



**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.....	4
Situazione Patrimoniale al 30/06/11.....	5
Movimenti delle quote nell'esercizio .....	6
Classificazione percentuale del portafoglio .....	7

## **Il Fondo**

Fondaco World Gov Active Beta Non Euro - fondo comune di investimento mobiliare di tipo riservato - è stato istituito da Fondaco SGR ed autorizzato dalla Banca d'Italia in data 2/02/2011, l'attività del Fondo ha avuto inizio in data 03/03/2011.

Il Fondo investe prevalentemente in strumenti finanziari di natura monetaria e/o obbligazionaria di emittenti governativi mondiali, ad esclusione dei Paesi appartenenti all'Unione Economica e Monetaria, con una durata media finanziaria del portafoglio di medio-lungo termine. Il rischio di cambio non sarà coperto.

Il Fondo si pone l'obiettivo di conseguire il medesimo rendimento del Citigroup Fondaco Non-EUR WGBI EW Custom Benchmark e di contenere il tracking error annuale mediamente entro il limite dell'1,5%. Il Citigroup Fondaco Non-EUR WGBI EW Custom Benchmark, il cui valore viene calcolato da Citigroup, è costruito a partire dalla composizione dell'indice standard Citigroup Non Emu World Government Bond assegnando, però, il medesimo peso a ciascuno dei paesi inclusi, al fine di massimizzare la diversificazione geografica e valutaria; l'indice è denominato in Euro e non prevede la copertura del rischio di cambio.

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

Il benchmark del Fondo, rappresentativo del rischio-rendimento dell'investimento, è il Citigroup Fondaco Non-EUR WGBI EW Custom Benchmark al netto della ritenuta del 12,50% ottenuto moltiplicando per 0,875 la performance di periodo del *benchmark*.

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

Il Fondo è stato avviato all'inizio del mese di marzo ed offre un'esposizione ai mercati obbligazionari governativi internazionali dei paesi sviluppati, escludendo quelli denominati in Euro, attraverso la replica di un *benchmark* personalizzato calcolato da Citigroup, il *Citigroup Fondaco Non-EUR WGBI EW Custom Benchmark*.

La *performance* del Fondo è stata negativa nel primo mese di gestione, con una perdita di valore prossima al 1,80% ad inizio aprile seguita, però, da un successivo *trend* positivo, anche se caratterizzato da una volatilità significativa: il rendimento complessivo alla fine del mese di giugno è stato pari all'1,14% e la volatilità ha raggiunto il 5,79%.

L'*excess return* è stato negativo e pari allo 0,41%: circa metà è stato determinato dai costi sostenuti nella fase di avvio del Fondo e solo marginalmente nei ribilanciamenti successivi mentre l'ulteriore differenza è stata giustificata dal regime commissionale del Fondo e dal trattamento fiscale non agevolato in alcuni dei paesi inclusi nel portafoglio gestito; la *tracking error* è stata estremamente contenuta e pari allo 0,41%.

Il Fondo investe in tredici mercati differenti nelle rispettive valute locali, senza copertura del rischio di cambio: il contributo positivo più rilevante è stato determinato dall'esposizione verso i mercati dei titoli di Stato dei Svizzera, Australia, Messico e Polonia mentre UK, Malesia e Stati Uniti hanno offerto un contributo sensibilmente negativo.

Il conferimento iniziale del Fondo è stato pari a 140 milioni di Euro ed è rimasto invariato nel corso del semestre.

### **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 15.500 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).
- Costi connessi al calcolo del benchmark da parte di soggetti terzi, i costi connessi alla pubblicazione del valore del benchmark e al suo reperimento per un importo annuo massimo di 20.000 euro;
- 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>136.963.040</b>	<b>95,563</b>	-	-
A1. Titoli di debito	136.963.040	95,563		
<i>A1.1 Titoli di Stato</i>	136.963.040	95,563		
<i>A1.2 Altri</i>				
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di O.I.C.R.				
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>	<b>560.525</b>	<b>0,391</b>	-	-
B1. Titoli di debito	560.525	0,391		
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>4.287.622</b>	<b>2,991</b>	-	-
F1. Liquidità disponibile	1.777.343	1,240		
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	14.041.485	9,797		
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-11.531.206	-8,046		
<b>G. ALTRE ATTIVITA'</b>	<b>1.512.226</b>	<b>1,055</b>	-	-
G1. Ratei attivi	1.512.225	1,055		
G2. Risparmio d'imposta				
G3. Altre	1	0,000		
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>143.323.413</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>298.524</b>	-
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	63.007	
N2. Debiti di imposta	232.080	
N3. Altre	3.437	
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>298.524</b>	-
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO</b>	<b>143.024.889</b>	-
<b>Numero delle quote in circolazione</b>	<b>1.414.080,198</b>	-
<b>Valore unitario delle quote</b>	<b>101,143</b>	-

