

**FONDO DI INVESTIMENTO ALTERNATIVO APERTO
DI TIPO RISERVATO “FONDACO ACTIVE INVESTMENT
RETURN”**

Revisione contabile della relazione di gestione
al 30 dicembre 2021

Relazione della Società di Revisione Indipendente

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE INDIPENDENTE AI SENSI DEGLI ARTT. 14 E 19-BIS DEL D.LGS. 27 GENNAIO 2010, N. 39 E DELL'ART. 9 DEL D.LGS. 24 FEBBRAIO 1998, N. 58

**Ai partecipanti al Fondo di Investimento Alternativo
Aperto di tipo Riservato “Fondaco Active Investment Return”**

RELAZIONE SULLA REVISIONE CONTABILE DELLA RELAZIONE DI GESTIONE

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile della relazione di gestione del Fondo di Investimento Alternativo Aperto di tipo Riservato “Fondaco Active Investment Return” (il “Fondo”), costituita dalla situazione patrimoniale al 30 dicembre 2021, 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 2021 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 alla società Fondaco SGR S.p.A., 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.

Altri aspetti

La relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Alternativo Aperto di tipo Riservato “Fondaco Active Investment Return” per l’esercizio chiuso al 30 dicembre 2020 è stata sottoposta a revisione contabile da parte di un altro revisore che, il 1 aprile 2021, ha espresso un giudizio senza modifica su tale relazione di gestione.

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.

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'art. 14, comma 2, lettera e), del D.Lgs. 39/10

Gli Amministratori della Fondaco SGR S.p.A. sono responsabili per la predisposizione della relazione degli Amministratori del Fondo "Fondaco Active Investment Return" al 30 dicembre 2021, incluse la sua coerenza con la relazione di gestione del Fondo 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 "Fondaco Active Investment Return" al 30 dicembre 2021 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 Active Investment Return" al 30 dicembre 2021 ed è redatta in conformità al Provvedimento.

Con riferimento alla dichiarazione di cui all'art. 14, comma 2, lettera e), del D.Lgs. 39/10, 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.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.


Andrea Paiola
Socio

Torino, 8 aprile 2022



**RELAZIONE DI GESTIONE
- 30 dicembre 2021 -**

Fondaco SGR S.p.A.

10128 Torino – Corso Vittorio Emanuele II, 71 - T 011 2309029 – T 011 2309030

Capitale Sociale € 5.000.000,00 i. v. - Codice fiscale e iscrizione al Registro delle Imprese Ufficio di Torino 08362300017

Iscritta al R.E.A. di Torino al n. 966370 - Iscritta all'albo delle SGR – FIA Italiani al n. 56

www.fondacosgr.it

Sommario

La Società di gestione.....	3
La Banca Depositaria.....	4
La Società di revisione.....	4
Quadro Macroeconomico.....	4
Mercato obbligazionario.....	5
Mercato monetario.....	6
Mercato azionario.....	6
Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio.....	8
Criteri Contabili e Criteri di Valutazione.....	8
Principi contabili.....	8
Criteri contabili.....	9
Criteri di valutazione.....	9
Regime fiscale.....	10
Forma e contenuto della Relazione di gestione.....	11

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 Narval Investimenti S.p.A. La Società ha sede in Torino.

Gli organi sociali della società sono così composti:

Consiglio d'Amministrazione:

Ing. Alberto Giuseppe Dal Poz	(Presidente)
Dr. Davide Tinelli	(Amministratore Delegato)
Prof. Nunzio Cappuccio	(Amministratore)
Dr. Matteo Bordone Molini	(Amministratore)
Dr. Giandomenico Genta	(Amministratore)
Dr. Andrea Nascé	(Amministratore)
Rag. Vincenzo Dicembre	(Amministratore)
Prof. Giorgio Baratti	(Amministratore Indipendente)
Dr. Raffaele Zenti	(Amministratore Indipendente)
Dott.ssa Irene Mastelli	(Amministratore Indipendente)

Collegio Sindacale:

Dr. Enzo Nalli	(Presidente)
Dr. Antonio Bumbaca	(Sindaco Effettivo)
Dr. Paolo Bressy	(Sindaco Effettivo)
Dott.ssa Luisa Giroto	(Sindaco Supplente)
Dr. Maurizio Ferrero	(Sindaco Supplente)

Fondaco SGR ha istituito e gestisce i seguenti fondi comuni di investimento riservati:

Fondaco Euro Short Term	(fondo obbligazionario a breve termine)
Fondaco World Government Bond	(fondo obbligazionario internazionale)
Fondaco PPP Italia	(fondo chiuso di private equity)
Fondaco Multi Asset Income	(fondo flessibile)
Fondaco Growth	(fondo flessibile)
Fondaco Diversified Growth	(fondo flessibile)
Fondaco Active Investment Return	(fondo flessibile)

Fondaco SGR gestisce in delega i seguenti fondi di diritto lussemburghese:

Effepilux SICAV - Titoli di Stato ed Inflazione	(fondo obbligazionario internazionale)
Effepilux SICAV - Alternative - R.E.	(Sicav Alternative)
Fondaco Lux International PE Fund I	(fondo di private equity)
Fondaco LUX S.A. SICAV SIF Fondaco Alternative Abs. Return	(fondo di fondi speculativo)
Fondaco LUX S.A. SICAV SIF Fondaco Alternative Abs. Return II	(fondo di fondi speculativo)
Fondaco Thematic SIF - Fondaco Italian Loans Portfolio Fund	(fondo chiuso)
Fondaco SIF - Fondaco Partners Fund	(fondo flessibile)
Fondaco Global PE Fund II	(fondo di private equity)
Fondaco Global - Fondaco Lux Global Core Allocation	(fondo flessibile)
Fondaco Lux Carigo	(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 2021 dei fondi gestiti è soggetta a revisione contabile ai sensi degli art. 9, comma 2 del D.Lgs. 58/98 e dell'art. 14 del D.Lgs 27/10/2010 numero 39, da parte di Deloitte & Touche S.p.A..

Quadro Macroeconomico

Il rimbalzo dell'economica globale dopo la recessione indotta dalla pandemia di Covid19 è proseguito nel 2021, caratterizzato da un tasso di crescita del GDP globale prossimo al 6%, grazie al contributo particolarmente positivo di tutti i principali paesi sviluppati ed emergenti,

I consumi sono stati il motore della ripresa, sostenuti dall'allentamento delle misure restrittive e dall'ingente livello di risparmi accumulati nei mesi passati, oltre al rapido miglioramento del mercato del lavoro, soprattutto negli Stati Uniti, dove il tasso di disoccupazione ha continuato a scendere raggiungendo rapidamente il 4% a fine anno,

Il fattore più rilevante degli ultimi dodici mesi è stata, però, la repentina accelerazione dell'inflazione, determinata da una molteplicità di fattori, e la conseguente reazione delle banche centrali.

La ripresa dei consumi, prima di tutto, è stata quasi completamente concentrata sulla domanda di beni, essendo l'offerta di servizi ancora molto condizionata dalle limitazioni necessarie al contenimento della Pandemia, determinando squilibri sia sull'offerta sia sul mercato del lavoro.

L'offerta non è stata in grado di soddisfare integralmente l'esplosione della domanda: i prezzi di molte materie prime e componenti essenziali sono, quindi, saliti in maniera esponenziale, con forti pressioni sui prezzi alla produzione.

La domanda di lavoro ha seguito una dinamica simile, con forte richiesta di settori specifici accompagnata da una risalita molto graduale del tasso di partecipazione, la quale ha innescato un notevole incremento dei salari.

Il deterioramento dello scenario geopolitico, con le crescenti tensioni tra Russia ed Europa, e le conseguenti speculazioni, inoltre, hanno spinto al rialzo il prezzo del gas.

L'inflazione è cresciuta rapidamente nel corso dell'anno, raggiungendo livelli ampiamente superiori al 5% sia in Europa sia negli Stati Uniti: le diverse banche centrali hanno sottolineato la temporaneità di questa accelerazione, prevedendo una graduale normalizzazione nel corso del 2022 ma riconoscendo, in seguito, i crescenti rischi di pressioni più sostenute nel medio periodo.

Nel corso della seconda parte dell'anno, quindi, prima la BOE e poi la Federal Reserve hanno assunto un atteggiamento meno accomodante, annunciando e poi avviando la graduale riduzione degli acquisti di titoli di Stato ed aprendo la porta a successivi rialzi dei tassi di interesse.

La BCE, viceversa, ha mantenuto una posizione più espansiva, confermando il mantenimento delle misure straordinarie in essere fino al mese di marzo e l'intervento sul mercato secondario per tutto il corso del 2022.

Relativamente all'evoluzione della pandemia, infine, gli elementi rilevanti sono stati due: la diffusione dei vaccini e la comparsa della variante Omicron.

Il progressivo miglioramento della situazione registrato dalla primavera in avanti, sostenuto dalla stagionalità favorevole e da una campagna vaccinale senza precedenti, soprattutto nei paesi sviluppati, è stato incrinato dalla diffusione di una nuova variante del virus,

Caratterizzata da un altissimo livello di contagiosità ma una minore letalità, Omicron ha reso necessarie nuove misure restrittive, soprattutto in Europa, rallentando il percorso di contrasto e "normalizzazione" della pandemia ed inducendo un relativo rallentamento della crescita economica nella seconda parte dell'anno.

In generale, l'evoluzione del quadro macroeconomico ha determinato una performance molto positiva dei mercati azionari, soprattutto negli Stati Uniti ed in Europa, con risultati più deboli in Cina e nei paesi emergenti, accompagnata da un generale rialzo dei tassi di interesse, concentrato nella prima parte dell'anno, e da un significativo rafforzamento del dollaro,

Mercato obbligazionario

Il 2021 è stato un anno di particolare incertezza, con la speranza di un ritorno alla normalità dopo l'esplosione della pandemia COVID-19 nel 2020. La disponibilità dei vaccini e l'allentamento dei lockdown hanno causato una robusta ripresa in alcune regioni, ma l'emergere di nuove varianti implica che i rischi sono ancora presenti. Nonostante le sfide, il PIL globale è cresciuto, riportandosi a livelli pre-pandemia. La ripresa è stata, tuttavia, accompagnata da carenze di manodopera, problemi alla supply chain e soprattutto dall'aumento dell'inflazione.

