



**RELAZIONE SEMESTRALE  
- 30 GIUGNO 2011-**

## Sommario

Il Fondo .....	2
Considerazioni generali al 30/06/11 .....	2
Spese ed oneri a carico del Fondo .....	3
Sottoscrizione e riscatto delle quote .....	3
Destinazione del risultato d'esercizio.....	3
Situazione Patrimoniale al 30/06/11.....	5
Movimenti delle quote nell'esercizio .....	6
Classificazione percentuale del portafoglio .....	7

## **Il Fondo**

Fondaco Euro Gov Beta - fondo comune di investimento mobiliare di tipo riservato - è stato istituito da Fondaco SGR ed autorizzato dalla Banca d'Italia in data 26/10/2004, l'attività del Fondo ha avuto inizio in data 11/01/2005.

Il Fondo investe prevalentemente in strumenti finanziari di natura monetaria e obbligazionaria - denominati in Euro e quotati nei mercati regolamentati riconosciuti regolarmente funzionanti, per i quali siano stabiliti criteri di accesso e di funzionamento aventi sede nei paesi aderenti all'UE e paesi OCSE non aderenti all'UE - con una durata media finanziaria del portafoglio di medio-lungo termine ed è escluso l'investimento in strumenti di natura azionaria. Con riferimento agli eventuali investimenti in valuta diversa dall'Euro, il rischio di cambio sarà tendenzialmente coperto.

Il Fondo è finalizzato alla replica del mercato dei titoli di Stato dell'area Euro e indicizzato al *Citigroup European Government Index* (EGBI).

Il Fondo è gestito attraverso un modello quantitativo di ottimizzazione il quale permette di replicare la composizione dell'indice di riferimento in termini di *duration* e distribuzione per paesi e scadenze mediante un portafoglio composto da un numero ridotto di titoli, mantenendo sotto controllo il numero di operazioni, i costi di transazione e *tracking error* del Fondo.

Il benchmark del Fondo, rappresentativo del rischio-rendimento dell'investimento, è l'indice Citigroup EGBI al netto della ritenuta del 12,50% ottenuto moltiplicando per 0,875 il rendimento conseguito dall'indice.

## **Considerazioni generali al 30/06/11**

Il valore del Fondo è rimasto sostanzialmente invariato nel corso del semestre, anche se caratterizzato da una volatilità relativamente elevata: il primo trimestre è stato negativo, con una perdita di valore superiore al singolo punto percentuale recuperata nei tre mesi successivi nonostante una performance negativa nel mese di giugno.

Il risultato complessivo è stato pari a -0,08% e la volatilità al 2,73% mentre l'*excess return* rispetto al *benchmark* di riferimento è stato negativo e pari ad otto centesimi in valore assoluto, in linea con il regime commissionale del Fondo, e la *tracking error* inferiore al singolo punto percentuale, pari allo 0,72% sull'intero periodo.

Il portafoglio ha continuato a conservare le caratteristiche di replica del proprio benchmark di riferimento, con una composizione sempre prossima a quella dell'indice sia in termini di scadenza e *duration* degli strumenti sia di paesi emittenti.

La *tracking error rolling* a 20 giorni è sempre stata estremamente contenuta, riducendosi dallo 0,45% a meno dello 0,30% nei primi sei mesi dell'anno.

Le condizioni di elevata volatilità, la ridotta liquidità del mercato e, soprattutto, la sempre maggiore divergenza tra i mercati dei diversi paesi dell'area Euro indotta dalla crescente avversione al rischio degli investitori hanno penalizzato il modello di *yield enhancing* del Fondo.

Il contributo è stato, infatti, negativo anche se soltanto di pochi centesimi, circa quattro, e caratterizzato da variazioni significative nel corso del semestre: nonostante le continue difficoltà del mercato, però, il Fondo ha sempre mantenuto le sue caratteristiche di replica dell'indice Citigroup EGBI.

