

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 World Government Bond”

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 World Government Bond” (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 World Government Bond" 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

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.

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.

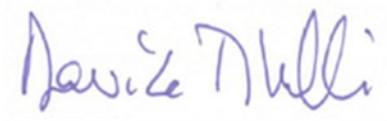
La presente parte generale contiene le parti comuni della Relazione di Gestione di ciascun fondo, rappresentate dalla parte generale della relazione del Consiglio di Amministrazione, dai criteri contabili e dai criteri di valutazione applicati.

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

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	6
SITUAZIONE PATRIMONIALE.....	7
SEZIONE REDDITUALE.....	9
NOTA INTEGRATIVA	11
Parte A – Andamento del valore della quota.....	12
Parte B – Le attività, le passività e il valore complessivo netto	15
Sezione I - Criteri di valutazione.....	15
Sezione II - Le attività	15
Sezione III – Le passività	20
Sezione IV – Il valore complessivo netto.....	21
Sezione V – Altri dati patrimoniali.....	22
Parte C – Il risultato economico dell'esercizio	22
Sezione I – Strumenti finanziari quotati e non quotati e relative operazioni di copertura	22
Sezione II - Depositi bancari.....	23
Sezione III – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari	23
Sezione IV – Oneri di gestione.....	24
Sezione V – Altri ricavi ed oneri	26
Sezione VI – Imposte.....	26
Parte D – Altre informazioni.....	26
Modifiche significative ai sensi dell'Art. 106 del Regolamento delegato UE 231/2013.....	27
Utilizzo di Prime Broker.....	27
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.....	27
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.....	27
Livello di leva utilizzata dal FIA.....	27
Consulenti esterni (denominazione, residenza, ecc...) di cui la SGR si è avvalsa per l'attività di investimento	27
TRASPARENZA SULL'USO DELLE OPERAZIONI DI FINANZIAMENTO TRAMITE TITOLI E DEI TOTAL RETURN SWAP NELL'INFORMATIVA PERIODICA DEGLI OICR.....	28
Eventi successivi al 30/12/2020	33

Il Fondo

Fondaco World Government Bond - FIA aperto di tipo riservato - è stato istituito da Fondaco SGR il 26/04/2017, l'attività del Fondo ha avuto inizio in data 01/06/2017.

Il Fondo attua una politica di investimento volta a costruire un portafoglio diversificato di strumento finanziari di natura obbligazionaria e/o monetaria di emittenti governativi mondiali, privilegiando quelli emessi dai paesi inclusi nel benchmark del fondo, ovvero l'indice Citigroup WGBI All Maturities in EUR (ticker Bloomberg SBWGEU).

Il fondo può investire in titoli denominati in Euro o in valute diverse, con una durata media finanziaria del portafoglio di medio/lungo termine.

Il Fondo si pone l'obiettivo di generare un rendimento superiore al benchmark nel medio periodo combinando:

- un modello quantitativo di allocazione in ambito obbligazionario;
- valutazioni discrezionali e qualitative del team di gestione;
- il monitoraggio e il contenimento del rischio di Tracking Error, ovvero del rischio di discostarsi notevolmente dall'indice di riferimento;
- il contenimento dei costi di transazione ed implementazione.

Il Fondo prevede tre classi di quote - Restricted Shares, Classic e Institutional - che si differenziano per i diversi importi minimi di prima sottoscrizione richiesti. Le Restricted Shares sono riservate ai fondi del Gruppo e non hanno limiti minimi di prima e successive sottoscrizioni. 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, pari allo 0,15% annuo del valore complessivo netto del Fondo per le Classic Shares e allo 0,30% annuo del valore complessivo netto del Fondo per le Institutional Shares. Tali commissioni sono calcolate e accantonate giornalmente e prelevate dalle disponibilità del Fondo il primo giorno lavorativo successivo alla fine di ciascun trimestre solare. La SGR si riserva la possibilità di concedere, sulla base di eventuali accordi con gli investitori, agevolazioni finanziarie nella forma di retrocessioni 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 comune a tutte le classi di quote. 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 il rendimento del benchmark 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 il rendimento del benchmark 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 maturata alla fine di ciascun anno solare viene liquidata annualmente entro quindici giorni lavorativi dalla data di calcolo del valore della quota di fine anno in cui si sono determinate tali commissioni;
- il compenso da riconoscere al Depositario pari al 0,025% annuo calcolato giornalmente sul valore del patrimonio netto del Fondo con un minimo di compenso mensile pari a Euro 2.000 oltre alle imposte dovute ai sensi delle disposizioni normative pro tempore vigenti. Il relativo importo viene prelevato dal

Fondo il giorno 15 del mese successivo a quello di riferimento, ovvero il primo giorno lavorativo successivo;

- il compenso da riconoscere al Depositario, per i servizi connessi al calcolo del valore della quota, pari ad un importo annuo fisso di 23.000 euro a cui vanno aggiunti un importo fisso di 2.000 euro per ciascuna classe di quote aggiuntiva rispetto alla prima e una componente variabile annua calcolata sul Totale Patrimonio Netto del Fondo pari ad un massimo di 0,005% oltre alle imposte dovute ai sensi delle disposizioni normative pro tempore vigenti. Tale importo viene prelevato dal Fondo il giorno 15 (quindici) del mese successivo a quello di riferimento, ovvero il primo giorno lavorativo successivo;
- 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;
- costi connessi con l'acquisizione e la dismissione delle attività del Fondo (es. costi ed oneri accessori di intermediazione inerenti la compravendita di titoli e i costi relativi all'avvio dell'operatività sui singoli mercati, con le singole controparti e più genericamente sostenute nella gestione del Fondo);
- i costi connessi all'attività di middle office per la gestione e regolamento delle operazioni impartite dal Fondo, i diritti di regolamento applicati dai sistemi di scambio (quali a titolo esemplificativo ma non esaustivo i costi di OMGEO e SWIFT) e i costi dei sistemi informatici utilizzati per l'attività di middle office (quali a titolo esemplificativo ma non esaustivo i costi di Bloomberg AIM);
- il costo di accesso agli indici di riferimento per la gestione del Fondo;
- il costo dei sistemi di terzi utilizzati per l'implementazione del modello di gestione passiva del Fondo (quali a titolo esemplificativo ma non esaustivo i costi dell'applicativo Yield Book);
- 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;
- spese degli avvisi relativi alle modifiche regolamentari richiesti da mutamenti della legge o delle disposizioni di vigilanza;
- onorari riconosciuti alla Società di Revisione per la revisione della Contabilità del Fondo e della relativa Relazione di Gestione annuale e di liquidazione, della Relazione di Gestione di distribuzione per le sole Quote B e per ogni altra attività di consulenza prestata a favore del Fondo;
- tutte le spese relative alla liquidazione del Fondo quali a mero titolo esemplificativo le spese di calcolo della Relazione di Gestione di liquidazione, le spese di pubblicazione degli avvisi per mezzo dei quotidiani e le spese di revisione;
- oneri finanziari per i debiti assunti dal Fondo e le spese connesse (quali le spese di istruttoria);
- contribuzioni di vigilanza riconosciute alla Consob in relazione ai servizi da essa resi in base a disposizioni di legge;
- spese legali e giudiziarie per la tutela dei diritti dei partecipanti al Fondo nell'interesse comune;
- 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 Fondo investe prevalentemente in titoli obbligazionari governativi internazionali, è denominato in Euro e non prevede la copertura del rischio di cambio.

