da attribuire alla posizione corta sul Nasdaq e su Paesi emergenti all'interno del "reflation trade", e alla gamba lunga all'interno della posizione "early cycle sectors". Il fondo è stato, invece, penalizzato sul fronte tassi per effetto dell'allargamento degli spread dei paesi periferici dell'area Euro, in particolare sulla gamba lunga in seguito all'incremento dei tassi dei paesi periferici.

Il fondo ha poi continuato a perdere nel mese di giugno, in particolare sulla posizione corta in ambito azionario e sulla posizione corta sui tassi in US e in Germania.

Nelle ultime due settimane del mese è stata ridotta la rischiosità complessiva del portafoglio.

A fine mese, il portafoglio presentava la seguente configurazione a livello di posizionamento:

- In ambito azionario, posizione di relative value long S&P short Nasdaq
- In ambito obbligazionario US, posizione di bear steepening, lungo Treasury a 2 anni e corto tassi sul segmento 10+;
- In ambito obbligazionario Europa, posizione a spread lungo titoli obbligazionari periferici contro Bund tedesco, in quanto crediamo che gli spread rimarranno stabili per effetto del QE e del programma PEPP della BCE. La posizione diretta in titoli è pari al 16,5% (Spagna, Portogallo, Italia e Grecia) con un'esposizione in termini di DV01 relativa pari a 1 bps;
- Posizione di carry positivo lunghi titoli portoghesi contro titoli tedeschi sul segmento 5 anni; Basket di titoli obbligazionari a breve scadenza (2-3 anni) sia in ambito paesi emergenti sia paesi sviluppati, con carry positivo e limitato rischio di duration, al fine di investire parte della liquidità del fondo. Il portafoglio attualmente è composto da 7 paesi: 3 mercati sviluppati (UK, Norvegia e Canada) e 4 Paesi emergenti (Indonesia, Sud Africa, Repubblica Ceca e Messico), con un peso totale del 12%. E' stato introdotto anche un forward lungo RUBEUR, per avere esposizione su Russia. L'esposizione totale su Paesi emergenti è pari al 9%;
- In ambito valutario, è presente un forward long NOKSEK con un peso del 2,5%, sulla divergenza delle politiche monetarie adottate dalle banche centrali dei due Paesi.
- Posizioni in ambito commodities (Gasoline, WTI Crude Oil, Live Cattle e Lean Hogs)

L'esposizione diretta in USD generata dai titoli obbligazionari US e dai margini sui futures è coperta da una posizione in forward, pari al 3,5%.

Circa il 20% della liquidità è investito in un deposito presso BPM, che applica un tasso negativo dello 0,25% sulla somma, mentre il 16% è investito nel fondo Euro Short Term gestito direttamente da Fondaco. Infine, circa il 25% rimane in liquidità disponibile

Durante l'anno ci sono state posizioni valutarie lunghe in AUDCAD e EURGBP.

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

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

In ambito fixed income, è presente in Europa una posizione corta sul Bobl future (-80 lotti), Bund future (-95 lotti) e Buxl future (-20 lotti) e in US una posizione corta sul future Ultra 10yrs Treasury Note (-140 lotti), per un peso totale pari a -31%.

In ambito azionario è presente una posizione lunga su S&P (+55 lotti), una posizione corta su Nasdaq (-40 lotti), una posizione corta sul future E-mini Msci Emerging Markets (-100 lotti) e una posizione corta su Ftse Mib (-15 lotti), per un totale pari a -4%.

I contratti futures in portafoglio sono sulla scadenza di settembre 2021 (17/09/20 per i future su indici azionari e 08/9/20 per i future obbligazionari).

In ambito commodities sono presenti piccole posizioni direzionali o a spread sui seguenti futures:

- WTI Crude Oil su scadenze diverse (luglio 2021 (-2 lotti), dicembre 2021 e gennaio 2022 (+3 e -3 lotti rispettivamente)).
- RBOB gasoline future su scadenze luglio (+4 lotti) e agosto 2021 (-4 lotti).
- Live Cattle su scadenze diverse (agosto 2021 (+7 lotti) e ottobre 2021 (-5 lotti))
- Lean Hogs su scadenza ottobre 2021 (-2 lotti).

Infine, è presente un future sull'indice Eur fx currency (+4 lotti) su scadenza settembre 2021

La massa gestita, prossima a 138,5 milioni ad inizio anno, è incrementata per effetto di due conferimenti di dieci milioni ciascuno, il primo avvenuto nel mese di febbraio ed il secondo nel mese di marzo. Al 30 giugno la massa gestita è pari a 158,6 milioni.