I mercati obbligazionari hanno avuto rendimenti inferiori a quelli dei mercati azionari, con l'indice Bloomberg Global Aggregate Bond che ha registrato una variazione di -1,39%. Dopo l'allargamento del 2020, gli spread creditizi hanno chiuso il 2021 a livelli più stretti di quelli pre-pandemia. Le obbligazioni corporate hanno generalmente sovraperformato le loro controparti governative. La dispersione tra le due asset class è stata molto meno pronunciata rispetto all'anno precedente, con l'indice delle obbligazioni corporate globali che ha superato dello 0,82% l'indice delle obbligazioni governative.

Le differenze di performance sono state ancora più pronunciate tra le obbligazioni inflation-linked e quelle nominali, poiché l'inflazione realizzata è stata superiore a quella attesa. Il tasso d'inflazione breakeven a cinque anni è aumentato dall'1,95% al 3,17%, prima di chiudere al 2,87%. I Treasuries statunitensi hanno reso -2,32%, mentre i TIPS hanno reso il 5,96%.

Le curve dei rendimenti globali hanno terminato l'anno generalmente a livelli più elevati rispetto all'inizio, con aumento dell'inclinazione (steepening). Le obbligazioni a lungo termine hanno generalmente sottoperformato quelle a breve termine, con i Treasury a medio termine che hanno reso -1,72% e i Treasury a breve termine che hanno reso 0,04%.

In dettaglio:

I rendimenti obbligazionari sono saliti notevolmente nel primo trimestre sulla scia dell'ottimismo legato ai programmi di vaccinazioni anti Covid-19, in particolare negli Stati Uniti e nel Regno Unito, e sulle aspettative di un grande stimolo economico negli Stati Uniti.

Il rendimento dei Treasury decennali è salito dallo 0,91% all'1,74%, mentre il rendimento a 2 anni è rimasto più stabile con conseguente steepening della curva. In Europa, con il programma di vaccinazione più in ritardo, il rendimento del decennale tedesco è aumentato da -0,57% a -0,33%. Il rendimento decennale italiano è salito dallo 0,52% allo 0,63%, riflettendo maggiore incertezza politica.

Le obbligazioni corporate hanno sovraperformato i titoli di stato. La performance dei titoli Investment Grade è stata negativa, soprattutto in USD, mentre quella dei titoli High Yield è stata moderatamente positiva grazie a un aumento della propensione al rischio e alle positive aspettative di crescita.

Nel secondo trimestre, il rendimento dei Treasury è diminuito fino a 1,47%. La ripresa economica è continuata, con tassi d'inflazione annualizzati che sono saliti ben al di sopra dell'obiettivo, a livelli che non si vedevano da oltre un decennio. Nel trimestre, il tratto di curva 2-10 anni si è appiattito di 36 punti base.

I titoli di stato europei hanno sottoperformato gli Stati Uniti, in un contesto di crescente ottimismo sulla ripresa della regione e sull'accelerazione del programma di vaccinazione. Il rendimento del Regno Unito a 10 anni è sceso dallo 0,85% allo 0,72%, dopo un forte aumento nel periodo precedente.

Le obbligazioni corporate hanno registrato buone performance, superiori a quelle dei titoli di stato. Sia IG globale che HY globale hanno registrato una performance del 2,4% in valuta locale. Le obbligazioni dei mercati emergenti hanno avuto un buon trimestre, guidate dalla componente High Yield, così come dalla componente valutaria nonostante la flessione a giugno.

I rendimenti governativi statunitensi ed europei sono rimasti invariati per il trimestre. Dopo un calo iniziale, il trend si è invertito a settembre tra la svolta hawkish delle banche centrali e la continua pressione inflazionistica. Il Regno Unito ha sottoperformato, con un aumento significativo dei rendimenti a causa delle maggiori aspettative di inasprimento della politica monetaria.

La Fed si è spostata verso posizioni sempre più hawkish, suggerendo la possibilità di un tapering anticipato. Posizioni analoghe sono state adottate anche dalle Bank of England. In Europa, l'attività economica ha continuato a ritmo sostenuto e la regione ha beneficiato dalla ripresa della domanda, essendo uscita relativamente tardi dalla fase di lockdown. Ad agosto, l'inflazione dell'Eurozona ha toccato un massimo decennale del 3,4% su base annuale.

Tra le obbligazioni corporate, l'High Yield ha ottenuto performance positive, mentre il credito Investment Grade è rimasto sostanzialmente invariato. I titoli IG europei hanno sovraperformato i titoli di stato, mentre il mercato statunitense è stato in linea con i Treasuries. I rendimenti dei titoli di stato dei mercati emergenti sono aumentati, soprattutto a settembre, anche se le obbligazioni corporate EM hanno registrato performance lievemente positive. Le valute dei mercati emergenti hanno ampiamente sottoperformato rispetto al dollaro.

Gli argomenti principali del quarto trimestre sono stati un'inflazione persistente ed elevata, in un contesto di banche centrali sempre più hawkish, e l'emergere della variante Omicron. I rendimenti governativi a 10 anni sono rimasti sostanzialmente invariati. Le curve dei rendimenti si sono appiattite, con le obbligazioni a più breve termine maggiormente sotto pressione.

La retorica della Fed è diventata sempre più hawkish. A dicembre, il tapering è stato effettivamente accelerato e il comitato ha deciso che potrebbe smettere di riferirsi all'inflazione come "transitoria". Il rendimento del Treasury ha chiuso l'anno all'1,51%.

Il rendimento del decennale britannico è sceso dall'1,02% allo 0,97%. La BoE ha alzato i tassi a dicembre e con i timori per la variante Omicron, i rendimenti sono saliti. Il rendimento a 10 anni della Germania ha chiuso a -0,19%, nonostante il rendimento sceso sotto il -0,40% a dicembre. Il rendimento decennale italiano è aumentato dallo 0,86% all'1,18%. L'inflazione dell'Eurozona è aumentata considerevolmente, raggiungendo il livello più alto dal 2008 e un massimo di quasi 30 anni in Germania. Il presidente della BCE ha lanciato messaggi dovish, ma i commenti di altri funzionari della BCE sono stati più hawkish.

Le obbligazioni corporate hanno sottoperformato rispetto ai titoli di stato durante il trimestre.

Nei mercati emergenti, i rendimenti delle obbligazioni in valuta locale sono aumentati, in particolare dove le banche centrali hanno continuato ad aumentare i tassi in presenza di livelli elevati d'inflazione. La performance delle valute EM è stata mista.

Mercato monetario

Il tasso EONIA ha oscillato tra -48 e -50 centesimi mentre il nuovo indice di riferimento per il mercato interbancario unsecured €STR è variato tra -56 e -58 centesimi.

Mercato azionario

Il 2021 ha costituito un altro anno molto positivo per i mercati azionari. Il processo di normalizzazione delle economie, favorito dal successo della campagna vaccinale e dal supporto deciso di Banche Centrali e governi, ha agevolato il raggiungimento di tassi di crescita degli utili aziendali nettamente superiori alla media storica e in parte non preventivati. Proprio in virtù di questo, nonostante l'azionario globale abbia registrato un progresso del 25% le valutazioni, in termini di rapporto fra prezzi e utili, hanno mostrato una dinamica in leggero raffreddamento.

A dispetto di questa premessa e di un risultato così elevato in termini assoluti, dal punto di vista gestionale non è stato un anno affatto facile. I rischi pandemici sono stati sempre di estrema attualità e, in più di un'occasione, con l'insorgere di una nuova variante o di una ondata di contagi, o infine di misure di chiusura parziale delle economie, hanno determinato nuova volatilità sui mercati. In aggiunta a questo, lo squilibrio fra una domanda in larga parte sostenuta dalle misure straordinarie varate e un'offerta più in difficoltà, ha generato smottamenti sui singoli settori interessati (ad esempio semiconduttori e, a cascata, auto) e, più in generale, frequenti rotazioni settoriali e di stile. Infine, nell'ultima parte dell'anno attese sulla strategia d'uscita della Fed da questo regime monetario hanno costituito un ulteriore motivo di incertezza.

Il primo trimestre dell'anno nei Paesi Sviluppati è stato fortemente condizionato dall'inizio della campagna avvicinale. Dopo un inizio incerto nelle prime settimane dell'anno, il varo di un pacchetto di stimolo senza precedenti da parte dell'Amministrazione Biden, nell'ordine di circa 2000 miliardi di dollari, ed una stagione delle trimestrali molto convincente, hanno spinto i mercati in territorio decisamente positivo. La pubblicazione di dati macro molto positivi (segnali di chiusura dell'output gap negli Stati Uniti, ISM e PMI superiori a 60 nella gran parte delle economie), accompagnata dall'intensa salita dei tassi sulle principali curve, ha inoltre alimentato la prima consistente rotazione settoriale da growth a value. Nel trimestre l'indice globale Growth (local currency) è rimasto sostanzialmente invariato, mentre il corrispettivo value ha conseguito una performance del +11% circa.

I temi della prima parte dell'anno sono stati in qualche misura confermati nel secondo trimestre: l'azionario ha mantenuto la propria impostazione positiva, grazie all'accelerazione della distribuzione dei vaccini e ad un ottimismo piuttosto generalizzato sulle prospettive di crescita. L'eccezione principale è stata rappresentata dal Giappone, in cui la nuova ondata di contagi ha costretto ad un'inaspettata proroga dello stato d'emergenza. Gli Stati Uniti hanno raggiunto nuovi massimi, grazie al ritorno della componente growth e, in particolare, dei settori tecnologico e dei servizi di comunicazione.

L'estate del 2021 ha rappresentato il periodo più delicato, con una concomitanza di fattori a condizionarne largamente l'andamento. Ancora una volta a tenere banco è stato il flusso di notizie riguardanti la pandemia, con la diffusione a livello globale della variante delta, nettamente più trasmissibile della precedente. Oltre a questo aspetto, la Cina è stata un'ulteriore fonte di volatilità, a causa delle preoccupazioni per le continue interruzioni della catena di approvvigionamento e per le condizioni del settore immobiliare locale, interessato dall'insolvenza del colosso Evergrande (il secondo per dimensioni del Paese) e di altre società del comparto. In questo contesto l'indice MSCI China è risultato prevedibilmente il più penalizzato, con una performance di periodo del -18%. Volatile ma sostanzialmente invariato l'andamento invece dei mercati europeo e statunitense, le cui quotazioni sono state sostenute da una stagione degli utili fra le migliori mai registrate.