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	1.414.080,198
Quote rimborsate	-

### Classificazione percentuale del portafoglio

Nome Titolo	Div.	Valutazione	%	Quantità
NORWEGIAN GOVT 5% 04-15/05/2015	NOK	3.372.194	2,353	24.182.000
NORWEGIAN GOVT 6.5% 02-15/05/2013	NOK	3.292.769	2,297	23.910.000
MEXICAN BONOS 7.5% 07-03/06/2027	MXN	3.242.516	2,262	55.445.000
MALAYSIAN GOVT 3.702% 03-25/02/2013	MYR	2.374.221	1,657	10.287.000
JAPAN GOVT 10-YR 0.8% 03-20/12/2012	JPY	2.371.209	1,654	275.100.000
CANADA-GOVT 5.75% 01-01/06/2033	CAD	2.316.079	1,616	2.427.000
UK TREASURY 4.75% 07-07/12/2030	GBP	2.270.405	1,584	1.910.000
NORWEGIAN GOVT 4.25% 06-19/05/2017	NOK	2.265.963	1,581	16.542.000
DENMARK 4.5% 08-15/11/20039	DKK	2.136.481	1,491	14.135.000
CANADA-GOVT 3.5% 08-01/06/2013	CAD	2.086.820	1,456	2.818.000
POLAND GOVT BOND 6.25% 04-24/10/2015	PLN	2.052.657	1,432	7.862.000
SWISS (GOVT) 3% 03-08/01/2018	CHF	2.010.879	1,403	2.223.000
SINGAPORE GOVT 2.5% 09-01/06/2019	SGD	2.002.495	1,397	3.438.000
POLAND GOVT BOND 5% 02-24/10/2013	PLN	1.977.001	1,379	7.851.000
US TREASURY N/B 2% 08-30/11/2013	USD	1.926.378	1,344	2.703.000
NORWEGIAN GOV 4.5% 08-22/05/2019	NOK	1.911.469	1,334	13.692.000
SWEDEN GOVT 5% 04-01/12/2020	SEK	1.783.927	1,245	13.950.000
DENMARK - BULLET 4% 04-15/11/2015	DKK	1.717.277	1,198	12.012.000
JAPAN GOVT 20-YR 2.4% 00-20/03/2020	JPY	1.694.800	1,183	177.650.000
SWEDEN GOVT 6.75% 97-05/05/2014	SEK	1.692.158	1,181	13.825.000
DENMARK - BULLET 4% 09-15/11/2019	DKK	1.654.319	1,154	11.537.000
JAPAN GOVT 20-YR 2% 06-20/12/2025	JPY	1.591.028	1,110	177.100.000
SINGAPORE GOVT 3.5% 07-01/03/2027	SGD	1.564.405	1,092	2.585.000
UK TREASURY 4.25% 05-07/12/2055	GBP	1.546.463	1,079	1.390.000
SINGAPORE GOVT 2.25% 03-01/07/2013	SGD	1.541.801	1,076	2.648.000
MALAYSIAN GOVT 3.814% 07-15/02/2017	MYR	1.527.725	1,066	6.626.000
DENMARK - BULLET 5% 02-15/11/2013	DKK	1.512.274	1,055	10.512.000
SWISS (GOVT) 4.25% 94-06/01/2014	CHF	1.507.779	1,052	1.682.000
US TREASURY N/B 1.375% 09-15/05/2012	USD	1.455.472	1,016	2.089.000
US TREASURY N/B 4.125% 05-15/05/2015	USD	1.441.369	1,006	1.884.000
SWISS (GOVT) 2.5% 03-12/03/2016	CHF	1.432.400	0,999	1.634.000
AUSTRALIAN GOVT. 4.5% 10-21/10/2014	AUD	1.423.963	0,994	1.945.000
SWEDISH GOVT 4.25% 07-12/03/2019	SEK	1.413.738	0,986	11.820.000
DENMARK - BULLET 4% 09-15/11/2012	DKK	1.352.968	0,944	9.774.000
AUSTRALIAN GOVT. 4.75% 10-15/11/2012	AUD	1.309.548	0,914	1.773.000
SWISS (GOVT) 4% 98-08/04/2028	CHF	1.305.280	0,911	1.255.000
SWEDEN GOVT 5.5% 02-08/10/2012	SEK	1.288.777	0,899	11.320.000
CANADA-GOVT 2% 09-01/12/2014	CAD	1.286.388	0,898	1.798.000
SWISS (GOVT) 3% 04-12/05/2019	CHF	1.282.217	0,895	1.408.000
AUSTRALIAN GOVT. 5.5% 10-15/12/2013	AUD	1.279.862	0,893	1.704.000
MALAYSIA GOVT 5.094% 04-30/04/2014	MYR	1.247.792	0,871	5.205.000
MEXICAN BONOS 9% 03-20/12/2012	MXN	1.215.981	0,848	19.566.000
SWEDEN GOVT 4.5% 04-12/08/2015	SEK	1.214.880	0,848	10.315.000
MEXICAN BONOS 8% 04-19/12/2013	MXN	1.208.766	0,843	19.391.000
SWISS (GOVT) 4% 98-11/02/2023	CHF	1.208.761	0,843	1.210.000
MALAYSIAN GOVT 3.434% 11-15/08/2014	MYR	1.155.458	0,806	5.029.000
POLAND GOVT BOND 5.75% 08-25/04/2014	PLN	1.149.341	0,802	4.487.000
UK TREASURY 4.75% 05-07/03/2020	GBP	1.138.406	0,794	923.000
MEXICAN BONOS 6% 10-18/06/2015	MXN	1.136.545	0,793	19.330.000