Il portafoglio gestito è stato ribilanciato regolarmente con frequenza mensile, in corrispondenza con le modifiche del *benchmark* di riferimento, selezionando le controparti sulla base dei *bid/offer spread* offerti con l'obiettivo di minimizzare i relativi costi di negoziazione: l'ammontare complessivo di tali costi è stato prossimo ai 4,5 centesimi nella prima metà dell'anno.

Il Fondo ha subito disinvestimenti pari a 135 milioni di Euro nei semestre e le masse gestite sono scese dal quasi 365 ad inizio anno fino a 230 milioni di Euro a fine giugno.

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

- Commissione di gestione a favore della SGR, stabilita nella misura dello 0,15% annuo del valore complessivo netto del Fondo, calcolata ed accantonata giornalmente e prelevata dalle disponibilità del Fondo il primo giorno lavorativo successivo alla fine di ciascun trimestre solare.
- Compenso da riconoscere alla Banca Depositaria, pari allo 0,025% annuo calcolato giornalmente sul valore del patrimonio netto del Fondo con un minimo di compenso mensile pari a Euro 2.000. Il relativo importo viene prelevato dal Fondo il giorno 15 del mese successivo a quello di riferimento, ovvero il primo giorno lavorativo successivo.
- Compenso da riconoscere alla Banca Depositaria, per i servizi connessi al calcolo del valore della quota, pari ad un importo annuo fisso di 23.000 Euro a cui va aggiunta una componente variabile annua calcolata sul Totale Patrimonio Netto del Fondo pari ad un massimo di 0,005%. Tale importo viene prelevato dal Fondo il 15 del mese successivo a quello di riferimento, ovvero il primo giorno lavorativo successivo.
- Costi connessi all'acquisizione e alla dismissione dell'attività del Fondo (es: costi ed oneri accessori di intermediazione inerenti la compravendita di titoli).
- Oneri connessi con l'eventuale quotazione dei certificati rappresentativi delle quote.
- Spese di pubblicazione sui quotidiani del valore unitario del Fondo e i costi della stampa dei documenti periodici destinati al pubblico, purché tali oneri non attengano a propaganda e a pubblicità e comunque al collocamento delle quote del Fondo.
- Spese degli avvisi relativi alle modifiche regolamentari richieste da mutamenti della legge o dalle disposizioni di vigilanza.
- Onorari riconosciuti alla Società di Revisione per la revisione della Contabilità del Fondo e del relativo rendiconto annuale e di liquidazione.
- 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 e risultato d'esercizio**

Come stabilito dal Regolamento, la SGR può procedere alla distribuzione dei ricavi: essi sono distribuibili, anche infrannualmente, sulla base di un apposito Rendiconto approvato dal Consiglio di Amministrazione e certificato 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 al Rendiconto di Gestione redatta dagli Amministratori verrà 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 partecipanti al Fondo alla data di delibera da parte della SGR della distribuzione. L'ammontare dei ricavi nonché la data di inizio della distribuzione vengono indicati nella relazione di accompagnamento del Rendiconto redatta dal Consiglio di Amministrazione della SGR e pubblicati sul quotidiano "Il Sole 24 ORE". La distribuzione dei ricavi non comporterà in alcun caso un rimborso automatico di un determinato numero di quote o frazioni di esse, ma avverrà sempre come diminuzione del valore unitario delle stesse.

