

ISIN / Ticker (classe acc)	IT0003764211 / FONEUGV IM Equity
ISIN / Ticker (classe dis)	IT0004759830 / FONEUGB IM Equity
Category	Obbligazionario governativo area Euro
Management Style	Passivo
Benchmark	Citigroup EGBI
Management Fees	0,15%
NAV	173.899.611 €
Quota (acc)	123,476
Quota (dis)	117,310
Number of positions	58

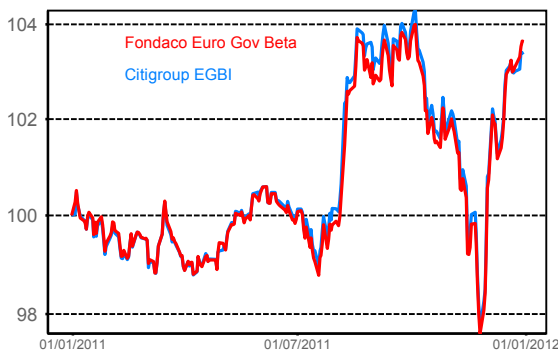


Fund description

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, 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 il tracking error del fondo. Il modello, inoltre, comprende una componente non discrezionale di yield enhancing, basata su una strategia di arbitraggio in termini di Option Adjusted Spread (OAS) e sviluppata attraverso il medesimo modello di ottimizzazione con il quale il portafoglio viene costruito, senza modificarne il profilo di bassa volatilità relativa.

Performance YTD net of fees & taxes*

Anno 2011



	Fondaco Euro Gov Beta	Citigroup EGBI
Return	3,63%	3,41%
Excess Return	0,22%	-
Volatility	4,69%	4,82%
Tracking Error	1,27%	-
Duration	6,03	6,08
YTM	3,29	3,25

La performance dell'anno 2011 è stata positiva e pari a +3,63%: la differenza rispetto al benchmark di riferimento è pari a 0,22%. La volatilità assoluta del fondo è più bassa rispetto a quella dell'indice Citigroup EGBI. Il tracking error è pari all'1,27%.

Year	Jan	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	Dec	YTD Total Rt	YTD Excess Rt
2011	-0,42%	-0,05%	-0,56%	0,48%	0,86%	-0,38%	-0,11%	2,94%	0,89%	-1,79%	-2,57%	4,48%	3,63%	0,22%
2010	0,34%	1,09%	0,57%	-0,56%	1,33%	-0,66%	0,84%	2,38%	-1,12%	-0,47%	-2,32%	-0,46%	0,88%	0,00%
2009	-1,00%	0,71%	1,00%	0,63%	-1,01%	1,13%	1,63%	0,48%	0,59%	0,07%	0,56%	-0,71%	4,11%	0,31%
2008	2,09%	0,36%	-0,47%	-0,43%	-1,13%	-0,94%	1,64%	1,13%	0,41%	0,72%	3,24%	1,78%	8,64%	0,46%
2007	-0,36%	0,95%	-0,39%	-0,29%	-0,84%	-0,54%	1,17%	0,55%	0,01%	0,79%	0,60%	-0,55%	1,07%	-0,47%
2006	-0,73%	0,14%	-1,23%	-0,83%	0,35%	-0,32%	0,93%	0,95%	0,77%	-0,06%	0,56%	-1,04%	-0,55%	-0,18%
2005	0,33%	-0,47%	0,13%	1,72%	0,73%	1,21%	-0,37%	0,58%	0,22%	-1,07%	0,20%	0,66%	3,55%	-0,32%

* A seguito della modifica del regime di tassazione per i fondi italiani, dall'1/07/11 i rendimenti sono lordi.

Fund Manager's Commentary

Il rendimento del fondo a dicembre è stato positivo: il fondo ha beneficiato della parziale stabilizzazione del mercato obbligazionario area Euro e del restringimento degli spreads dei paesi periferici, in particolare sulla parte breve della curva, seppure in un contesto di volatilità; il suo risultato, da gennaio, è pari al 3,63%, di oltre venti centesimi superiore rispetto a quello del proprio benchmark. L'allentamento delle tensioni sul mercato dei titoli di Stato dell'area dell'Euro e il conseguente lieve miglioramento delle condizioni di liquidità hanno coinciso con un contributo nuovamente positivo del modello di arbitraggio. La componente di yield enhancing del modello di replica ha guadagnato circa trentacinque centesimi nel mese di dicembre e ha ottenuto un risultato cumulato positivo e pari a circa diciannove centesimi, da inizio anno. Il tracking error è rimasto contenuto e inferiore all'1,5%.

Fund composition

Duration Level	Weight	Relative Weight
Da 0 a 1 anno	-	-1,19%
Da 1 a 3 anni	29,00%	3,39%
Da 3 a 5 anni	23,52%	1,06%
Da 5 a 7 anni	11,68%	-4,38%
Da 7 a 10 anni	21,27%	4,87%
Maggiore di 10 anni	13,53%	-3,99%

Country	Weight	Relative Weight
France	23,30%	-0,18%
Germany	23,28%	-0,15%
Italy	20,86%	0,09%
Spain	10,37%	-0,35%
Netherlands	6,43%	-0,10%
Belgium	6,06%	-0,10%
Austria	4,18%	-0,04%
Portugal	1,68%	0,22%
Ireland	1,67%	-0,00%
Finland	1,49%	-0,04%
Liquidity	0,72%	0,72%