Gli ultimi tre mesi dell'anno hanno infine marcato il ritorno ad un ritmo di crescita sostenuto dei mercati. Anche in questo caso l'andamento degli utili e le attese su nuovi pacchetti fiscali da parte dell'Amministrazione USA hanno contribuito al movimento e spinto i mercati verso nuovi record, nonostante il quadro non sia stato esente da motivi di cautela, come il cambio di retorica da parte delle Banche Centrali (Fed in testa) sulla presunta "transitorietà" dell'inflazione, i timori conseguenti di un nuovo regime monetario più restrittivo, e l'arrivo della variante Omicron, caratterizzata da una minore letalità ma anche da una capacità di trasmissione senza precedenti. Proprio questi fattori sono la ragione principale dei movimenti correttivi osservati a novembre e dicembre, che non hanno però intaccato, se non momentaneamente, il trend di fondo.

In questa fase, negli Stati Uniti, i titoli tecnologici sono nuovamente tornati a guidare il movimento (semiconduttori in particolare), con l'eccezione rilevante del settore dei servizi di comunicazione. Anche i titoli europei hanno chiuso l'anno in deciso progresso, nonostante costi dell'energia e dati d'inflazione record e i primissimi passi della BCE in direzione di una politica monetaria meno munifica.

In somma sintesi, i mercati hanno chiuso il 2021 con rendimenti a doppia cifra su tutti i principali indici dei Paesi Sviluppati. L'indice S&P ha registrato un progresso del 29%, mentre l'Europa nel suo complesso si è fermata al 22% (25% se consideriamo il "total return"). In termini di stile le frequenti rotazioni, pur rappresentando un fattore caratterizzante del 2021, non hanno determinato delta marcati di performance: entrambi gli indici globali Growth e Value hanno chiuso l'anno a +25%. Infine, il risultato degli indici cinesi onshore e offshore è stato rispettivamente del -7% (CSI300) e del -16% (Hang Seng). Ciò stupisce relativamente in un anno contraddistinto da una sorta di "tempesta perfetta" per il gigante asiatico, a volte autoinflitta, fra giri di vite su erogazione del credito, regolamentari (in particolare per il settore tecnologico) e crisi del settore immobiliare.

Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio

Il contesto di mercato delineatosi a inizio 2022 è caratterizzato da elevata volatilità e da una maggiore avversione al rischio da parte degli investitori. Ciò avviene per l'effetto congiunto di vari fattori: innanzitutto uno scenario monetario meno favorevole, con il venir meno del sostegno delle Banche Centrali, per contro impegnate a cercare di calmierare gli effetti di un'inflazione che sembra destinata a perdurare; in secondo luogo, il rischio geopolitico è tornato ad essere un tema rilevante a febbraio, a seguito dell'escalation progressiva della crisi russo-ucraina. Quest'ultimo elemento rappresenta un punto di forte attenzione, passibile di modificare radicalmente il quadro e, di conseguenza, anche gli stessi piani monetari delle principali Banche Centrali. L'evento costituisce infatti un ulteriore gravame sulle prospettive d'inflazione, dato il ruolo della Russia nell'esportazione di petrolio, gas naturale e altre materie prime, minando quindi anche le prospettive di crescita di medio termine, specialmente nel caso la soluzione diplomatica del conflitto non si concretizzi rapidamente.

Tale aspetto in prospettiva riguarda in particolare l'Europa e la BCE, dato che il combinato disposto della forte dipendenza energetica dalla Russia e della necessità di evitare un approccio troppo restrittivo in una fase delicata e dall'evoluzione più che mai incerta, possono creare un dilemma di politica monetaria di difficile soluzione. Un possibile aiuto in questo senso potrebbe arrivare dalle politiche fiscali dei principali governi dell'area, che saranno probabilmente orientate a limitare gli effetti dei rialzi sulla bolletta energetica dei Paesi europei e ad un rilancio ulteriore degli investimenti, parallelo a quello già derivante dal PNRR.

Oltre a questa possibilità, a deporre ancora a favore di uno scenario di "soft landing" delle economie, ci sono gli indicatori anticipatori pubblicati di recente, che segnalano una buona tenuta nel primo trimestre dell'anno, con ogni probabilità susseguente alle riaperture in corso negli Stati Uniti e in Europa. I PMI della manifattura e dei servizi sono in crescita a livello globale e la fiducia dei consumatori USA ha registrato un dato superiore alle attese, per il momento non intaccato dai fenomeni inflazionistici citati. Perché questo stato di cose si confermi in corso d'anno è tuttavia indispensabile, come detto in precedenza, che la risoluzione della crisi ucraina avvenga in tempi rapidi.

Una polarizzazione così marcata degli scenari economico-monetari ed il fatto che l'evoluzione nel corso dell'anno sia legata a variabili difficilmente prevedibili, crea inevitabilmente incertezza e, come diretta conseguenza, volatilità sui mercati. Ciò è stato particolarmente evidente in questa prima parte dell'anno: in ambito obbligazionario, dopo una prosecuzione del movimento al rialzo delle principali curve, i prezzi hanno iniziato a scontare il probabile rallentamento dei programmi di rientro dagli stimoli monetari, in particolare sugli strumenti indicizzati. Allo stesso modo i mercati azionari europei, dopo aver sovraperformato l'indice globale a gennaio, hanno comprensibilmente ritracciato a febbraio sulla scorta della crisi ucraina. Infine, i prezzi delle materie prime hanno trovato un ulteriore spunto per un significativo rally, in ragione dello shock di offerta geopolitico osservato.

Riteniamo tuttavia che il quadro di economia e mercati sia ancora in via di definizione e che anche nel resto dell'anno lo scenario rimarrà fluido ed esposto a modifiche repentine in relazione all'evolversi delle attese riguardanti crescita, inflazione e quadro monetario/fiscale di riferimento.

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.

Criteri di valutazione

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

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

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

- per i **Titoli di Stato e per i titoli obbligazionari (italiani ed esteri)** il prezzo *bid* della fonte Bloomberg BGN. Esclusivamente per la valorizzazione del fondo Fondaco Euro Gov Beta viene utilizzato l'ultimo prezzo disponibile (*last price*) del contributore IBOX.
- per le **azioni, i diritti, gli ETF, gli ADR e GDR** il prezzo di chiusura ovvero l'ultimo disponibile (*last price*) del mercato di quotazione, avendo cura di scegliere il più significativo tra quelli disponibili in base ai volumi e alla frequenza degli scambi, all'operatività svolta dal Fondo e alla divisa dello strumento e del mercato;
- per gli **OICR non speculativi** l'ultimo prezzo ufficiale disponibile (NAV), 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/Reuters 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.

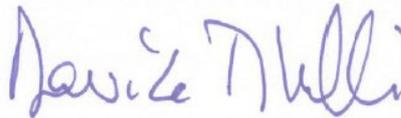
Le voci delle relazioni sono espresse in Euro, senza cifre decimali.

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 30/12/2021.

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

L'Amministratore Delegato
(Dott. Davide Tinelli)





RELAZIONE DI GESTIONE

- 30 DICEMBRE 2021 -

Fondaco SGR S.p.A.

10128 Torino – Corso Vittorio Emanuele II, 71 - T 011 2309029 – T 011 2309030
Capitale Sociale € 5.000.000,00 i. v. - Codice fiscale e iscrizione al Registro delle Imprese Ufficio di Torino 08362300017
Iscritta al R.E.A. di Torino al n. 966370 - Iscritta all'albo delle SGR – FIA Italiani al n. 56
www.fondacosgr.it

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 30/12/2021 5

Relazione di Gestione al 30 dicembre 2021 8

SITUAZIONE PATRIMONIALE 9

SEZIONE REDDITUALE 11

NOTA INTEGRATIVA 13

 Parte A – Andamento del valore della quota 14

 Parte B – Le attività, le passività e il valore complessivo netto 21

 Sezione I - Criteri di valutazione 21

 Sezione II - Le attività 21

 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... 21

 Sezione III – Le passività 26

 Sezione IV – Il valore complessivo netto 28

 Sezione V – Altri dati patrimoniali 29

 Parte C – Il risultato economico dell'esercizio 30

 Sezione I – Strumenti finanziari quotati e non quotati e relative operazioni di copertura 30

 Sezione II - Depositi bancari 31

 Sezione III – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari 31

 Sezione IV – Oneri di gestione 32

 Sezione V – Altri ricavi ed oneri 34

 Sezione VI – Imposte 34

 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 34

 Parte D – Altre informazioni 34

 Modifiche significative ai sensi dell'Art. 106 del Regolamento delegato UE 231/2013 35

 Utilizzo di Prime Broker 35

 Oggetto di meccanismi speciali a causa della loro natura illiquida, nonché qualsiasi nuova misura adottata per gestire la liquidità del FIA 35

 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 35

 Livello di leva utilizzata dal FIA 35

 Consulenti esterni (denominazione, residenza, ecc.) di cui la SGR si è avvalsa per l'attività di investimento 36

Eventi successivi al 30/12/2021 36



Il Fondo

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

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

Le tipologie di strumenti finanziari ammesse sono:

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

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

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

Spese ed oneri a carico del Fondo

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

- la commissione di gestione a favore della SGR. Esse sono pari a zero per le Restricted Shares, allo 0,08% annuo del Valore Complessivo Netto del Fondo per le Classic Shares, pari allo 0,23% annuo del Valore Complessivo Netto del Fondo per le Professional Shares e pari allo 0,58% annuo del Valore Complessivo Netto del Fondo per le Institutional Shares. Tali commissioni sono calcolate e accantonate giornalmente e prelevata dalle disponibilità del Fondo il primo giorno lavorativo successivo alla fine di ciascun trimestre solare. E' fatta salva la facoltà per la SGR di concedere agevolazioni ai partecipanti mediante la retrocessione di parte delle commissioni di gestione;
- la commissione per la costituzione, amministrazione e mantenimento del Fondo a favore della SGR stabilita nella misura dello 0,02% annuo del valore complessivo netto del Fondo, calcolata e accantonata giornalmente e prelevata dalle disponibilità del Fondo il primo giorno lavorativo successivo alla fine di ciascun trimestre solare;
- la commissione di incentivo a favore della SGR. Tale commissione viene calcolata giornalmente mediante l'applicazione della metodologia dell'High Water Mark Relativo considerando la differenza positiva tra la variazione del Valore Lordo della Quota dall'avvio dell'operatività del Fondo al giorno di riferimento e l'Obiettivo di rendimento del Fondo nel medesimo periodo. Da tale differenza positiva viene dedotto il più alto differenziale positivo mai raggiunto tra la variazione del Valore Lordo della Quota e l'Obiettivo di rendimento del Fondo e per il quale si è provveduto al pagamento della commissione di incentivo (cd "High Water Mark"). La componente di performance riconosciuta alla SGR per tutte le classi è pari al 10%. L'ammontare complessivo della commissione viene determinato moltiplicando tale ultimo valore per il minore tra il Valore Complessivo Lordo del Fondo e il Valore Complessivo Lordo Medio del Fondo nel periodo