Il Fondo viene gestito tramite un modello quantitativo che combina in maniera efficiente i tre fattori determinanti del profilo rischio/rendimento dei titoli obbligazionari, ovvero carry, duration e rating, consentendo di:

- selezionare un numero ridotto di titoli, per rendere efficiente l'esposizione per Paese e bucket di duration;
- gestire dinamicamente il livello di duration e yield-to-maturity sia a livello di portafoglio che per singolo paese;
- limitare gli scostamenti, in termini di paese e di duration rispetto al benchmark di riferimento FTSE WGBI;
- mantenere sotto controllo il numero di operazioni, per contenere i costi di transazione;
- limitare il livello di Tracking Error Volatility del fondo, ovvero la volatilità degli scostamenti giornalieri dei rendimenti di fondo e benchmark.

Il team di Gestione può effettuare scelte discrezionali tramite il modello, ad esempio includendo/escludendo un Paese dall'universo investibile o dandogli un peso massimo/minimo nell'allocazione oppure traducendo le aspettative sulla pendenza della curva dei rendimenti dei singoli Paesi in limiti sui bucket di curva.

Sono inoltre consentiti limitati interventi discrezionali in chiave di ribilanciamento tattico.

Il Fondo è stato ribilanciato tendenzialmente su base mensile, coerentemente con il processo di Investimento. I principali temi d'investimento nel 2020 sono stati:

- Una esposizione dinamica verso la curva Stati Uniti, con un corto duration fino a settembre, poi gradualmente ridotto;
- Il sovrappeso della periferia zona Euro;
- Il sovrappeso delle rimanenti aree non-Euro, in particolare Norvegia e Singapore, ridotto nell'ultima parte dell'anno; il posizionamento dinamico sul Giappone, dove il sottopeso sul lato titoli è stato mantenuto, con una posizione prevalentemente neutrale sul cambio.

- Un posizionamento neutrale sui paesi emergenti inclusi nell'indice FTSE WGBI.

Alla fine del mese di dicembre, il sovrappeso della componente non Euro (ex Giappone e Stati Uniti) era pari a quasi il 6%, il sovrappeso della periferia area Euro era pari al 4,5%, il sovrappeso di Stati Uniti era pari a quasi l'1% con un contributo neutrale di duration, il posizionamento relativo sui paesi emergenti era neutrale, il sottopeso dei Paesi *Core Europe* era quasi 9%, il sottopeso di Giappone era quasi il 3%, con un posizionamento neutrale sullo Yen, e infine il sottopeso di Regno Unito era quasi l'1%.

Eventi rilevanti nel corso dell'esercizio e relativi impatti

Il Fondo ha realizzato una performance in linea con la dinamica del mercato obbligazionario governativo dei Paesi sviluppati ma inferiore di ottantacinque centesimi inferiore rispetto al proprio benchmark, al netto dei costi di transazione.

La performance assoluta del Fondo del Fondo è stata leggermente negativa e penalizzata dalla dinamica dei mercati obbligazionari globali, in particolare nella seconda parte dell'anno; i drivers principali di rendimento negativo sono stati il sovrappeso di Norvegia e il posizionamento relativo di duration negli Stati Uniti.

A seguito di un rimborso di 150 milioni sul fondo Fondaco Multi Asset Income nel mese di marzo, le masse sono passate da 963 milioni a 815 milioni di Euro nel 2020.

Linee strategiche future

Il team di Gestione continuerà a monitorare e ad implementare il modello di gestione attuale. Non si prevedono cambiamenti nel breve termine.

Investimenti in OICR collegati

Il Fondo non investe in altri Fondi del Gruppo.

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'esercizio, 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 WORLD GOVERNMENT BOND AL 30/12/2020 SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITA'	Situazione al 30/12/2020		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	800.683.528	98,171%	954.075.498	98,998%
A1. Titoli di debito	800.683.528	98,171%	954.075.498	98,998%
A1.1 Titoli di Stato	800.683.528	98,171%	954.075.498	98,998%
A1.2 Altri				
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR				
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	620.000	0,076%	2.090.000	0,217%
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	620.000	0,076%	2.090.000	0,217%
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'	10.247.525	1,257%	1.846.401	0,192%
F1. Liquidità disponibile	10.249.341	1,257%	1.847.634	0,192%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	20.968.059	2,571%		
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-20.969.875	-2,571%	-1.233	
G. ALTRE ATTIVITA'	4.048.486	0,496%	5.717.624	0,593%
G1. Ratei attivi	3.950.310	0,484%	5.571.206	0,578%
G2. Risparmio d'imposta				
G3. Altre	98.176	0,012%	146.418	0,015%
TOTALE ATTIVITA'	815.599.539	100,000%	963.729.523	100,000%

PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 30/12/2020	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		157.010
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI		
M1. Rimborsi richiesti e non regolati		
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITA'	186.247	116.308
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	106.485	116.307
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	79.762	1
TOTALE PASSIVITA'	186.247	273.318
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	815.413.292	963.456.205
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE RSA	815.413.292	963.456.205
Numero delle quote in circolazione CLASSE RSA	7.581.316.839	8.928.372.176
Valore unitario delle quote CLASSE RSA	107,556	107,910

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe RSA	
Quote emesse	
Quote rimborsate	1.347.055.337

RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO FONDACO WORLD GOVERNMENT BOND AL 30/12/2020 SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 30/12/2020		Relazione esercizio precedente	
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	3.728.068		62.227.118	
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI	15.887.578		19.269.600	
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	15.887.578		19.269.600	
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale				
A1.3 Proventi su parti di OICR				
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI	8.937.821		28.023.450	
A2.1 Titoli di debito	8.937.821		28.023.450	
A2.2 Titoli di capitale				
A2.3 Parti di OICR				
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE	-21.097.331		14.934.068	
A3.1 Titoli di debito	-21.097.331		14.934.068	
A3.2 Titoli di capitale				
A3.3 Parti di OICR				
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI				
Risultato gestione strumenti finanziari quotati		3.728.068		62.227.118
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
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				
B2.1 Titoli di debito				
B2.2 Titoli di capitale				
B2.3 Parti di OICR				
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE				
B3.1 Titoli di debito				
B3.2 Titoli di capitale				
B3.3 Parti di OICR				
B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
Risultato gestione strumenti finanziari non quotati				
C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA			69.622	
C1. RISULTATI REALIZZATI			69.622	
C1.1 Su strumenti quotati			69.622	
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	
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI				
E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI	-1.970.122		4.198.395	
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA	-1.543.190		2.753.733	
E1.1 Risultati realizzati	-1.463.428		2.753.733	
E1.2 Risultati non realizzati	-79.762			
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA				
E2.1 Risultati realizzati				
E2.2 Risultati non realizzati				
E3. LIQUIDITÀ	-426.932		1.444.662	
E3.1 Risultati realizzati	-102.129		1.746.039	
E3.2 Risultati non realizzati	-324.803		-301.377	
F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE	966.892		859.611	
F1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE				
F2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI	966.892		859.611	
Risultato lordo della gestione di portafoglio		2.724.838		67.354.746
G. ONERI FINANZIARI	-7.071		-7.532	
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-7.071		-7.532	
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI				
Risultato netto della gestione di portafoglio		2.717.767		67.347.214
H. ONERI DI GESTIONE	-592.086		-609.701	
H1. PROVVISORIE DI GESTIONE SGR				
Provvigioni di incentivo Classe RSA				
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-62.230		-63.583	
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-265.893		-274.214	
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-2.513		-2.440	
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-261.450		-269.464	
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO (cfr. Tit. V, Cap. 1, Sez II, para. 3.3.1)				
I. ALTRI RICAVI E ONERI	-168.594		-24.418	
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE				
I2. ALTRI RICAVI			1.066	
I3. ALTRI ONERI	-168.594		-25.484	
Risultato della gestione prima delle imposte		1.957.087		66.713.095
L. IMPOSTE				
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL' ESERCIZIO				
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA				
L3. ALTRE IMPOSTE				
Utile/perdita dell'esercizio		1.957.087		66.713.095
Utile/perdita dell'esercizio Classe CLA				
Utile/perdita dell'esercizio Classe CLB				
Utile/perdita dell'esercizio Classe INA				
Utile/perdita dell'esercizio Classe INB				
Utile/perdita dell'esercizio Classe RSA		1.957.087		66.713.095
Utile/perdita dell'esercizio Classe RSB				

NOTA INTEGRATIVA

Indice della nota integrativa

Parte A - Andamento del valore della quota

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

Sezione I - Criteri di valutazione

Sezione II - Le attività

Sezione III - Le passività

Sezione IV - Il valore complessivo netto

Sezione V - Altri dati patrimoniali

Parte C - Il risultato economico dell'esercizio

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

Sezione II - Depositi bancari

Sezione III - Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

Sezione IV - Oneri di gestione

Sezione V - Altri ricavi e oneri

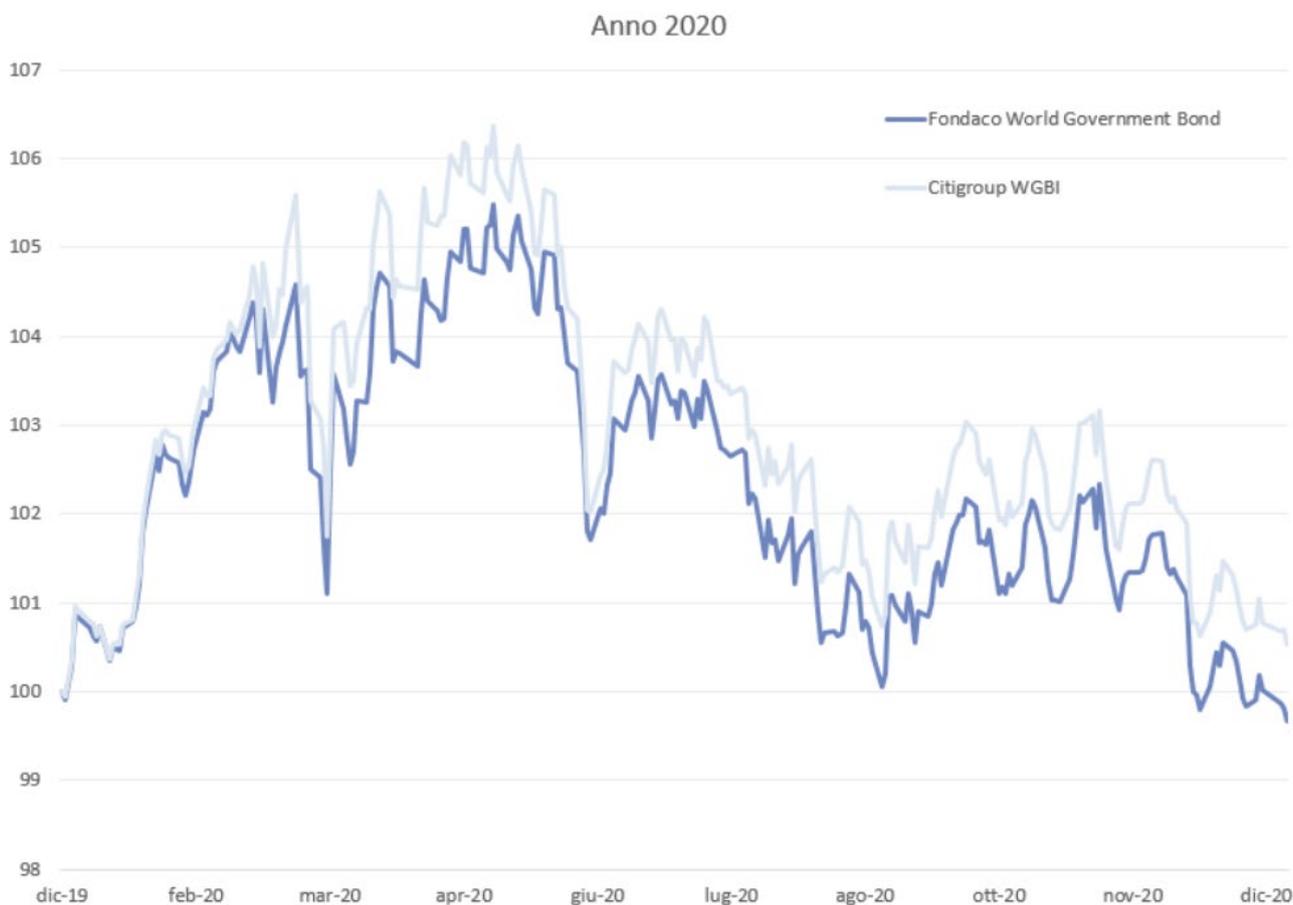
Sezione VI - Imposte

Parte D - Altre informazioni

Parte A – Andamento del valore della quota

Quota Restricted A del Fondo - Andamento del valore della quota

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



30/12/19- 30/12/20	Indicatori	Volatilità	Tracking Error
Fondaco World Gov Bond	-0,32%	5,37%	1,53%
Citigroup WGBI	0,52%	5,69%	
Extra - rendimento	-0,85%		
Duration media*	8,02		
Yield to maturity medio**	0,44%		
Turnover del portafoglio	1,64		
Beta	0,91		