### Situazione Patrimoniale al 30/06/11

ATTIVITÀ	Situazione al 30/06/11		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore Complessivo	Percentuale totale attività	Valore Complessivo	Percentuale totale attività
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	<b>227.081.813</b>	<b>97,964</b>	<b>358.641.248</b>	<b>97,298</b>
A1. Titoli di debito	227.081.813	97,964	358.641.248	97,298
<i>A1.1 Titoli di Stato</i>	227.081.813	97,964	358.641.248	97,298
<i>A1.2 Altri</i>				
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di O.I.C.R.				
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>	-	-	-	-
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di O.I.C.R.				
<b>C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>	-	-	-	-
C1. Margini presso organismi di comp. e garanzia				
C2. Opzioni, premi o altri Strum. Fin. derivati quotati				
C3. Opzioni, premi o altri Strum. Fin. derivati non quotati				
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>	-	-	-	-
D1. A vista				
D2. Altri				
<b>E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>	-	-	-	-
<b>F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'</b>	<b>-208.404</b>	<b>-0,090</b>	<b>2.551.696</b>	<b>0,692</b>
F1. Liquidità disponibile	419.438	0,181	2.551.696	0,692
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	27.029.797	11,661		
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-27.657.639	-11,932		
<b>G. ALTRE ATTIVITA'</b>	<b>4.927.947</b>	<b>2,126</b>	<b>7.410.220</b>	<b>2,010</b>
G1. Ratei attivi	4.831.672	2,084	7.410.220	2,010
G2. Risparmio d'imposta	96.275	0,042		
G3. Altre				
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>231.801.356</b>	<b>100,000</b>	<b>368.603.164</b>	<b>100,000</b>

### Situazione Patrimoniale al 30/06/11

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30/06/11	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore Complessivo	Valore Complessivo
<b>H. FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>	-	-
<b>I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>	-	-
<b>L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>	-	-
L1. Opzioni, premi o altri Strum. Finanz. derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri Strum. Finanz. derivati non quotati		
<b>M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI</b>	-	-
M1. Rimborsi richiesti e non regolati		
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
<b>N. ALTRE PASSIVITA'</b>	<b>501.251</b>	<b>890.774</b>
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	108.401	170.548
N2. Debiti di imposta	392.850	720.224
N3. Altre		2
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>501.251</b>	<b>890.774</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO</b>	<b>231.300.105</b>	<b>367.712.390</b>
<b>Numero delle quote in circolazione</b>	<b>1.942.776,872</b>	<b>3.086.093,116</b>
<b>Valore unitario delle quote</b>	<b>119,056</b>	<b>119,151</b>

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	-
Quote rimborsate	1.143.316,244