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

Sottoscrizione e riscatto delle quote

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

Destinazione del risultato d'esercizio

Come stabilito dal Regolamento, la SGR può procedere alla distribuzione dei ricavi: essi sono distribuibili, anche infrannualmente, sulla base di un'apposita Relazione di Gestione approvata dal Consiglio di Amministrazione e certificata da parte della Società di Revisione. La SGR pone in distribuzione a favore dei partecipanti parte o tutti i ricavi conseguiti dal Fondo. Per ricavi si intendono la somma algebrica dei proventi da investimenti in strumenti finanziari quotati e non quotati, degli utili da realizzo su strumenti quotati e non quotati, delle plusvalenze su strumenti finanziari quotati e non quotati, del risultato delle operazioni in strumenti finanziari derivati non di copertura, degli interessi e proventi assimilati su depositi bancari, del risultato della gestione cambi, dei proventi da altre operazioni di gestione e dagli altri ricavi.

Poiché non vengono prese in considerazione tutte le voci del conto economico, i sopra citati ricavi differiscono dall'utile/perdita netta di periodo e l'importo complessivo posto in distribuzione potrà anche essere superiore a detto risultato di periodo. Nella relazione di accompagnamento alla Relazione di Gestione redatta dagli Amministratori

viene specificata, oltre all'ammontare complessivo posto in distribuzione, la somma eccedente l'utile/perdita netta del periodo. Si considerano aventi diritto alla distribuzione dei ricavi i sottoscrittori di Quote B del Fondo al giorno di quotazione precedente a quello della quotazione ex cedola. Il giorno ex cedola è fissato al giorno lavorativo precedente a quello di delibera di distribuzione da parte del Consiglio di Amministrazione della SGR. Il valore unitario della quota ex cedola viene calcolato il giorno di delibera della distribuzione dei ricavi.

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

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

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

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

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

Relazione degli Amministratori al 30/12/2021

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

Il rendimento del Fondo da inizio anno al 30 dicembre 2021 è stato negativo e pari a -0,84%, (Classe Classic B) inferiore rispetto al rendimento obiettivo nel periodo di riferimento (pari al 4% annuo); la volatilità annualizzata è rimasta all'interno della fascia 3%-4% per tutto l'anno. L'unica eccezione è rappresentata dal mese di marzo, in cui il valore ha superato di poco il 4%, per poi decrescere costantemente nei mesi successivi. Il valore al 30/12/21 è pari a 3,2%

I principali drivers delle performance possono essere così riassunti:

- Contributo negativo derivante dal posizionamento azionario (-0,80%):
 - Contributo positivo (+0,60%) derivante dalla strategia di relative value "long early cycle sectors" su azionario US (long Financial, Energy, Material e Industrial / corti Utilities, Technology Health Care e Consumer Staples) realizzata attraverso futures sui settori specifici.
 - Contributo positivo (+0,40%) derivante dalla posizione sul tema "reflation" realizzata in ambito azionario attraverso posizioni lunghe sul settore bancario in Europa, lungo azionario europa, UK e S&P in US versus posizioni corte su NASDAQ in US e Paesi emergenti.
 - Contributo positivo (+0,18%) dalla posizione diretta in banche italiane (Bper e Unicredit),
 - Contributo negativo (-2%) derivante da posizioni prese in ambito azionario all'interno del trading book, sia direzionali corte su Nasdaq e paesi emergenti, sia come relative value lunghi S&P corti Nasdaq e/o Paesi emergenti
 - Negativo anche il contributo derivante dalla posizione lunga volatilità (-0,18%).
- Per quanto riguarda la componente obbligazionaria, positivo è il contributo derivante dalla componente emergente del basket di titoli obbligazionari (+20bps), e dai titoli governativi dei paesi sviluppati (+6bps). Positivo anche il contributo della posizione corta sui tassi in US (+17 bps)
- Negativo, invece, il contributo della posizione a spread su periferia EU (-7bps).

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

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

Nelle ultime settimane, invece, il "reflation trade" iniziato sui tassi si è trasformato in un movimento di risk-off sulle borse. L'azionario US, e più in particolare i titoli Tech, sono stati maggiormente colpiti: il Nasdaq ha perso oltre il 6,5%

e l'S&P circa il 3% dai rispettivi massimi di metà febbraio. Più contenute sono state le perdite in Europa: lo Eurostoxx nello stesso periodo ha perso circa l'1,5%, mentre il settore bancario ha registrato un rendimento positivo di oltre il 5%. Il fondo ha beneficiato dal bias corto sull'azionario, e più in particolare dalla sottoperformance del Nasdaq, dalla sovraperformance del settore bancario in Europa e dalla performance positiva dei settori Financial e Energy all'interno della posizione di relative value sugli "early cycle sectors".

Positivo è stato anche il contributo derivante dalla posizione corta sui tassi US, in seguito ad un sostanziale incremento dei tassi a livello globale. Il rendimento del decennale US ha toccato l'1,60% intraday, per poi chiudere a 1,40%, con un incremento di circa 40 bps nel mese.

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

Il rendimento del Fondo ha raggiunto i massimi dell'anno (+2,40%) nella prima settimana di marzo. Nel corso del mese i principali contributi positivi sono da attribuire, lato tassi, alla posizione corta sui tassi ultradecennali US e alla posizione a spread dei titoli periferici dell'area Euro, in particolare grazie alla riduzione dei tassi d'interesse dei paesi periferici (Spagna, Portogallo, Italia e Grecia), mentre lato azionario, alla posizione lunga su azionario UK e alla posizione corta in Emerging Markets all'interno del "reflation trade".

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

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

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

Il fondo ha poi continuato a perdere nei mesi estivi, perdendo circa l'1,8% nei mesi di giugno, luglio ed agosto. Il fondo è stato penalizzato soprattutto dalla posizione corta in ambito azionario, dalla posizione corta sui tassi (US e Germania) e dalla posizione lunga in volatilità su S&P e Nasdaq.

Il mese di settembre è stato caratterizzato da un incremento della volatilità sui mercati finanziari.

Gli indici azionari hanno subito una correzione: il mercato US è stato maggiormente penalizzato, con l'S&P che ha perso circa il 5% e il Nasdaq circa il 6%; più contenute le perdite sul mercato azionario europeo (-2,5%) e sui mercati azionari dei paesi emergenti (-4%).

In ambito obbligazionario, nel corso mese si è assistito ad un incremento dei tassi d'interesse. Il decennale statunitense è tornato sui livelli dell'1,50% mentre il decennale tedesco intorno a -0,2%, con un incremento per entrambi di circa 20 centesimi. In lieve discesa lo spread tra paesi Core e Periferia dell'area Euro.

Il fondo ha raggiunto i livelli minimi nei primi giorni di settembre, per poi recuperare nelle settimane successive, realizzando nel mese un risultato positivo dell'1,20%.

Il fondo ha beneficiato soprattutto della correzione dei mercati azionari, attraverso il posizionamento corto, e dalla risalita dei tassi d'interesse, in particolare negli ultimi giorni del mese. Positivo anche il contributo derivante dal basket di titoli obbligazionari con bassa duration e dal posizionamento lungo spread Paesi periferici dell'area Euro.

Nei primi giorni di ottobre il fondo ha raggiunto i valori massimi rispetto ai minimi di settembre, per poi perdere tutto il vantaggio acquisito. La perdita subita è stata pari all'1,5%. Il principale driver di questi movimenti è da attribuire alla posizione corta sull'azionario: il contributo è stato positivo nella fase di correzione dei mercati, mentre la rapida ripresa dei listini ha contribuito in maniera negativa. Negativo anche il contributo derivante dalla posizione a spread in Europa. L'allargamento degli spread si è concentrato in particolare nell'ultima settimana del mese, raggiungendo i livelli massimi dopo la riunione della BCE. La Grecia è stata maggiormente penalizzata, seguita da Italia, Portogallo e Spagna.

Positivo, invece, il contributo derivante dalla posizione corta sui tassi in US e dal basket di titoli obbligazionari.

Dopo le perdite subite nel mese di ottobre, il fondo ha raggiunto i valori minimi nella prima settimana di novembre. Nelle settimane successive il fondo ha recuperato parzialmente le perdite subite, grazie al posizionamento corto in ambito azionario e alla posizione lunga in dollaro statunitense. Il risultato nel mese è stato positivo dello 0,50%.

Hanno pesato sui mercati l'incertezza sugli effetti della nuova variante Omicron e le attese di un acceleramento del tapering da parte della FED nel mese di dicembre.

Le banche centrali hanno spostato l'attenzione sulla lotta all'inflazione piuttosto che sulla crescita del lavoro. L'attesa di un inasprimento delle politiche monetarie è ora evidente anche dall'appiattimento della curva dei rendimenti.

Nel mese di dicembre il fondo ha registrato nuovamente una perdita, pari allo 0,30%. Il fondo è stato penalizzato principalmente dalla posizione corta in ambito azionario, dove la volatilità è rimasta alta per tutto il mese.