US TREASURY N/B 7.875% 91-15/02/2021	USD	1.086.022	0,758	1.123.000
JAPAN GOVT 30-YR 2.5% 06-20/09/2036	JPY	1.083.231	0,756	115.950.000
US TREASURY N/B 8.875% 87-15/08/2017	USD	1.049.149	0,732	1.095.000
AUSTRALIAN GOVT 5.25% 06-15/03/2019	AUD	1.029.865	0,719	1.384.000
JAPAN GOVT 5-YR 0.3% 10-20/06/2015	JPY	1.028.993	0,718	120.650.000
DENMARK - BULLET 4% 06-15/11/2017	DKK	994.851	0,694	6.906.000
MALAYSIAN GOVT 4.24% 03-07/02/2018	MYR	994.283	0,694	4.232.000
AUSTRALIAN GOVT. 4.75% 10-15/06/2016	AUD	985.749	0,688	1.342.000
AUSTRALIAN GOVT. 4.5% 09-15/04/2020	AUD	975.652	0,681	1.387.000
SWEDEN GOVT 3.75% 06-12/08/2017	SEK	972.689	0,679	8.430.000
UK TREASURY 2.75% 09-22/01/2015	GBP	965.063	0,673	840.000
SINGAPORE GOVT 3.75% 01-01/09/2016	SGD	953.861	0,666	1.500.000
SWISS (GOVT) 4% 00-11/02/2013	CHF	952.233	0,664	1.098.000
SINGAPORE GOVT 2.875% 08-01/07/2015	SGD	946.491	0,660	1.557.000
MALAYSIAN GOVT 4.378% 09-29/11/2019	MYR	936.994	0,654	3.952.000
UK TREASURY 6% 98-07/12/2028	GBP	916.361	0,639	669.000
DENMARK - BULLET 7% 94-10/11/2024	DKK	911.873	0,636	4.969.000
JAPAN GOVT 10-YR 1.5% 04-20/09/2014	JPY	908.336	0,634	102.350.000
AUSTRALIAN GOVT 5.75% 07-15/05/2021	AUD	904.049	0,631	1.176.000
SWEDEN GOVT 3% 05-12/07/2016	SEK	880.245	0,614	7.920.000
US TREASURY N/B 4.25% 10-15/11/2040	USD	873.423	0,609	1.293.000
POLAND GOVT BOND 5.5% 08-25/10/2019	PLN	851.652	0,594	3.435.000
SINGAPORE GOVT 2.5% 07-01/10/2012	SGD	836.969	0,584	1.452.000
POLAND GOVT BOND 5.25% 06-25/10/2017	PLN	832.184	0,581	3.348.000
CANADA-GOVT 5% 03-01/06/2014	CAD	811.852	0,566	1.043.000
SINGAPORE GOVT 3.625% 04-01/07/2014	SGD	809.804	0,565	1.321.000
POLAND GOVT BOND 5.75% 02-23/09/2022	PLN	800.210	0,558	3.214.000
MEXICAN BONOS 8% 10-11/06/2020	MXN	799.583	0,558	12.646.000
CANADA-GOVT 2% 09-01/09/2012	CAD	780.023	0,544	1.083.000
MALAYSIAN GOVT 4.16% 11-15/07/2021	MYR	777.649	0,543	3.342.000
SWEDISH GOVERNMENT 3.5% 09-30/03/2039	SEK	763.227	0,533	6.790.000
AUSTRALIAN GOVT. 6.25% 08-15/06/2014	AUD	762.050	0,532	992.000
AUSTRALIAN GOVT. 6% 04-15/02/2017	AUD	758.831	0,529	977.000
SWISS (GOVT) 4.25% 97-05/06/2017	CHF	718.130	0,501	748.000

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

L'Amministratore Delegato  
(Dott. Davide Tinelli)

*Davide Tinelli*