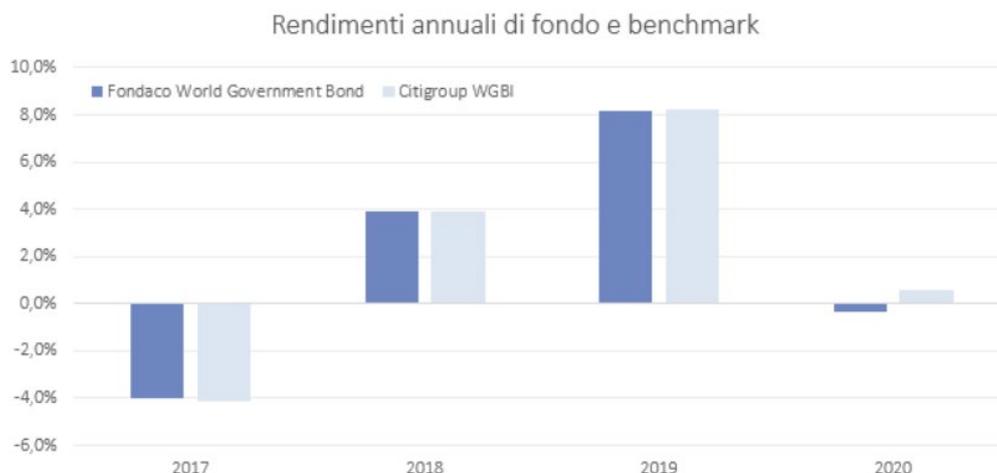
*Duration modificata media su base mensile

** Yield-to-maturity medio su base mensile

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

Classe Restricted A	30 dicembre 2020	30 dicembre 2019	28 dicembre 2018
Rendimento del Fondo	-0,32%	8,18%	3,90%
Rendimento del Benchmark	0,52%	8,18%	3,89%

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



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

Valore minimo	Valore medio	Valore massimo
107.560	110.411	113.830

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 la seguente classe di quote attiva:
- Classe Restricted A, ad accumulazione (ISIN: IT0005254138)
- 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) La seguente tabella riporta un indicatore della volatilità della differenza di rendimento della classe Restricted A del Fondo rispetto al benchmark di riferimento nel corso degli ultimi tre esercizi:

	esercizio 2020	esercizio 2019	esercizio 2018
Tracking error volatility ¹	1.53%	0.95%	1.13%

- 7) Le quote del Fondo non sono trattate su mercati regolamentati.
- 8) La Restricted A del Fondo, essendo ad accumulazione, non ha distribuito proventi.
- 9) Al fine di fornire un indicatore 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: 5,37%**
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.

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



- **Deviazione Standard annualizzata del Benchmark:** 5,69%

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 benchmark esprime il grado di dispersione del rendimento del benchmark rispetto al rendimento medio stesso.

- **Duration modificata del Fondo:** 8,02

Descrizione

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

- **Coefficiente Beta del Fondo:** 0,91

Descrizione

Il coefficiente Beta è un indicatore che misura la volatilità di un titolo o di un fondo in relazione ad un indice. Il coefficiente Beta del Fondo indica la variazione attesa del rendimento del Fondo al variare di un punto percentuale del benchmark di riferimento (nel caso Citigroup EGBI).

- **Tracking error volatility ex post del Fondo:** 1,53%

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

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

Sezione I - Criteri di valutazione

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

Sezione II - Le attività

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

Aree geografiche verso cui sono orientati gli investimenti

Paese	Titoli di capitale	Titoli di debito	Parti di OICR
Australia		18.232.172	
Belgio		10.452.544	
Canada		13.449.976	
Francia		42.745.394	
Germania		45.929.362	
Giappone		119.638.192	
Gran Bretagna		37.995.130	
Grecia		18.821.570	
Israele		2.950.333	
Italia		74.288.657	
Malesia		3.286.422	
Messico		5.482.313	
Norvegia		23.481.685	
Polonia		4.171.294	
Singapore		24.291.472	
Spagna		47.064.366	
Stati Uniti		293.619.359	
Svizzera		14.783.287	
Totali		800.683.528	

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
Titoli di Stato		800.683.528	
Totali		800.683.528	

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
Totali			



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
US TREASURY N/B 2.25% 14-15/11/2024	USD	54.173.000	47.444.178	5,817%
US TREASURY N/B 2.375% 19-30/04/2026	USD	45.036.000	40.411.760	4,955%
US TREASURY N/B 2.875% 19-15/05/2049	USD	34.000.000	35.583.665	4,363%
US TREASURY N/B 2.5% 18-31/03/2023	USD	32.000.000	27.395.228	3,359%
US TREASURY N/B 0.375% 20-31/03/2022	USD	33.000.000	26.913.064	3,300%
US TREASURY N/B 1.875% 15-31/10/2022	USD	32.000.000	26.846.470	3,292%
JAPAN GOVT 30-YR 0.4% 19-20/09/2049	JPY	3.388.500.000	25.114.803	3,079%
US TREASURY N/B 2.625% 19-15/02/2029	USD	26.870.000	25.049.659	3,071%
US TREASURY N/B 0.125% 20-31/08/2022	USD	24.000.000	19.509.878	2,392%
JAPAN GOVT 20-YR 1.6% 12-20/03/2032	JPY	2.069.150.000	19.034.905	2,334%
NORWEGIAN GOVT 2% 18-26/04/2028	NOK	168.000.000	17.307.767	2,122%
SWISS (GOVT) 1.25% 12-11/06/2024	CHF	15.000.000	14.783.287	1,813%
SPANISH GOVT 1.85% 19-30/07/2035	EUR	12.000.000	14.536.200	1,782%
HELLENIC REP 4.375% 17-01/08/2022	EUR	12.500.000	13.390.250	1,642%
JAPAN GOVT 5-YR 0.1% 19-20/12/2023	JPY	1.600.000.000	12.679.148	1,555%
JAPAN GOVT 20-YR 0.4% 19-20/03/2039	JPY	1.600.000.000	12.665.289	1,553%
ITALY BTPS 2.45% 20-01/09/2050	EUR	10.000.000	12.503.600	1,533%
US TREASURY N/B 2% 15-15/02/2025	USD	14.100.000	12.272.519	1,505%
US TREASURY N/B 2% 15-15/08/2025	USD	11.754.000	10.291.051	1,262%
US TREASURY N/B 1.25% 20-15/05/2050	USD	14.000.000	10.287.946	1,261%
SINGAPORE GOVT 2.375% 15-01/06/2025	SGD	14.500.000	9.686.125	1,188%
UK TSY GILT 1.625% 18-22/10/2071	GBP	6.000.000	9.651.184	1,183%
DEUTSCHLAND REP 0.25% 19-15/02/2029	EUR	8.596.000	9.244.482	1,133%
FRANCE O.A.T. 2% 17-25/05/2048	EUR	6.236.000	9.080.177	1,113%
SINGAPORE GOVT 3.375% 13-01/09/2033	SGD	11.303.000	8.855.869	1,086%
JAPAN GOVT 10-YR 0.1% 19-20/06/2029	JPY	1.050.000.000	8.364.015	1,026%
DEUTSCHLAND REP 0.5% 17-15/08/2027	EUR	7.689.000	8.321.266	1,020%
ITALY BTPS 2.1% 19-15/07/2026	EUR	7.226.000	8.051.137	0,987%
JAPAN GOVT 20-YR 2.3% 06-20/09/2026	JPY	893.000.000	7.998.474	0,981%
UK TSY GILT 6% 98-07/12/2028	GBP	4.316.000	6.995.425	0,858%
ITALY BTPS 2.45% 18-01/10/2023	EUR	6.465.000	6.965.262	0,854%
SPANISH GOVT 1.4% 18-30/07/2028	EUR	6.148.000	6.890.494	0,845%
JAPAN GOVT 5-YR 0.1% 19-20/03/2024	JPY	830.000.000	6.580.968	0,807%
ITALY BTPS 3.45% 17-01/03/2048	EUR	4.419.000	6.514.269	0,799%
FRANCE O.A.T. 0.5% 16-25/05/2026	EUR	6.000.000	6.371.880	0,781%
NORWEGIAN GOVT 3% 14-14/03/2024	NOK	60.000.000	6.173.918	0,757%
ITALY BTPS 5.5% 12-01/11/2022	EUR	5.508.000	6.102.974	0,748%
DEUTSCHLAND REP 4% 05-04/01/2037	EUR	3.465.000	5.998.365	0,735%
ITALY BTPS 3.75% 14-01/09/2024	EUR	5.193.000	5.946.349	0,729%
JAPAN GOVT 10-YR 0.8% 12-20/06/2022	JPY	725.050.000	5.784.115	0,709%
SINGAPORE GOVT 2.875% 14-01/07/2029	SGD	8.000.000	5.749.478	0,705%
UK TSY GILT 0.5% 16-22/07/2022	GBP	5.141.000	5.745.031	0,704%
SPANISH GOVT 1.3% 16-31/10/2026	EUR	5.000.000	5.492.900	0,673%
HELLENIC REP 3.9% 17-30/01/2033	EUR	4.000.000	5.431.320	0,666%
UK TREASURY 3.25% 12-22/01/2044	GBP	3.200.000	5.419.642	0,664%
JAPAN GOVT 20-YR 1.9% 03-20/09/2023	JPY	649.000.000	5.391.139	0,661%
DEUTSCHLAND REP 1.25% 17-15/08/2048	EUR	3.700.000	5.206.751	0,638%
SPANISH GOVT 1.45% 17-31/10/2027	EUR	4.500.000	5.024.475	0,616%
ITALY BTPS 3.75% 06-01/08/2021	EUR	4.888.000	5.009.809	0,614%
FRANCE O.A.T. 0.75% 18-25/11/2028	EUR	4.426.000	4.870.016	0,597%
ITALY BTPS 2.8% 18-01/12/2028	EUR	4.000.000	4.778.800	0,586%
FRANCE O.A.T. 0.75% 17-25/05/2028	EUR	3.724.000	4.080.573	0,500%