Al 30/12/2021, il portafoglio presentava la seguente configurazione:

- posizione corta sui tassi US sul segmento 5 e 10 anni, con una DV01 inferiore ad 1bps.
- posizione a spread lungo titoli obbligazionari periferici (Spagna e Portogallo) contro Bund tedesco. Rimane la copertura della componente italiana del basket attraverso futures. La posizione diretta in titoli è pari al 9% (Spagna, Portogallo, Italia) con un'esposizione in termini di DV01 relativa pari a zero.
- posizione di carry positivo lunghi titoli portoghesi contro titoli tedeschi sul segmento 5 anni.
- posizione corta sul Btp decennale, con una DV01 pari a 2 bps.
- basket di titoli obbligazionari a breve scadenza (2-3 anni) sia in ambito paesi emergenti sia paesi sviluppati, con carry positivo e limitato rischio di duration, è composto da 4 paesi: 3 mercati sviluppati (UK, Norvegia e Canada) e 1 Paesi emergenti (Indonesia), con un peso totale del 7%.
- posizione lunga Rublo corto Zar per un peso prossimo al 2%
- posizione lunga USD contro Euro per un peso prossimo al 7,5%.
- posizione corta su Equity (Nasdaq e Paesi Emergenti) con peso complessivo pari a -11%.

Circa il 20% della liquidità è investito in un deposito presso BPM, che applica un tasso negativo dello 0,25% sulla somma, mentre il 16% è investito nel fondo Euro Short Term gestito direttamente da Fondaco. Infine, circa il 40% rimane in liquidità disponibile.

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

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

In ambito fixed income, è presente in Europa una posizione corta sul Bobl future (-80lotti), Bund future (-35 lotti) e Btp future (-65 lotti), con scadenza 8 marzo 2022 mentre in US una posizione corta sul future 10yrs Treasury Note (-80 lotti), e sul 5yrs Treasury (-150 lotti), con scadenza 22 marzo 2022

In ambito azionario è presente una posizione corta su Nasdaq (-45 lotti) e una posizione corta sul future E-mini Msci Emerging Markets (-75 lotti), con scadenza 18 marzo 2022.

In ambito valutario è presente un future sull'indice Eur fx currency -90 lotti) con scadenza 14 marzo 2021

In ambito commodities sono presenti piccole posizioni direzionali sui seguenti futures ed opzioni:

- Sugar futures (+40 lotti), scadenza febbraio 2022
- Wheat future (-2 lotti), scadenza marzo 2022
- Cocoa futures (-6 lotti), scadenza marzo 2022
- Natural gas (+10 lotti), scadenza febbraio 2022
- Put Lean Hogs futures (-20 lotti), scadenza febbraio 2022
- Call Corn futures (-10 lotti), scadenza febbraio 2022
- Call Soybean futures (-10 lotti), scadenza febbraio 2022

La massa gestita, prossima a 138,5 milioni ad inizio anno, è incrementata per effetto di due conferimenti di dieci milioni ciascuno, il primo avvenuto nel mese di febbraio ed il secondo nel mese di marzo. Al 30 dicembre la massa gestita è pari a 151,1 milioni.

Eventi rilevanti nel corso dell'esercizio e relativi impatti

Non ci sono eventi particolari da segnalare nel corso dell'anno 2022.

Linee strategiche future

Crediamo che il 2022 sarà un anno non facile per le attività rischiose, con i mercati finanziari che dovranno affrontare diverse sfide.

Politiche monetarie più restrittive e l'assenza di nuovi stimoli fiscali renderanno le condizioni finanziarie più rigide. Le banche centrali dovranno affrontare un'inflazione più elevata e persistente, con un mercato del lavoro che rimane robusto.

In tale contesto vediamo tassi d'interesse più elevati, soprattutto in US, con un target finale sul Treasury decennale pari al 2,5%, con un ulteriore appiattimento delle curve dei rendimenti.



All'incrementare dei tassi d'interesse i multipli delle società subiranno una contrazione, con un effetto negativo sui mercati azionari, sui quali rimaniamo ribassisti.

Tale visione si riflette nel nostro posizionamento, mantenendo un atteggiamento prudente soprattutto in ambito azionario. Le posizioni principali si riassumono in:

- o Corto azionario, in particolare US
- o Corto tassi US, sul segmento 5 e 10 anni
- o Lungo USD contro Euro.
- o Lunghi periferia (Spagna e Portogallo) vs Germania
- o Lunghi basket diversificato titoli obbligazionari (mercati sviluppati ed emergenti).

Nel corso dei prossimi mesi la gestione del Fondo mirerà alla ricerca delle opportunità con il miglior trade-off in termini di rischio-rendimento, tenendo in considerazione i principali rischi che potrebbero avere un impatto significativo sui mercati nel 2022.

Investimenti in OICR collegati

In riferimento ai fondi collegati del gruppo Fondaco, il fondo investe nel fondo Fondaco Short Term.

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

Nel corso del mese di gennaio 2022 è stato effettuato un rimborso pari a 10 milioni di Euro, con la conseguente riduzione delle masse gestite.

Per maggiori informazioni si veda la sezione "Eventi successivi al 30/12/2021".

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.

Relazione di Gestione al 30 dicembre 2021

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 2021, 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 ACTIVE INVESTMENT RETURN AL 30/12/2021
SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITA'	Situazione al 30/12/2021		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	30.201.589	19,958%	21.768.074	15,698%
A1. Titoli di debito	30.201.589	19,958%	20.086.287	14,485%
A1.1 Titoli di Stato	30.201.589	19,958%	20.086.287	14,485%
A1.2 Altri				
A2. Titoli di capitale			1.681.787	1,213%
A3. Parti di OICR				
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	28.926.363	19,115%	25.179.798	18,158%
B1. Titoli di debito	3.766.900	2,489%		
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR	25.159.463	16,626%	25.179.798	18,158%
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	1.915.373	1,266%	4.427.803	3,193%
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	1.915.373	1,266%	4.427.803	3,193%
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
D. DEPOSITI BANCARI	30.000.000	19,825%	30.000.000	21,633%
D1. A vista	30.000.000	19,825%	30.000.000	21,633%
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'	59.914.882	39,594%	57.088.321	41,167%
F1. Liquidità disponibile	59.919.988	39,597%	56.770.303	40,938%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	7.046.504	4,657%	7.026.624	5,067%
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-7.051.610	-4,660%	-6.708.606	-4,838%
G. ALTRE ATTIVITA'	365.923	0,242%	209.980	0,151%
G1. Ratei attivi	343.265	0,227%	83.630	0,060%
G2. Risparmio d'imposta				
G3. Altre	22.658	0,015%	126.350	0,091%
TOTALE ATTIVITA'	151.324.130	100,000%	138.673.976	100,000%

PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 30/12/2021	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		5.052
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	37.166	
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	37.166	
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'	159.911	120.629
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	138.802	95.567
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	21.109	25.062
TOTALE PASSIVITA'	197.077	125.681
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	151.127.053	138.548.295
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE CLA	1.080.265	1.089.464
Numero delle quote in circolazione CLASSE CLA	10.869,748	10.869,748
Valore unitario delle quote CLASSE CLA	99,383	100,229
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE CLB	98.829.398	100.631.012
Numero delle quote in circolazione CLASSE CLB	994.389,436	1.003.967,888
Valore unitario delle quote CLASSE CLB	99,387	100,233
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE INA	30.479.798	30.893.433
Numero delle quote in circolazione CLASSE INA	305.422,521	305.422,521
Valore unitario delle quote CLASSE INA	99,796	101,150
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE RSA	20.737.592	5.934.386
Numero delle quote in circolazione CLASSE RSA	191.134,114	54.262,931
Valore unitario delle quote CLASSE RSA	108,498	109,364

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe CLA	
Quote emesse	
Quote rimborsate	
Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe CLB	
Quote emesse	
Quote rimborsate	9.578.452
Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe INA	
Quote emesse	
Quote rimborsate	
Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe RSA	
Quote emesse	182.820,308
Quote rimborsate	45.949,125



RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO
FONDACO ACTIVE INVESTMENT RETURN AL 30/12/2021
SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 30/12/2021		Relazione esercizio precedente	
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	-432.514		-802.174	
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI	575.839		611.144	
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	565.039		611.144	
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale	10.800			
A1.3 Proventi su parti di OICR				
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI	-223.106		-1.647.014	
A2.1 Titoli di debito	-484.491		1.152.365	
A2.2 Titoli di capitale	261.385		206.988	
A2.3 Parti di OICR			-3.006.367	
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE	-785.247		233.696	
A3.1 Titoli di debito	-785.247		55.242	
A3.2 Titoli di capitale			178.454	
A3.3 Parti di OICR				
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI				
Risultato gestione strumenti finanziari quotati		-432.514		-802.174
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	362.964		-40.802	
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI	205.002			
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	205.002			
B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale				
B1.3 Proventi su parti di OICR				
B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI			-220.600	
B2.1 Titoli di debito				
B2.2 Titoli di capitale				
B2.3 Parti di OICR			-220.600	
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE	157.962		179.798	
B3.1 Titoli di debito	178.298			
B3.2 Titoli di capitale				
B3.3 Parti di OICR	-20.336		179.798	
B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
Risultato gestione strumenti finanziari non quotati		362.964		-40.802
C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA	-691.664		5.867.387	
C1. RISULTATI REALIZZATI	-689.600		5.867.387	
C1.1 Su strumenti quotati	-689.600		5.867.387	
C1.2 Su strumenti non quotati				
C2. RISULTATI NON REALIZZATI	-2.064			
C2.1 Su strumenti quotati	-2.064			
C2.2 Su strumenti non quotati				



	Relazione al 30/12/2021		Relazione esercizio precedente	
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI				
E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI	-28.019		-377.307	
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA	-291.451		-36.243	
E1.1 Risultati realizzati	-287.109		-147.170	
E1.2 Risultati non realizzati	-4.342		110.927	
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA	-8.603			
E2.1 Risultati realizzati	-8.603			
E2.2 Risultati non realizzati				
E3. LIQUIDITÀ	272.035		-341.064	
E3.1 Risultati realizzati	18.852		-90.402	
E3.2 Risultati non realizzati	253.183		-250.662	
F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE				
F1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE				
F2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI				
Risultato lordo della gestione di portafoglio		-789.233		4.647.104
G. ONERI FINANZIARI	-60.786		-1.473	
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-4.492		-1.473	
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI	-56.294			
Risultato netto della gestione di portafoglio		-850.019		4.645.631
H. ONERI DI GESTIONE	-477.879		-596.898	
H1. PROVVIGIONE DI GESTIONE SGR	-260.179		-262.028	
Provvigioni di gestione Classe CLB	-80.362		-81.504	
Provvigioni di gestione Classe INA	-178.944		-180.416	
Provvigioni di gestione Classe CLA	-873		-108	
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-46.001		-44.328	
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-30.068		-30.352	
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO				
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-141.631		-260.190	
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO (cfr. Tit. V, Cap. 1, Sez II, para. 3.3.1)				
I. ALTRI RICAVI E ONERI	-291.428		-433.410	
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE				
I2. ALTRI RICAVI	3.259		10	
I3. ALTRI ONERI	-294.687		-433.420	
Risultato della gestione prima delle imposte		-1.619.326		3.615.323
L. IMPOSTE				
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO				
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA				
L3. ALTRE IMPOSTE				
Utile/perdita dell'esercizio		-1.619.326		3.615.323
Utile/perdita dell'esercizio Classe CLA		-9.198		-10.536
Utile/perdita dell'esercizio Classe CLB		-849.700		2.400.334
Utile/perdita dell'esercizio Classe INA		-413.634		528.937
Utile/perdita dell'esercizio Classe RSA		-346.794		696.588

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 Classic B del Fondo - Andamento del valore della quota

- 1) Il seguente grafico lineare evidenzia l'andamento del valore della quota della classe Classic B ("CLB") nel corso dell'esercizio, con e senza l'aggiustamento per lo stacco del dividendo:



N.B. Il grafico riporta anche l'obiettivo di rendimento, pari a 400 basis points.