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

Non ci sono eventi particolari da segnalare nel primo semestre 2021

#### *Linee strategiche future*

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

Il portafoglio presenta un "bias" ribassista, coerentemente con la nostra visione negativa dei mercati espressa ad inizio anno nel nostro Outlook. Rimane, quindi, il bias negativo sulla parte azionaria, soprattutto in US, mentre abbiamo una visione rialzista sui tassi d'interesse, sia in US sia su core Europa.

Le politiche monetarie continueranno, invece, a sostenere la periferia europea.

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

#### *Investimenti in OICR collegati*

In riferimento ai fondi collegati del gruppo Fondaco, il fondo investe, per ragioni di gestione della liquidità, parte dei suoi asset nel fondo Fondaco Euro Short Term, per un peso di circa il 16%.

#### *Illustrazione dell'attività di collocamento e canali distributivi utilizzati*

Il Fondo non si avvale di enti collocatori per la distribuzione delle quote in quanto tale attività viene svolta direttamente dalla SGR.

### **Spese ed oneri a carico del Fondo**

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

- la commissione di gestione a favore della SGR. Esse sono pari a zero per le Restricted Shares, allo 0,08% annuo del Valore Complessivo Netto del Fondo per le Classic Shares, pari allo 0,23% annuo del Valore Complessivo Netto del Fondo per le Professional Shares e pari allo 0,58% annuo del Valore Complessivo Netto del Fondo per le Institutional Shares. Tali commissioni sono calcolate e accantonate giornalmente e prelevata dalle disponibilità del Fondo il primo giorno lavorativo successivo alla fine di ciascun trimestre solare. È fatta salva la facoltà per la SGR di concedere agevolazioni ai partecipanti mediante la retrocessione di parte delle commissioni di gestione;
- la commissione per la costituzione, amministrazione e mantenimento del Fondo a favore della SGR stabilita nella misura dello 0,02% annuo del valore complessivo netto del Fondo, calcolata e accantonata giornalmente e prelevata dalle disponibilità del Fondo il primo giorno lavorativo successivo alla fine di ciascun trimestre solare;
- la commissione di incentivo a favore della SGR. Tale commissione viene calcolata giornalmente mediante l'applicazione della metodologia dell'High Water Mark Relativo considerando la differenza positiva tra la variazione del Valore Lordo della Quota dall'avvio dell'operatività del Fondo al giorno di riferimento e l'Obiettivo di rendimento del Fondo nel medesimo periodo. Da tale differenza positiva viene dedotto il più alto differenziale positivo mai raggiunto tra la variazione del Valore Lordo della Quota e l'Obiettivo di rendimento del Fondo e per il quale si è provveduto al pagamento della commissione di incentivo (cd "High Water Mark"). La componente

- di performance riconosciuta alla SGR per tutte le classi è pari al 10%. L'ammontare complessivo della commissione viene determinato moltiplicando tale ultimo valore per il minore tra il Valore Complessivo Lordo del Fondo e il Valore Complessivo Lordo Medio del Fondo nel periodo intercorrente tra le date del precedente High Water Mark e la data di calcolo del valore della quota in cui è stata determinata la commissione di performance. La commissione di performance massima pagabile su base annua alla SGR ammonta allo 0,30% del Valore Complessivo Lordo Medio del periodo di riferimento;
- il compenso da riconoscere al Depositario per il servizio di custodia degli strumenti finanziari del Fondo pari allo 0,003% annuo e un compenso per le altre attività di controllo pari allo 0,007% con un minimo di compenso annuo pari a Euro 20.000;
- il compenso da riconoscere al Depositario, per i servizi connessi al calcolo del valore della quota, costituito da una componente variabile annua calcolata sul Valore Complessivo Netto del Fondo pari allo 0,0135%, con un compenso minimo annuo di 40.000 Euro, a cui va aggiunto un importo annuo fisso di 2.000 Euro per ciascuna classe di quote aggiuntiva rispetto alla prima;
- costi una tantum in occasione di operazioni straordinarie (quali ad esempio liquidazioni, fusioni, trasformazioni di classi di quote, ecc...) oltre alle imposte dovute ai sensi delle disposizioni normative pro tempore vigenti;
- costi relativi alle altre attività amministrative esternalizzate al Depositario (quali ad esempio i costi per le segnalazioni di vigilanza e per le segnalazioni sull'operatività in strumenti finanziari derivati – EMIR, la gestione del Registro dei Partecipanti, le spese relative alla contabilità dei fondi e all'operatività in strumenti derivati) oltre alle imposte dovute ai sensi delle disposizioni normative pro tempore vigenti;
- i costi connessi al regolamento, alla contabilizzazione e valorizzazione delle operazioni (es: diritti di regolamento riconosciuti al Depositario; commissioni di contabilizzazione e valorizzazione dei derivati) oltre alle imposte dovute ai sensi delle disposizioni normative pro tempore vigenti;
- i costi connessi con l'acquisizione e la dismissione delle attività del Fondo (es: costi ed oneri accessori di intermediazione inerenti la compravendita di titoli e i costi relativi all'avvio dell'operatività sui singoli mercati, con le singole controparti e più genericamente sostenute nella gestione del Fondo);
- gli oneri connessi con l'eventuale quotazione dei certificati rappresentativi delle quote;
- le spese di pubblicazione sui quotidiani del valore unitario del Fondo, i costi della stampa dei documenti periodici destinati al pubblico e le comunicazioni effettuate per mezzo dei quotidiani purché tali oneri non attengano a propaganda e a pubblicità e comunque al collocamento di quote del Fondo;
- le spese degli avvisi relativi alle modifiche regolamentari richiesti da mutamenti della legge o delle disposizioni di vigilanza;
- gli onorari riconosciuti alla Società di Revisione per la revisione della Relazione annuale di gestione e di liquidazione, del Relazione di distribuzione per le sole Quote B e per ogni altra attività di consulenza prestata a favore del Fondo;
- tutte le spese relative alla liquidazione del Fondo quali a mero titolo esemplificativo le spese di calcolo del Relazione di Gestione di liquidazione, le spese di pubblicazione degli avvisi per mezzo dei quotidiani e le spese di revisione;
- gli oneri finanziari per i debiti assunti dal Fondo e le spese connesse (quali le spese di istruttoria);
- le contribuzioni di vigilanza riconosciute alla CONSOB in relazione ai servizi da essa resi in base a disposizioni di legge;
- le spese legali e giudiziarie per la tutela dei diritti dei partecipanti al Fondo nell'interesse comune;
- le imposte e oneri fiscali di legge.