II.1 STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI

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

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Altri Paesi dell'UE	Altri Paesi dell'OCSE	Altri Paesi
Titoli di debito:				
- di Stato	74.288.657	169.184.530	529.632.448	27.577.893
- di altri enti pubblici				
- di banche				
- di altri				
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto				
- con voto limitato				
- altri				
Parti di OICR:				
- OICVM				
- FIA aperti retail				
- altri				
Totali:				
- in valore assoluto	74.288.657	169.184.530	529.632.448	27.577.893
- in percentuale del totale delle attività	9,108%	20,744%	64,938%	3,381%

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	74.288.657	169.184.530	529.632.448	27.577.893
Titoli in attesa di quotazione				
Totali:				
- in valore assoluto	74.288.657	169.184.530	529.632.448	27.577.893
- in percentuale del totale delle attività	9,108%	20,744%	64,938%	3,381%

Movimenti dell'esercizio

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito	523.439.785	664.672.244
- titoli di Stato	523.439.785	664.672.244
- altri		
Titoli di capitale		
Parti di OICR		
Totale	523.439.785	664.672.244

II.2 STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI

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

A fine esercizio il Fondo non deteneva strumenti finanziari non quotati.

Movimenti dell'esercizio

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha effettuato movimenti in strumenti finanziari non quotati.

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
Corona Norvegese		6.173.918	17.307.767
Dollaro Australiano	1.125.385	1.828.002	15.278.785
Dollaro Canadese		5.558.434	7.891.542
Dollaro di Singapore			24.291.472
Dollaro USA		100.664.639	192.954.722
Euro	6.521.039	62.048.138	170.732.716
Franco Svizzero		14.783.287	
Nuovo Shekel Israeliano			2.950.333
Peso Messicano		1.892.013	3.590.300
Ringgit Malese			3.286.422
Sterlina Inglese	343.619	10.044.995	27.606.515
Yen Giapponese	481.736	37.042.945	82.113.510
Zloty Polacco		314.709	3.856.585
Totale	8.471.779	240.351.080	551.860.669

II.4 STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

Valore patrimoniale degli strumenti finanziari derivati			
	Margini	Strumenti finanziari quotati	Strumenti finanziari non quotati
Operazioni su tassi di interesse:			
- <i>future</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili			
- opzioni su tassi e altri contratti simili			
- <i>swap</i> e altri contratti simili			
Operazioni 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			
Operazioni su titoli di capitale:			
- <i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili			
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili			
- <i>swap</i> e altri contratti simili			
Altre operazioni:			
- <i>future</i>			
- opzioni			
- <i>swap</i>	620.000		

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: - <i>future</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili - opzioni su tassi e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili					
Operazioni 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					
Operazioni su titoli di capitale: - <i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili					
Altre operazioni: - <i>future</i> - opzioni - <i>swap</i>			620.000		

II.5 DEPOSITI BANCARI

A fine esercizio il Fondo non deteneva depositi bancari e non ne ha aperti nel corso dell'esercizio.

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

TITOLI DATI IN PRESTITO	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
Contratti in essere alla fine dell'esercizio: valore corrente delle attività ricevute in garanzia: - titoli - liquidità - valore corrente dei titoli prestati : - titoli di Stato - altri titoli di debito - titoli di capitale - altri			447.278.703 447.278.703 447.278.703 447.278.703		
Contratti stipulati e chiusi nel corso dell'esercizio (flussi): - valore dei titoli prestati: - titoli di Stato - altri titoli di debito - titoli di capitale - altri			4.787.362.091 22.490.320 4.764.871.771		

II.8 POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'

La posizione netta di liquidità risulta così composta:

	Importo
Liquidità disponibile:	
- Liquidità disponibile in euro	8.445.259
- Liquidità disponibile in divise estere	1.804.082
Totale	10.249.341
Liquidità da ricevere per operazioni da regolare:	
- Liquidità da ricevere su strumenti finanziari in euro	
- Liquidità da ricevere su strumenti finanziari in divise estere	
- Liquidità da ricevere su vendite a termine in euro	
- Liquidità da ricevere su vendite a termine in divise estere	20.968.059
- Liquidità da ricevere operazioni su divisa	
- Interessi attivi da ricevere	
Totale	20.968.059
Liquidità impegnata per operazioni da regolare:	
- Liquidità impegnata per operazioni in strumenti finanziari in euro	
- Liquidità impegnata per operazioni in strumenti finanziari in divise estere	
- Liquidità impegnata per acquisti a termine in euro	-20.968.059
- Liquidità impegnata per acquisti a termine in divise estere	
- Liquidità impegnata per operazioni su divisa	
- Interessi passivi da pagare	-1.816
Totale	-20.969.875
Totale posizione netta di Liquidità	10.247.525

II.9 ALTRE ATTIVITA'

La composizione della voce è riportata nella seguente tabella:

	Importo
Ratei Attivi	3.950.310
Rateo su titoli stato quotati	3.878.203
Rateo attivo proventi da prestito titoli	72.107
Risparmio d'imposta	
Altre	98.176
Liquidità da ricevere coupon	98.176
Totale	4.048.486

Sezione III - Le passività

III.1 FINANZIAMENTI RICEVUTI

Nel corso dell'esercizio il Fondo ha utilizzato esclusivamente scoperti di conto corrente concessi dal Depositario al fine di far fronte a temporanee esigenze di tesoreria. Alla data della Relazione di Gestione non risultano scoperti di conto corrente.

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
Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	-106.485
Rateo passivo depositario	-20.476
Rateo passivo oneri società di revisione	-21.645
Rateo spese outsourcing	-455
Rateo comm Amministrazione Fondo	-50.168
Rateo passivo calcolo quota	-4.906
Rateo passivo settlement	-80
Rateo interessi passivi su c/c	-8.755
Debiti di imposta	
Altre	-79.762
Rateo minusvalenza su forward da cambio	-79.762
Totale	-186.247

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 - Classe RSA			
	Anno 2020	Anno 2019	Anno 2018
Patrimonio netto a inizio periodo	963.456.205	766.743.110	427.715.733
Incrementi :			
a) sottoscrizioni:		130.000.000	315.000.000
- sottoscrizioni singole		130.000.000	315.000.000
- piani di accumulo			
- <i>switch</i> in entrata			
b) risultato positivo della gestione	1.957.087	66.713.095	24.027.377
Decrementi :			
a) rimborsi:	150.000.000		
- riscatti	150.000.000		
- piani di rimborso			
- <i>switch</i> in uscita			
b) proventi distribuiti			
c) risultato negativo della gestione			
Patrimonio netto a fine periodo	815.413.292	963.456.205	766.743.110

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



Numero totale quote in circolazione	7.581.316,839	8.928.372,176	7.686.947,017
Numero quote detenute da investitori qualificati	7.581.316,839		
% Quote detenute da investitori qualificati	100,000%		
Numero quote detenute da soggetti non residenti			
% Quote detenute da soggetti non residenti			

Sezione V – Altri dati patrimoniali

IMPEGNI

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

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

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

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

	ATTIVITÀ				PASSIVITA'		
	Strumenti finanziari	Depositi bancari	Altre attività	TOTALE	Finanziamenti ricevuti	Altre passività	TOTALE
Dollaro Australiano	18.232.172		94.319	18.326.491		1.042	1.042
Franco Svizzero	14.783.287		161.257	14.944.544			
Euro	239.921.893		-10.792.246	229.129.647		180.992	180.992
Sterlina Inglese	37.995.130		465.671	38.460.801		3.261	3.261
Nuovo Shekel Israeliano	2.950.333		50.943	3.001.276			
Yen Giapponese	119.638.192		21.869.537	141.507.729			
Peso Messicano	5.482.313		172.178	5.654.491		48	48
Corona Norvegese	23.481.685		380.412	23.862.097			
Dollaro Neozelandese			152.509	152.509			
Zloty Polacco	4.171.294		152.452	4.323.746		5	5
Corona Svedese			7.245	7.245			
Dollaro di Singapore	24.291.472		165.004	24.456.476		4	4
Dollaro USA	293.619.359		1.167.177	294.786.536		333	333
Rand Sudafricano			179.006	179.006		392	392
Dollaro Canadese	13.449.976		39.924	13.489.900		20	20
Ringgit Malese	3.286.422		30.623	3.317.045		150	150
Totale	801.303.528		14.296.011	815.599.539		186.247	186.247

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 realizzi	di cui: per variazioni dei tassi di cambio	Plus/minusvalenze	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
A. Strumenti finanziari quotati				
1. Titoli di debito	8.937.821	-8.538.621	-21.097.331	-33.643.626

2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR				
- OICVM				
- FIA				
B. Strumenti finanziari non quotati				
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR				

I.2 STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

Durante l'esercizio il Fondo non ha investito in strumenti finanziari derivati

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

Operazioni	Proventi	Oneri	Commissioni
Pronti contro termine e operazioni assimilate:			
- su titoli di Stato			
- su altri titoli di debito			
- su titoli di capitale			
- su altre attività			
Prestito di titoli:			
- su titoli di Stato			
- su altri titoli di debito	966.892		
- su titoli di capitale			
- su altre attività			

RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI

Risultato della gestione cambi		
OPERAZIONI DI COPERTURA	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni a termine	-1.463.428	-79.762
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		
OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
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		
LIQUIDITA'	-102.129	-324.803

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.

	Importo
Interessi passivi per scoperti	
- c/c denominato in Euro	-1.816
- c/c denominato in divise estere	-5.255
Totale	-7.071

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 provvigioni di base								
2) Costo per il calcolo del valore della quota (**)	62	0,007%						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe (***)								
4) Compenso del depositario	266	0,031%						
5) Spese di revisione del fondo	22	0,003%						
6) Spese legali e giudiziarie								
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	3	0,000%						
8) Altri oneri gravanti sul fondo contributo vigilanza Consob oneri bancari oneri fiscali doppia imposizione altre	239	0,027%						
9) Commissioni di collocamento (cfr. Tit. V, Cap.1, Sez. II, para. 3.3.1)								
COSTI RICORRENTI TOTALI	592	0,068%						
10) Provvigioni di incentivo								
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui: - su titoli azionari - su titoli di debito - su derivati - altri								
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo	7			2,040%				
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo								
TOTALE SPESE	599	0,069%						

(*) 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)	3,819,718.00	2,130,452.00	1,689,266.00
Alta dirigenza e Responsabili dei Team di Gestione (5 persone)	1,676,781.00	762,782.00	913,999.00
Team di gestione del Fondo (Responsabile del Team 1 + 1 persone)	79,331.08	44,755.12	34,575.96

* 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
Interessi attivi su disponibilità liquide	
Altri ricavi	
Altri oneri	-168.594
Sopravvenienze passive	-132.215
Commissioni deposito cash	-31.154
Oneri conti derivati	-5.225
Totale	-168.594

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	GBP	60.300.000	4
Compravendita a termine	A	JPY	13.674.728.987	5
Compravendita a termine	A	NOK	119.800.000	1
Compravendita a termine	V	ZAR	48.032.264	1
Compravendita a termine	V	GBP	9.300.000	1
Compravendita a termine	V	USD	79.021.000	3
Compravendita a termine	V	NOK	119.800.000	1

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	A	JPY	2.654.000.000	1

Oneri di intermediazione corrisposti alle controparti

Le negoziazioni di strumenti finanziari sono state poste in essere per il tramite di controparti italiane ed estere di primaria importanza. Per le negoziazioni disposte su strumenti finanziari i cui prezzi sono espressi secondo le modalità bid/offer spread gli oneri di intermediazione non sono evidenziabili in quanto ricompresi nel prezzo delle transazioni.