30/12/20- 30/12/21	Rendimento	Volatilità
Fondaco Active Investment Return	-0,84%	3,22%
Obiettivo di rendimento	4,00%	N/A (*)
Turnover (portafoglio funded)	0,06	
Turnover (portafoglio e derivati)	20,24	

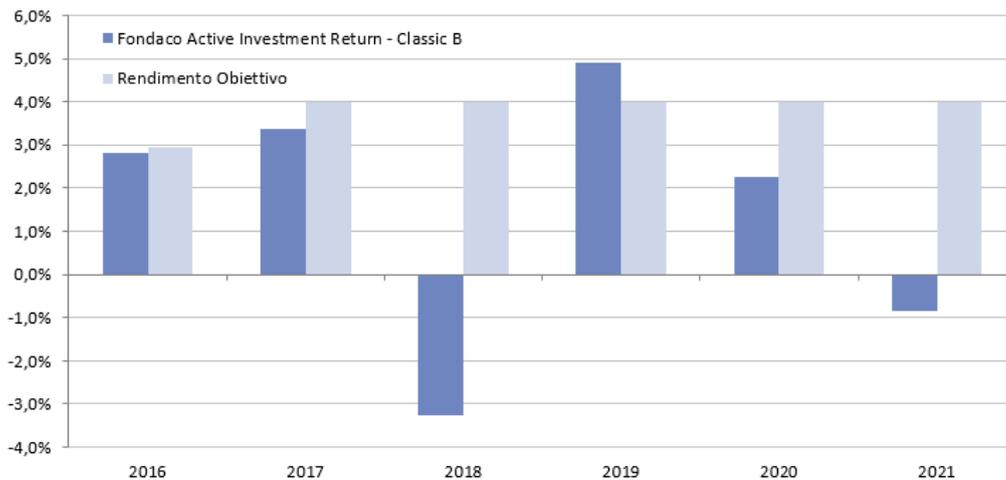
(*) La volatilità dell'obiettivo di rendimento non è riportata in quanto non significativa per definizione

- 2) La tabella seguente riporta il rendimento annuo composto della classe Classic B del Fondo e del relativo obiettivo di rendimento:

Quota Classic B	30 dicembre 2021	30 dicembre 2020	30 dicembre 2019
Rendimento del Fondo	-0,84%	2,25%	4,90%
Obiettivo di rendimento	4,00%	4,00%	4,00%

Il seguente grafico a barre evidenzia il rendimento annuo della classe Classic B e dell'obiettivo di rendimento dalla data di partenza della classe.

Rendimenti annuali di fondo e obiettivo di rendimento



3) Nel corso dell'esercizio il valore della quota Classic B ha raggiunto i seguenti valori minimi e massimi:

Valore minimo	Valore medio	Valore massimo
98,797	100,349	102,627

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 quattro classi di quote:
- Classic A, ad accumulazione (ISIN: IT0005426256)
 - Classic B, a distribuzione (ISIN: IT0005174559)
 - Restricted A, ad accumulazione (ISIN IT0005241325)
 - Institutional A, ad accumulazione (ISIN IT0005335820)
- 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) Il valore della "Tracking Error Volatility" non viene calcolato in quanto informazione non significativa, per la modalità di valorizzazione della quota ufficiale da parte del Depositario.
- 7) Le quote del Fondo non sono trattate su mercati regolamentati.
- 8) La classe Classic B del Fondo, nel corso dell'anno 2021, non ha distribuito proventi.
- 9) Al fine di fornire una indicazione 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: 3,22%**
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.



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 A ("RSA") nel corso dell'esercizio:



N.B. Il grafico riporta anche l'obiettivo di rendimento, pari a 400 basis points.

30/12/20- 30/12/21	Rendimento	Volatilità
Fondaco Active Investment Return	-0,79%	3,29%
Obiettivo di rendimento	4,00%	N/A (*)

(*) La volatilità dell'obiettivo di rendimento non è riportata in quanto non significativa per definizione

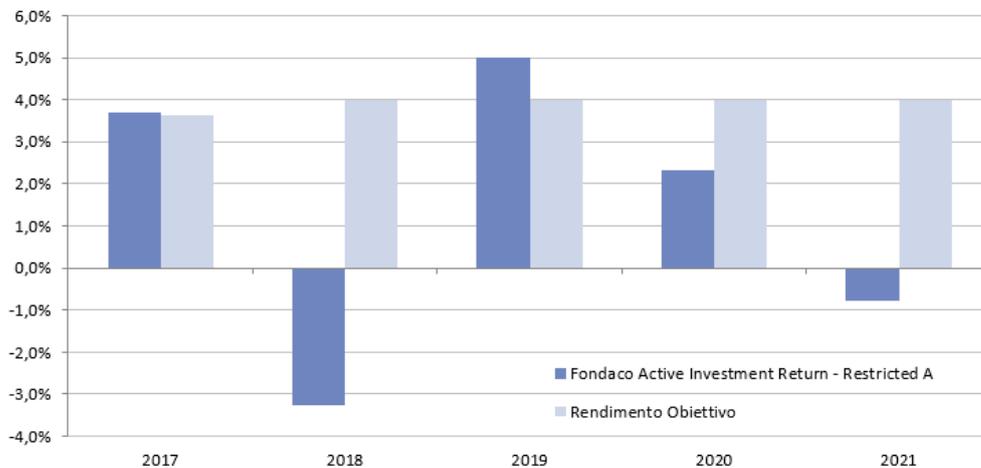
2) La tabella seguente riporta il rendimento annuo composto della classe Restricted A del Fondo e del relativo obiettivo di rendimento:

Quota Restricted A	30 dicembre 2021	30 dicembre 2020	30 dicembre 2019
Rendimento del Fondo	-0,79%	2,33%	5,00%
Obiettivo di rendimento	4,00%	4,00%	4,00%

Il seguente grafico a barre evidenzia il rendimento annuo della classe Restricted A e dell'obiettivo di rendimento dalla data di partenza della classe.



Rendimenti annuali di fondo e obiettivo di rendimento



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

Valore minimo	Valore medio	Valore massimo
107,842	109,515	112,075

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 quattro classi di quote:
- Classic A, ad accumulazione (ISIN: IT0005426256)
 - Classic B, a distribuzione (ISIN: IT0005174559)
 - Restricted A, ad accumulazione (ISIN IT0005241325)
 - Institutional A, ad accumulazione (ISIN IT0005335820)
- 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) Il valore della "Tracking Error Volatility" non viene calcolato in quanto informazione non significativa, per la modalità di valorizzazione della quota ufficiale da parte del Depositario.
- 7) Le quote del Fondo non sono trattate su mercati regolamentati.
- 8) La classe RSA del Fondo, nel corso dell'anno 2021, non ha distribuito proventi.
- 9) Al fine di fornire una indicazione 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: 3,29%**

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.



Quota Institutional A del Fondo - Andamento del valore della quota

- 1) Il seguente grafico lineare evidenzia l'andamento del valore della quota della classe Institutional A ("INA") nel corso dell'esercizio:



N.B. Il grafico riporta anche l'obiettivo di rendimento, pari a 400 basis points.

30/12/20- 30/12/21	Rendimento	Volatilità
Fondaco Active Investment Return	-1,33%	3,23%
Obiettivo di rendimento	4,00%	N/A (*)

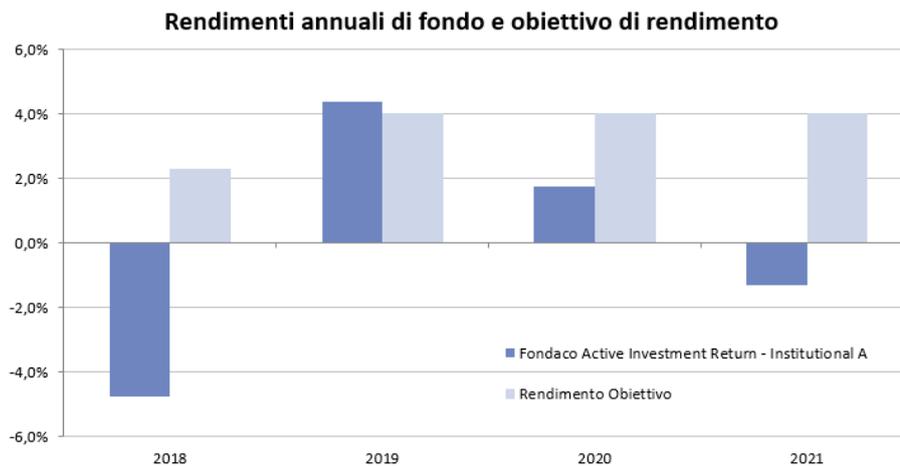
(*) La volatilità dell'obiettivo di rendimento non è riportata in quanto non significativa per definizione

- 2) La tabella seguente riporta il rendimento annuo composto della classe Institutional A del Fondo e del relativo obiettivo di rendimento:

Quota Institutional A	30 dicembre 2021	30 dicembre 2020	30 dicembre 2019
Rendimento del Fondo	-1,33%	1,74%	4,39%
Obiettivo di rendimento	4,00%	4,00%	4,00%

Il seguente grafico a barre evidenzia il rendimento annuo della classe Institutional A e dell'obiettivo di rendimento dalla data di partenza della classe.