### **Sottoscrizione e riscatto delle quote**

Le quote del Fondo possono essere sottoscritte e rimborsate in qualsiasi momento, tranne che nei giorni di chiusura delle Borse nazionali, nei giorni di festività nazionale e salvo i casi di sospensione previsti dalla legge.

### **Destinazione del risultato d'esercizio**

Come stabilito dal Regolamento, la SGR può procedere alla distribuzione dei ricavi: essi sono distribuibili, anche infrannualmente, sulla base di un'apposita Relazione di Gestione approvata dal Consiglio di Amministrazione e certificata da parte della Società di Revisione. La SGR pone in distribuzione a favore dei partecipanti parte o tutti i ricavi conseguiti dal Fondo. Per ricavi si intendono la somma algebrica dei proventi da investimenti in strumenti finanziari quotati e non quotati, degli utili da realizzo su strumenti quotati e non quotati, delle plusvalenze su strumenti finanziari quotati e non quotati, del risultato delle operazioni in strumenti finanziari derivati non di copertura, degli interessi e proventi assimilati su depositi bancari, del risultato della gestione cambi, dei proventi da altre operazioni di gestione e dagli altri ricavi. Poiché non vengono prese in considerazione tutte le voci del conto economico, i sopra citati ricavi differiscono dall'utile/perdita netta di periodo e l'importo complessivo posto in distribuzione potrà anche essere superiore a detto risultato di periodo. Nella relazione di accompagnamento alla Relazione di Gestione redatta dagli Amministratori viene specificata, oltre all'ammontare complessivo posto in distribuzione, la somma eccedente l'utile/perdita netta del periodo. Si considerano aventi diritto alla distribuzione dei ricavi i sottoscrittori di Quote B del Fondo al giorno di quotazione precedente a quello della quotazione ex cedola. Il giorno ex cedola è fissato al giorno lavorativo precedente a quello di delibera di distribuzione da parte del Consiglio di Amministrazione della SGR. Il valore unitario della quota ex cedola viene calcolato il giorno di delibera della distribuzione dei ricavi.

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

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

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

I ricavi sono corrisposti dalla SGR agli aventi diritto secondo le istruzioni ricevute.