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 119,135% 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

Sezione I – Dati globali

I.1 Operazioni di concessione in prestito titoli

Con riferimento alle operazioni di concessione in prestito titoli e merci, si forniscono le informazioni indicate nella tabella seguente.

Le informazioni riportate e la relativa quantificazione avvengono con riferimento ai contratti in essere all'ultimo giorno di valorizzazione delle quote/azioni del periodo di riferimento della relazione (valore corrente).

	TITOLI DATI IN PRESTITO	
	Importo	In % delle attività prestabili (*)
Valore corrente dei contratti in essere al 30/12/2020:	447.278.703	55,862%
TOTALE	447.278.703	55,862%

*La cassa e i valori assimilati sono esclusi dal calcolo delle attività prestabili.

I.2 Attività impegnata nelle operazioni di finanziamento tramite titoli e in total return swap

Con riferimento a ciascun tipo di operazione di finanziamento tramite titoli e in total return swap, si forniscono le informazioni indicate nella tabella seguente, relative alle attività impegnate.

Le informazioni da riportare e la loro quantificazione avviene con riferimento ai contratti in essere all'ultimo giorno di valorizzazione delle quote/azioni del periodo di riferimento della relazione (valore corrente).

	ATTIVITA' IMPEGNATE	
	Importo	In % sul patrimonio netto
Valore corrente dei contratti in essere al 30/12/2020:		
Prestito titoli o merci (*)		
- Titoli dati in prestito	447.278.703	54,853%
- Titoli ricevuti in prestito		
Pronti contro termine (**)		
- Pronti contro termine attivi		
- Pronti contro termine passivi		
Acquisto con patto di rivendita (**)		
- Acquisto con patto di rivendita		
- Vendita con patto di riacquisto		
Total return swap (***)		
- total return receiver	-	
- total return payer	-	

- (*) valore dei beni oggetto di prestito

- (**) valore dei beni acquistati/ceduti/trasferiti a pronti

- (***) valore dell'impegno

Sezione 2 – Dati relativi alla concentrazione

II.1 Emittenti delle garanzie reali ricevute nell'ambito delle operazioni di finanziamento tramite titoli e in total return swap: i dieci maggiori emittenti

A fine esercizio il Fondo non aveva ricevuto garanzie reali nell'ambito delle operazioni di finanziamento tramite titoli o in *total return swap*.

II.2 Controparti delle operazioni di finanziamento tramite titoli e in total return swap: le dieci principali controparti

Con riferimento a ciascun tipo di operazione di finanziamento tramite titoli e in total return swap si forniscono le informazioni indicate nella tabella seguente relative all'identità delle prime dieci controparti in ordine decrescente di controvalore del volume lordo. Ai fini del calcolo si considerano le operazioni sia di investimento sia di finanziamento (non è possibile compensare le operazioni).

Le informazioni riportate e la relativa quantificazione avvengono con riferimento ai contratti in essere all'ultimo giorno di valorizzazione delle quote/azioni del periodo di riferimento della relazione (valore corrente).

PRIME DIECI CONTROPARTI			
Valore corrente dei contratti in essere al 30/12/2020:	Importo	Valore corrente dei contratti in essere al 30/12/2020:	Importo
Prestito titoli e merci (*) BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES SA	447.278.703	Pronti contro termine (**)	
Acquisto con patto di rivendita (**)		Total return swap (***)	-

- (*) valore dei beni oggetto di prestito

- (**) valore corrente dei beni acquistati/ceduti/trasferiti a pronti

- (***) valore dell'impegno

Sezione 3 – Dati aggregati per ciascun tipo di SFT e total return swap

III.1 Tipo e qualità delle garanzie reali

Con riferimento a ciascun tipo di operazioni di finanziamento tramite titoli e in total return swap si forniscono le informazioni indicate nella tabella seguente, relative al valore corrente della garanzia reale ricevuta o concessa, ripartite in funzione della tipologia e della qualità.

Le informazioni riportate e la relativa quantificazione avvengono con riferimento ai contratti in essere all'ultimo giorno di valorizzazione delle quote/azioni del periodo di riferimento della relazione (valore corrente).

TIPO E QUALITA' DELLE GARANZIE REALI	Prestito titoli		Pronti contro termine		Acquisto con patto di rivendita		Total return swap	
	Ricevute	Concesse	Ricevute	Concesse	Ricevute	Concesse	Ricevute	Concesse
In % sul totale								
Valore corrente dei contratti in essere al 30/12/2020:								
Titoli di Stato								
- Fino a <i>Investment grade</i>								
- Minore di <i>Investment grade</i>								
- Senza <i>rating</i>								
Altri titoli di debito								
- Fino a <i>Investment grade</i>								
- Minore di <i>Investment grade</i>								
- Senza <i>rating</i>								
Titoli di capitale								

Altri strumenti finanziari									
Liquidità	100,000%								
TOTALE	100,000%								

III.2 Scadenza delle garanzie reali

Con riferimento a ciascun tipo di operazioni di finanziamento tramite titoli e in total return swap si forniscono le informazioni indicate nella tabella seguente, relative al valore corrente della garanzia reale ricevuta o concessa, ripartite in funzione della scadenza.

Le informazioni riportate e la relativa quantificazione avvengono con riferimento ai contratti in essere all'ultimo giorno di valorizzazione delle quote/azioni del periodo di riferimento della relazione (valore corrente).

SCADENZA DELLE GARANZIE REALI	Prestito titoli		Pronti contro termine		Acquisto con patto di rivendita		Total return swap	
	Ricevute	Concesse	Ricevute	Concesse	Ricevute	Concesse	Ricevute	Concesse
	In % sul totale							
Valore corrente dei contratti in essere al 30/12/2020:	100,000%							
- meno di un giorno (*)								
- da un giorno a una settimana								
- da una settimana a un mese								
- da uno e tre mesi								
- da tre mesi ad un anno								
- oltre un anno								
- scadenza aperta								
TOTALE	100,000%							

(*) Comprensivo del valore della liquidità

III.3 Valuta delle garanzie reali

Con riferimento a ciascun tipo di operazioni di finanziamento tramite titoli e in total return swap si forniscono le informazioni indicate nella tabella seguente, relative al valore corrente della garanzia reale ricevuta o concessa, ripartite in funzione della scadenza.