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

Valore minimo	Valore medio	Valore massimo
99,270	101,014	103,480

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 quattro classi di quote:

- Classic A, ad accumulazione (ISIN: IT0005426256)
- Classic B, a distribuzione (ISIN: IT0005174559)
- Restricted A, ad accumulazione (ISIN IT0005241325)
- Institutional A, ad accumulazione (ISIN IT0005335820)

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) Il valore della "Tracking Error Volatility" non viene calcolato in quanto informazione non significativa, per la modalità di valorizzazione della quota ufficiale da parte del Depositario.

7) Le quote del Fondo non sono trattate su mercati regolamentati.

8) Al fine di fornire una indicazione 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: 3,23%**

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.



Quota Classic A del Fondo - Andamento del valore della quota

4) Il seguente grafico lineare evidenzia l'andamento del valore della quota della classe Classic A ("CLA") nel corso dell'esercizio:



N.B. Il grafico riporta anche l'obiettivo di rendimento, pari a 400 basis points.

30/12/20- 30/12/21	Rendimento	Volatilità
Fondaco Active Investment Return	-0,84%	3,23%
Obiettivo di rendimento	4,00%	N/A (*)

(*) La volatilità dell'obiettivo di rendimento non è riportata in quanto non significativa per definizione

5) La tabella seguente riporta il rendimento annuo composto della classe Classic A del Fondo e del relativo obiettivo di rendimento:

Quota Institutional A	30 dicembre 2021	30 dicembre 2020	30 dicembre 2020
Rendimento del Fondo	-0,84%	N/a	N/a
Obiettivo di rendimento	4,00%	N/a	N/a

6) Nel corso dell'esercizio il valore della quota Classic A ha raggiunto i seguenti valori minimi e massimi:

Valore minimo	Valore medio	Valore massimo
98,793	100,345	102,622

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.

5) Il Fondo presenta quattro classi di quote:

- Classic A, ad accumulazione (ISIN: IT0005426256)
- Classic B, a distribuzione (ISIN: IT0005174559)
- Restricted A, ad accumulazione (ISIN IT0005241325)
- Institutional A, ad accumulazione (ISIN IT0005335820)



- 6) Nel corso dell'esercizio il Fondo non è incorso in errori di valorizzazione della quota che abbiano generato danno a carico dei sottoscrittori.
- 7) Il valore della "Tracking Error Volatility" non viene calcolato in quanto informazione non significativa, per la modalità di valorizzazione della quota ufficiale da parte del Depositario.
- 8) Le quote del Fondo non sono trattate su mercati regolamentati.
- 9) Al fine di fornire una indicazione 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: 3,23%**

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.

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
Canada		1.711.705	
Corea del Sud		3.766.900	
Gran Bretagna		3.557.799	
Italia		3.935.520	25.159.463
Norvegia		1.570.900	
Portogallo		15.208.785	
Spagna		4.216.880	
Totali		33.968.489	25.159.463

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		30.201.589	
Totali		30.201.589	

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
Finanziario		3.766.900	25.159.463
Titoli di Stato			
Totali		3.766.900	25.159.463

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
FONDACO EURO SHORT TERM RSA	EUR	201.342	25.159.463	16,625%
PORTUGUESE OTS 2.875% 15-15/10/2025	EUR	9.000.000	10.109.700	6,681%
PORTUGUESE OTS 1.95% 19-15/06/2029	EUR	4.500.000	5.099.085	3,370%
ITALY BTPS 0.9% 20-01/04/2031	EUR	4.000.000	3.935.520	2,601%
EXP-IMP BK KOREA 6.36% 18-14/02/2023	IDR	60.000.000.000	3.766.900	2,489%
UK TSY GILT 0.125% 20-31/01/2023	GBP	3.000.000	3.557.799	2,351%
SPANISH GOVT 1.25% 20-31/10/2030	EUR	2.500.000	2.678.600	1,770%
CANADA-GOVT 0.25% 21-01/05/2023	CAD	2.500.000	1.711.705	1,131%
NORWEGIAN GOVT 2% 12-24/05/2023	NOK	15.500.000	1.570.900	1,038%
SPANISH GOVT 0.6% 19-31/10/2029	EUR	1.500.000	1.538.280	1,017%

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	3.935.520	19.425.665	6.840.404	
- 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	3.935.520	19.425.665	6.840.404	
- in percentuale del totale delle attività	2,601%	12,837%	4,520%	

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	3.935.520	19.425.665	6.840.404	
Titoli in attesa di quotazione				
Totali:				
- in valore assoluto	3.935.520	19.425.665	6.840.404	
- in percentuale del totale delle attività	2,601%	12,837%	4,520%	

Movimenti dell'esercizio

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito	41.835.361	26.861.719
- titoli di Stato	41.835.361	26.861.719
- altri		
Titoli di capitale	683.385	2.626.558
Parti di OICR		
Totale	42.518.746	29.488.277

II.2 STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI

Ripartizione degli strumenti finanziari non 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				
- di altri enti pubblici				
- di banche			3.766.900	
- di altri				
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto				
- con voto limitato				
- altri				
Parti di OICR:				
- FIA aperti retail				
- altri	25.159.463			
Totali:				
- in valore assoluto	25.159.463		3.766.900	
- in percentuale del totale delle attività	16,626%		2,489%	

Movimenti dell'esercizio

Il Fondo non ha registrato movimenti di titoli non quotati nel corso dell'esercizio.

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		1.570.900	
Dollaro Canadese		1.711.705	
Euro			23.361.185
Rupia Indonesiana		3.766.900	
Sterlina Inglese		3.557.799	
Totale		10.607.304	23.361.185

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	293.802		
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>	1.621.571		

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			293.802		
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>			1.621.571		

II.5 DEPOSITI BANCARI

Consistenze a fine esercizio

	Durata dei depositi				Totale
	Depositi a vista o rimborsabili con preavviso inferiore a 24 ore	Depositi rimborsabili con preavviso da 1 a 15 giorni	Depositi a termine con scadenza da 15 giorni a 6 mesi	Depositi a termine con scadenza da 6 a 12 mesi	
BANCO BPM SPA	30.000.000				30.000.000
Banca 2					
Banca 3					
Banca 4					
Banca 5					
Altre banche					
Totali	30.000.000				30.000.000

Flussi registrati nell'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

A fine esercizio il Fondo non aveva in essere operazioni di prestito titoli e non ne ha poste in essere nel corso dell'esercizio.

II.8 POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'

La posizione netta di liquidità risulta così composta:

	Importo
Liquidità disponibile:	
- Liquidità disponibile in euro	59.897.256
- Liquidità disponibile in divise estere	22.732
Totale	59.919.988
Liquidità da ricevere per operazioni da regolare:	
- Liquidità da ricevere su strumenti finanziari in euro	22.899
- Liquidità da ricevere su strumenti finanziari in divise estere	81.360
- Liquidità da ricevere su vendite a termine in euro	
- Liquidità da ricevere su vendite a termine in divise estere	6.942.245
- Liquidità da ricevere operazioni su divisa	
- Interessi attivi da ricevere	
Totale	7.046.504
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	-109.364
- Liquidità impegnata per acquisti a termine in euro	
- Liquidità impegnata per acquisti a termine in divise estere	-6.942.246
- Liquidità impegnata per operazioni su divisa	
- Interessi passivi da pagare	
Totale	-7.051.610
Totale posizione netta di Liquidità	59.914.882

II.9 ALTRE ATTIVITA'

La composizione della voce è riportata nella seguente tabella:

	Importo
Ratei Attivi	343.265
Rateo su titoli stato quotati	138.263
Rateo su titoli di stato non quotati	205.002
Risparmio d'imposta	
Altre	22.658
Rateo plusvalenza forward da cambio	14.168
Liquidità da ricevere coupon	8.490
Totale	365.923

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

Valore patrimoniale degli strumenti finanziari derivati		
	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>	37.166	

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>			37.166		

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	-138.802
Rateo passivo depositario	-2.468
Rateo passivo oneri società di revisione	-11.038
Rateo spese outsourcing	-456
Rateo passivo provvigione di gestione Classe INA	-44.178
Rateo passivo provvigione di gestione Classe CLB	-19.746
Rateo passivo provvigione di gestione Classe CLA	-216
Rateo comm Amministrazione Fondo	-9.464
Rateo passivo calcolo quota	-3.781
Rateo passivo settlement	-5
Rateo passivo Oneri Finanziari	-18.699
Rateo interessi passivi su c/c	-28.751
Debiti di imposta	
Altre	-21.109
Rateo Passivo Spese Bonifici	-2.600
Rateo minusvalenza su forward da cambio	-18.509
Totale	-159.911

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			
	Anno 2021	Anno 2020	Anno 2019
Patrimonio netto a inizio periodo	138.548.295	166.080.388	168.453.468
Incrementi :			
a) sottoscrizioni:	20.150.000	1.350.000	1.717.882
- sottoscrizioni singole	20.150.000	1.350.000	1.717.882
- piani di accumulo			
- <i>switch</i> in entrata			
b) risultato positivo della gestione		3.615.323	8.081.731
Decrementi :			
a) rimborsi:	5.951.916	29.000.000	10.000.000
- riscatti	5.951.916	29.000.000	10.000.000
- piani di rimborso			
- <i>switch</i> in uscita			
b) proventi distribuiti		3.497.416	2.172.693
c) risultato negativo della gestione	1.619.326		
Patrimonio netto a fine periodo	151.127.053	138.548.295	166.080.388

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

Numero totale quote in circolazione CLASSE CLB	994.389.436
Numero quote detenute da investitori qualificati	994.389.436
% Quote detenute da investitori qualificati	100,000%
Numero quote detenute da soggetti non residenti	
% Quote detenute da soggetti non residenti	
Numero totale quote in circolazione CLASSE INA	305.422.521
Numero quote detenute da investitori qualificati	305.422.521
% Quote detenute da investitori qualificati	100,000%
Numero quote detenute da soggetti non residenti	
% Quote detenute da soggetti non residenti	
Numero totale quote in circolazione CLASSE CLA	10.869.748
Numero quote detenute da investitori qualificati	10.869.748
% Quote detenute da investitori qualificati	100,000%
Numero quote detenute da soggetti non residenti	
% Quote detenute da soggetti non residenti	
Numero totale quote in circolazione CLASSE RSA	191.134.114
Numero quote detenute da investitori qualificati	100,000%
% Quote detenute da investitori qualificati	3,629,507
Numero quote detenute da soggetti non residenti	1,899%
% Quote detenute da soggetti non residenti	191.134.114