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

## RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO FONDACO ACTIVE INVESTMENT RETURN AL 30/6/2021 SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITA'	Situazione al 30/06/2021		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	<b>47.548.120</b>	<b>29,916%</b>	<b>21.768.074</b>	<b>15,698%</b>
<b>A1. Titoli di debito</b>	47.548.120	29,916%	20.086.287	14,485%
<b>A1.1</b> Titoli di Stato	47.548.120	29,916%	20.086.287	14,485%
<b>A1.2</b> Altri				
<b>A2. Titoli di capitale</b>			1.681.787	1,213%
<b>A3. Parti di OICR</b>				
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>	<b>28.733.363</b>	<b>18,078%</b>	<b>25.179.798</b>	<b>18,158%</b>
<b>B1. Titoli di debito</b>	3.543.498	2,229%		
<b>B2. Titoli di capitale</b>				
<b>B3. Parti di OICR</b>	25.189.865	15,849%	25.179.798	18,158%
<b>C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>	<b>1.899.121</b>	<b>1,195%</b>	<b>4.427.803</b>	<b>3,193%</b>
<b>C1.</b> Margini presso organismi di compensazione e garanzia	1.899.121	1,195%	4.427.803	3,193%
<b>C2.</b> Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
<b>C3.</b> Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>	<b>30.000.000</b>	<b>18,875%</b>	<b>30.000.000</b>	<b>21,633%</b>
<b>D1.</b> A vista	30.000.000	18,875%	30.000.000	21,633%
<b>D2.</b> Altri				
<b>E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>				
<b>F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'</b>	<b>50.279.296</b>	<b>31,635%</b>	<b>57.088.321</b>	<b>41,167%</b>
<b>F1.</b> Liquidità disponibile	50.483.413	31,763%	56.770.303	40,938%
<b>F2.</b> Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	11.923.640	7,502%	7.026.624	5,067%
<b>F3.</b> Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-12.127.757	-7,630%	-6.708.606	-4,838%
<b>G. ALTRE ATTIVITA'</b>	<b>478.305</b>	<b>0,301%</b>	<b>209.980</b>	<b>0,151%</b>
<b>G1.</b> Ratei attivi	448.796	0,282%	83.630	0,060%
<b>G2.</b> Risparmio d'imposta				
<b>G3.</b> Altre	29.509	0,019%	126.350	0,091%
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>158.938.205</b>	<b>100,000%</b>	<b>138.673.976</b>	<b>100,000%</b>

PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 30/06/2021	Situazione a fine 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>307.762</b>	<b>120.629</b>
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	107.297	95.567
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	200.465	25.062
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>307.762</b>	<b>125.681</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO</b>	<b>158.630.443</b>	<b>138.548.295</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE CLA</b>	<b>1.090.921</b>	<b>1.089.464</b>
Numero delle quote in circolazione CLASSE CLA	10.869,748	10.869,748
Valore unitario delle quote CLASSE CLA	100,363	100,229
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE CLB</b>	<b>100.765.553</b>	<b>100.631.013</b>
Numero delle quote in circolazione CLASSE CLB	1.003.967,888	1.003.967,888
Valore unitario delle quote CLASSE CLB	100,367	100,233
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE INA</b>	<b>30.857.695</b>	<b>30.893.433</b>
Numero delle quote in circolazione CLASSE INA	305.422,521	305.422,521
Valore unitario delle quote CLASSE INA	101,033	101,150
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE RSA</b>	<b>25.916.274</b>	<b>5.934.386</b>
Numero delle quote in circolazione CLASSE RSA	236.626,764	54.262,931
Valore unitario delle quote CLASSE RSA	109,524	109,364

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe CLA	
Quote emesse	
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	182.363,833
Quote rimborsate	

## Elenco analitico dei principali strumenti finanziari detenuti dal Fondo

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

Titoli	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% su Totale attività
FONDACO EURO SHORT TERM RSA	EUR	201.342	25.189.866	15,848%
PORTUGUESE OTS 2.875% 15-15/10/2025	EUR	9.000.000	10.280.970	6,469%
PORTUGUESE OTS 1.95% 19-15/06/2029	EUR	4.500.000	5.170.860	3,253%
US TREASURY N/B 0.125% 20-31/10/2022	USD	5.000.000	4.214.395	2,652%
ITALY BTPS 0.9% 20-01/04/2031	EUR	4.000.000	4.048.040	2,547%
HELLENIC REP 0.75% 21-18/06/2031	EUR	4.000.000	3.968.440	2,497%
REP SOUTH AFRICA 7.75% 12-28/02/2023	ZAR	60.000.000	3.678.701	2,315%
EXP-IMP BK KOREA 6.36% 18-14/02/2023	IDR	60.000.000.000	3.543.498	2,229%
UK TSY GILT 0.125% 20-31/01/2023	GBP	3.000.000	3.498.130	2,201%
CZECH REPUBLIC 0.45% 15-25/10/2023	CZK	90.000.000	3.454.981	2,174%
SPANISH GOVT 1.25% 20-31/10/2030	EUR	2.500.000	2.708.075	1,704%
MEXICAN BONOS 6.75% 19-09/03/2023	MXN	400.000	1.725.506	1,086%
CANADA-GOVT 0.25% 21-01/05/2023	CAD	2.500.000	1.696.238	1,067%
NORWEGIAN GOVT 2% 12-24/05/2023	NOK	15.500.000	1.556.653	0,979%
SPANISH GOVT 0.6% 19-31/10/2029	EUR	1.500.000	1.547.130	0,973%

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

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

Il presente documento consta di n. 11 pagine numerate dalla n. 1 alla n. 11.

L'amministratore delegato  
(Dott. Davide Tinelli)