### Classificazione percentuale del portafoglio

Nome Titolo	Div.	Valutazione	%	Quantità
FRANCE O.A.T. 4.75% 02-25/10/2012	EUR	19.398.860	8,369	18.630.000
ITALY BTPS 6.5% 97-01/11/2027	EUR	15.431.626	6,657	13.763.000
ITALY BTPS 3% 10-15/06/2015	EUR	11.859.527	5,116	12.245.000
DEUTSCHLAND REP 4.75% 03-04/07/2034	EUR	11.366.159	4,903	9.915.000
ITALY BTPS 3.75% 09-15/12/2013	EUR	11.181.456	4,824	11.077.000
DEUTSCHLAND REP 3.75% 04-04/01/2015	EUR	10.926.936	4,714	10.306.000
SPANISH GOVT 4.6% 09-30/07/2019	EUR	10.279.384	4,435	10.675.000
DEUTSCHLAND REP 4.25% 03-04/01/2014	EUR	10.120.056	4,366	9.527.000
FRANCE O.A.T. 3.5% 10-25/04/2020	EUR	10.037.954	4,330	9.890.000
NETHERLANDS GOVT 7.5% 93-15/01/2023	EUR	7.483.684	3,228	5.411.000
BUNDESABL-160 2.75% 11-08/04/2016	EUR	6.630.504	2,860	6.494.000
SPANISH GOVT 5.5% 02-30/07/2017	EUR	5.831.436	2,516	5.651.000
BELGIUM OLO49 4% 07-28/03/2017	EUR	5.727.370	2,471	5.606.000
FRANCE O.A.T. 8.5% 89-25/10/2019	EUR	4.877.360	2,104	3.521.000
FRANCE O.A.T. 4% 06-25/10/2038	EUR	4.872.039	2,102	5.006.000
ITALY BTPS 7.25% 97-01/11/2026	EUR	4.743.562	2,046	3.918.000
FRANCE O.A.T. 5% 01-25/10/2016	EUR	4.027.189	1,737	3.628.000
FRANCE O.A.T. 4.25% 08-25/10/2018	EUR	3.830.022	1,652	3.565.000
PORTUGUESE OTS 3.35% 05-15/10/2015	EUR	3.791.220	1,636	5.247.000
REP OF AUSTRIA 4.35% 08-15/03/2019	EUR	3.739.732	1,613	3.483.000
NETHERLANDS GOVT 4.25% 03-15/07/2013	EUR	3.520.683	1,519	3.350.000
FRANCE O.A.T. 4.5% 09-25/04/2041	EUR	3.231.675	1,394	3.071.000
BELGIAN 0315 4% 09-28/03/2019	EUR	3.166.360	1,366	3.129.000
DEUTSCHLAND REP 4.5% 03-04/01/2013	EUR	2.924.804	1,262	2.801.000
ITALY BTPS 5.25% 02-01/08/2017	EUR	2.772.908	1,196	2.628.000
REP OF AUSTRIA 4.65% 03-15/01/2018	EUR	2.640.529	1,139	2.418.000
BELGIUM OLO40 5.5% 02-28/09/2017	EUR	2.495.614	1,077	2.266.000
SPANISH GOVT 3.8% 06-31/01/2017	EUR	2.441.290	1,053	2.565.000
REP OF AUSTRIA 6.25% 97-15/07/2027	EUR	2.435.992	1,051	1.903.000
BUNDESABL-154 2.25% 09-11/04/2014	EUR	2.366.653	1,021	2.334.000
FINNISH GOVT 4.25% 04-04/07/2015	EUR	2.186.656	0,943	2.040.000
IRISH GOVT 4.6% 99-18/04/2016	EUR	2.079.955	0,897	2.914.000
DEUTSCHLAND REP 5.5% 00-04/01/2031	EUR	1.983.303	0,856	1.595.000
ITALY BTPS 4.5% 04-01/02/2020	EUR	1.914.086	0,826	1.920.000
NETHERLANDS GOVT 4% 08-15/07/2018	EUR	1.813.421	0,782	1.705.000
ITALY BTPS 4.5% 08-01/03/2019	EUR	1.637.869	0,707	1.638.000
SPANISH GOVT 4.4% 04-31/01/2015	EUR	1.501.206	0,648	1.492.000
ITALY BTPS 4.25% 04-01/02/2015	EUR	1.357.388	0,586	1.335.000

IRISH GOVT 5% 02-18/04/2013	EUR	1.310.856	0,566	1.489.000
BUNDESSCHATZANW 1.75% 11-14/06/2013	EUR	1.299.512	0,561	1.296.000
BELGIUM OLO43 4.25% 04-28/09/2014	EUR	1.292.240	0,557	1.239.000
ITALY BTPS 4.25% 03-01/08/2013	EUR	1.284.084	0,554	1.256.000
BELGIAN 0318 3.75% 10-28/09/2020	EUR	1.039.506	0,448	1.058.000
SPANISH GOVT 3.15% 05-31/01/2016	EUR	1.026.487	0,443	1.087.000
REP OF AUSTRIA 3.9% 05-15/07/2020	EUR	874.379	0,377	841.000
FINNISH GOVT 1.75% 10-15/04/2016	EUR	832.415	0,359	863.000
BELGIUM OLO31 5.5% 98-28/03/2028	EUR	818.614	0,353	735.000
FRANCE O.A.T. 4% 05-25/04/2055	EUR	810.985	0,350	850.000
DEUTSCHLAND REP 6.25% 00-04/01/2030	EUR	779.606	0,336	579.000
FRANCE O.A.T. 8.5% 92-25/04/2023	EUR	740.974	0,320	503.000

---

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

L'Amministratore Delegato  
(Dott. Davide Tinelli)