Le informazioni riportate e la relativa quantificazione avvengono con riferimento ai contratti in essere all'ultimo giorno di valorizzazione delle quote/azioni del periodo di riferimento della relazione (valore corrente).

VALUTA DELLE GARANZIE REALI	Prestito titoli		Pronti contro termine		Acquisto con patto di rivendita		Total return swap	
	Ricevute	Concesse	Ricevute	Concesse	Ricevute	Concesse	Ricevute	Concesse
	In % sul totale							
Valore corrente dei contratti in essere al 30/12/2020:	100,000%							
- Euro								
TOTALE	100,000%							

III.4 Scadenza delle operazioni

Con riferimento a ciascun tipo di operazioni di finanziamento tramite titoli e in total return swap si forniscono le informazioni indicate nella tabella seguente relative al valore delle operazioni ripartite in funzione della scadenza.

Le informazioni riportate e la relativa quantificazione avvengono con riferimento ai contratti in essere all'ultimo giorno di valorizzazione delle quote/azioni del periodo di riferimento della relazione (valore corrente).

SCADENZA DELLE OPERAZIONI	Meno di un giorno	Da un giorno ad una settimana	Da una settimana ad un mese	Da uno a tre mesi	Da tre mesi ad un anno	Oltre un anno	Operazioni aperte	TOTALE
	In % sul totale							
Valore corrente dei contratti in essere al 30/12/2020:								
Prestito titoli o merci (*)							100,000%	100,000%
- Titoli dati in prestito								
- Titoli ricevuti in prestito								
Pronti contro termine (**)								
- Pronti contro termine attivi								
- Pronti contro termine passivi								
Acquisto con patto di rivendita (**)								
- Acquisto con patto di rivendita								
- Vendita con patto di riacquisto								
Total return swap (***)								
- total return receiver								
- total return payer								

- (*) valore dei beni oggetto di prestito

- (**) valore corrente dei beni acquistati/ceduti/trasferiti a pronti

- (***) valore dell'impegno

III.5 Paesi delle controparti delle operazioni

Con riferimento a ciascun tipo di operazioni di finanziamento tramite titoli e in total return swap si forniscono le informazioni indicate nella tabella seguente, relative al valore delle operazioni, ripartite in funzione del paese della controparte. Ai fini del calcolo si considerano le operazioni sia di investimento sia di finanziamento (non è possibile compensare le operazioni).

Le informazioni riportate e la relativa quantificazione avvengono con riferimento ai contratti in essere all'ultimo giorno di valorizzazione delle quote/azioni del periodo di riferimento della relazione (valore corrente).

PAESE DELLE CONTROPARTI	Prestito titoli (*)	Pronti contro termine (**)	Acquisto con patto di rivendita (**)	Total return swap (***)
	In % sul totale			
Valore corrente dei contratti in essere al 30/12/2020:				
- Italia	100,000%			
- Francia				
- Germania				
- Regno Unito				
- Svizzera				
- Stati Uniti d'America				
- Giappone				
Altri paesi				
- Paese 1				
- Paese 2				

TOTALE	100,000%			
--------	----------	--	--	--

- (*) valore dei beni oggetto di prestito
- (**) valore corrente dei beni acquistati/ceduti/trasferiti a pronti
- (***) valore dell'impegno

III.6 Regolamento e compensazione delle operazioni

Con riferimento a ciascuna operazione di finanziamento tramite titoli e in total return swap si forniscono le informazioni indicate nella tabella seguente, relative al valore delle operazioni, ripartite in funzione della modalità di regolamento e compensazione. Ai fini del calcolo si considerano le operazioni sia di investimento sia di finanziamento (non è possibile compensare le operazioni).

Le informazioni riportate e la relativa quantificazione avvengono con riferimento ai contratti in essere all'ultimo giorno di valorizzazione delle quote/azioni del periodo di riferimento della relazione (valore corrente).

REGOLAMENTO E COMPENSAZIONE	Prestito titoli (*)	Pronti contro termine (**)	Acquisto con patto di rivendita (**)	Total return swap (***)
	In % sul totale			
Valore corrente dei contratti in essere al 30/12/2020:				
- Bilaterale	100,000%			
- Trilaterale				
- Controparte centrale				
- Altro				
TOTALE	100,000%			

- (*) valore dei beni oggetto di prestito
- (**) valore corrente dei beni acquistati/ceduti/trasferiti a pronti
- (***) valore dell'impegno

Sezione 4 – Dati sul riutilizzo delle garanzie reali

IV.1 – Dati sul riutilizzo delle garanzie reali

Con riferimento alle operazioni di finanziamento tramite titoli e in total return swap, il fondo non ha riutilizzato le eventuali garanzie reali ricevute.

Sezione 5 – Custodia delle garanzie reali

V.1 – Custodia delle garanzie reali ricevute

Con riferimento alle operazioni di finanziamento tramite titoli e in total return swap si forniscono le informazioni indicate nella tabella seguente, relative alle garanzie reali ricevute, ripartite per depositario. Le informazioni riportate e la relativa quantificazione avvengono con riferimento ai contratti in essere all'ultimo giorno di valorizzazione delle quote/azioni del periodo di riferimento della relazione (valore corrente).

Si indica in calce il numero di depositari complessivo.

CUSTODIA DELLE GARANZIE REALI RICEVUTE	In % sul totale
Valore corrente dei contratti in essere al 30/12/2020:	
BNP Paribas Securities Services Milano	100,000%
TOTALE	100,000%
Numero di depositari complessivo	1



V.2 – Custodia delle garanzie reali concesse

A fine esercizio il Fondo non aveva concesso garanzie reali nell'ambito di eventuali operazioni di finanziamento tramite titoli o in total return swap.

Sezione 6 – Dati sulla ripartizione dei rendimenti derivanti dalle operazioni di finanziamento tramite titoli e di total return swap

Con riferimento alle operazioni di finanziamento tramite titoli e in total return swap si illustra la quota di proventi imputati all'OICR, i costi da rimborsare e le commissioni dovute al gestore ovvero a terzi (quale ad es. l'agent lender) secondo la tabella seguente.

	OICR		Proventi del Gestore	Proventi di Altre parti	Totale Proventi	OICR	
	Proventi	Oneri				Proventi	Oneri
	(a)	(b)	(c)	(d)	(e)=(a)+(c)+(d)	(a)/(e)	(b)/(e)
	Importo (in migliaia di euro)					In % del Totale Proventi	
Prestito titoli							
- titoli dati in prestito	966.892				966.892	100,000%	
- titoli ricevuti in prestito							
Pronti contro termine							
- pronti contro termine attivi							
- pronti contro termine passivi							
Acquisto con patto di rivendita							
- acquisto con patto di rivendita							
- vendita con patto di riacquisto							
Total return swap							
- total return receiver							
- total return payer							

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	
RSA	815.413.292.05	7.581.316.839	107.556	804.204.044.32	7.581.316.839	106.077	-1.38%

Il presente documento consta di n. 33 pagine numerate dalla n. 1 alla n. 33.

L'amministratore delegato
(Dott. Davide Tinelli)