Sezione V - Altri dati patrimoniali

IMPEGNI

	Ammontare dell'impegno	
	Valore Assoluto	% del Valore Complessivo Netto
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	39.414.302	26,080%
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	9.928.515	6,570%
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	17.096.022	11,312%
Altre operazioni: - <i>future</i> e contratti simili - opzioni e contratti simili - <i>swap</i> e contratti simili	81.571.741 59.130.412	53,976% 39,126%

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

	ATTIVITA'	% SU ATTIVITA'	PASSIVITA'	% SU PASSIVITA'
a) Strumenti finanziari detenuti: FONDACO EURO SHORT TERM RSA	25.159.463	16,626%		
	ATTIVITA'		PASSIVITA'	
b) Strumenti finanziari derivati: - Opzioni acquistate - Opzioni vendute				
			Importo	
c) Depositi bancari			Importo	
d) Altre attività - Liquidità disponibile su conti correnti - Ratei attivi liquidità			Importo	
e) Finanziamenti ricevuti			Importo	
f) Altre passività - Debiti Commissioni Depositario - Ratei passivi di Liquidità - Commissioni RTO			Importo	
g) Garanzia per margini iniziali su futures: - cash - titoli			Importo	



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

	ATTIVITA'				PASSIVITA'		
	Strumenti finanziari	Depositi bancari	Altre attività	TOTALE	Finanziamenti ricevuti	Altre passività	TOTALE
Euro	48.814.450	30.000.000	60.051.318	138.865.768		155.419	155.419
Sterlina Inglese	3.557.799		24.576	3.582.375		200	200
Corona Norvegese	1.570.900		18.725	1.589.625		694	694
Corona Svedese						20	20
Dollaro USA	1.621.571		-48.455	1.573.116		39.194	39.194
Rublo Russo			3.481.349	3.481.349			
Rand Sudafricano			-3.460.897	-3.460.897		1.117	1.117
Zloty Polacco			8.490	8.490			
Corona Ceca						253	253
Dollaro Neozelandese						180	180
Dollaro Canadese	1.711.705		697	1.712.402			
Rupia Indonesiana	3.766.900		205.002	3.971.902			
Totale	61.043.325	30.000.000	60.280.805	151.324.130		197.077	197.077

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	-484.491	161.550	-785.247	117.153
2. Titoli di capitale	261.385			
3. Parti di OICR				
- OICVM				
- FIA				
B. Strumenti finanziari non quotati				
1. Titoli di debito			178.298	220.756
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR			-20.336	



I.2 STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

Risultato degli strumenti finanziari derivati				
	Con finalità di copertura (sottovoci A4 e B4)		Senza finalità di copertura (sottovoci C1 e C2)	
	Risultati realizzati	Risultati non realizzati	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni su tassi di interesse: - <i>future</i> su titoli di debito, tassi ed altri contratti simili - opzioni su tassi e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili			820.743	
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			-710.460 -758.991	
Altre operazioni: - <i>future</i> - opzioni - <i>swap</i>			-89.459 48.567	-2.064

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

Durante l'esercizio il Fondo non ha investito in pronti contro termine e operazioni assimilate, nonché in prestito titoli.

RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI

Risultato della gestione cambi		
OPERAZIONI DI COPERTURA	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni a termine	-287.109	-4.342
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	-8.603	
LIQUIDITA'	18.852	253.183

INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI

Gli interessi passivi evidenziati alla voce G.1 della Sezione Reddituale, 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	
- c/c denominato in divise estere	-4.492
Totale	-4.492

ALTRI ONERI FINANZIARI

	Importo
Commissioni depositi bancari – Banco BPM	-56.294
Totale	-56.294

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	260	0,168%						
provvigioni di base	260	0,168%						
2) Costo per il calcolo del valore della quota (**)	46	0,030%						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe (***)								
4) Compenso del depositario	30	0,019%						
5) Spese di revisione del fondo	11	0,007%						
6) Spese legali e giudiziarie								
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo								
8) Altri oneri gravanti sul fondo	70	0,046%						
contributo vigilanza Consob	1	0,001%						
oneri bancari	23	0,015%						
oneri fiscali doppia imposizione								
Altri (****)	46	0,030%						
9) Commissioni di collocamento (cfr. Tit. V, Cap.1, Sez. II, para. 3.3.1)								
COSTI RICORRENTI TOTALI	417	0,270%						
10) Provvigioni di incentivo								
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari	55		0,092%					
di cui: - su titoli azionari	3		0,091%					
- su titoli di debito								
- su derivati	52		0,001%					
- altri								
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo	4			2,495%				
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	6	0,004%						
TOTALE SPESE	482	0,311%						

(*) 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.

(****) Tale voce ricomprende altre spese non rientranti nelle voci già indicate quali per esempio Spese Servizio Middle Office, Spese bancarie per settlement, Spese Bonifici & matching, Contributo vigilanza CONSOB, Spese outsourcing, Spese registrazione LEI/GMEI Code.

IV.2 COMMISSIONE DI PERFORMANCE

Il regolamento del Fondo non prevede le commissioni di performance.

IV.3 REMUNERAZIONI

1. retribuzione complessiva, suddivisa nella componente fissa e variabile, del personale, con indicazione del numero dei beneficiari;
2. retribuzione complessiva, suddivisa nella componente fissa e variabile, del personale coinvolto nella gestione attiva dell'OICR;
3. retribuzione complessiva del Personale più Rilevante della SGR;
4. la proporzione della remunerazione complessiva del personale attribuibile a ciascun OICR, con indicazione del numero dei beneficiari. Tale informazione non è indicata in quanto non è possibile effettuare un'oggettiva ripartizione dei costi del personale attribuibile all'OICR.

Remunerazioni	Totale	Componente Fissa*	Componente variabile**
1. Retribuzione complessiva del personale della SGR (44 dipendenti)	4.510.780,12	2.813.983,12	1.740.130,00
2. Team di gestione del Fondo (Responsabile del Team 1 + 2 persone)	264.675,30	145.407,31	119.267,99
3. Personale più rilevante (25 persone)	3.124.695,05	1.732.988,05	1.391.707,00

* RAL da busta paga

MODALITA' DI CALCOLO DELLE REMUNERAZIONI

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 corso degli anni la SGR si è avvalsa della 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 di economici raggiunti dalla SGR e dai prodotti gestiti.

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 proponendo le necessarie modifiche da adottarsi con delibera dell'Assemblea dei soci.

Con riferimento al Personale Più Rilevante sono previsti, nel caso di attivazione di strumenti aggiuntivi di incentivazione, meccanismi di differimento e corresponsione delle remunerazioni variabili che rafforzano l'orientamento a obiettivi di lungo periodo che tengano anche in considerazione i rischi assunti.

Sezione V – Altri ricavi ed oneri

Gli altri ricavi e oneri sono così composti:

	Importo
Interessi attivi su disponibilità liquide	
Altri ricavi	3.259
Sopravvenienze attive	3.234
Altri ricavi diversi	24
Arrotondamenti	1
Altri oneri	-294.687
Sopravvenienze passive	-6.949
Commissioni deposito cash	-274.617
Oneri conti derivati	-13.102
Altri oneri diversi	-19
Totale	-291.428

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	USD	59.856.310	8
Compravendita a termine	A	CAD	5.500.000	1
Compravendita a termine	A	GBP	3.453.096	1
Compravendita a termine	A	NOK	262.000.000	6
Compravendita a termine	A	NZD	840.018	2
Compravendita a termine	A	SEK	29.616.569	1
Compravendita a termine	A	AUD	3.100.000	3
Compravendita a termine	A	RUB	1.015.000.000	5
Compravendita a termine	V	USD	106.394.167	16
Compravendita a termine	V	NOK	29.000.000	1
Compravendita a termine	V	NZD	3.235.994	3
Compravendita a termine	V	SEK	262.660.588	6
Compravendita a termine	V	AUD	6.511.538	2
Compravendita a termine	V	ZAR	125.000.000	2

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	RUB	290.000.000	1
Compravendita a termine	A	USD	3.916.870	1
Compravendita a termine	V	ZAR	62.500.000	1
Compravendita a termine	V	USD	3.889.579	1



Oneri di intermediazione corrisposti alle controparti

Controparte	Banche Italiane	SIM	Banche e imprese di investimento di paesi OCSE	Banche e imprese di investimento di paesi non OCSE	Altre controparti
Soggetti appartenenti al gruppo Soggetti non appartenenti al gruppo	2.669		52.461		

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 29,638 % per la parte funded. 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.

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.

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.

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.

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

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

Eventi successivi al 30/12/2021

Per gli eventi successivi di carattere generale relativi al conflitto Russia/Ucraina si rimanda alla parte generale della rendicontazione.

Il fondo Fondaco Active Investment Return nel corso dell'anno 2021, presentava un'esposizione verso l'Ucraina e la Russia, tramite operazioni di cambio forward; in particolare, in data 2/11/2021 il team di gestione ha iniziato una posizione lunga RUB/USD. Tale operazione a scadenza 1 mese è stata rinnovata nei mesi successivi fino all'11/02/2022 come dettagliato di seguito:

Dettagli Operazione	Ammontare in RUB	Cambio Negoziato	Data di Trade	Data Valuta	Ammontare in USD
Acquisto RUB/Vendita USD	290.000.000,00	72,1755	02/11/2021	06/12/2021	- 4.017.983,94
Acquisto RUB/Vendita USD	290.000.000,00	74,5582	02/12/2021	14/01/2022	- 3.889.578,88
Vendita RUB/Acquisto USD	- 290.000.000,00	73,9239	03/12/2021	06/12/2021	3.922.953,20
Acquisto RUB/Vendita USD	290.000.000,00	74,9556	12/01/2022	11/02/2022	- 3.868.957,09
Vendita RUB/Acquisto USD	- 290.000.000,00	74,4565	13/01/2022	14/01/2022	3.894.891,65
Vendita RUB/Acquisto USD	- 145.000.000,00	76,9635	21/01/2022	11/02/2022	1.884.009,95
Vendita RUB/Acquisto USD	- 145.000.000,00	74,6969	10/02/2022	11/02/2022	1.941.178,28

Successivamente al 30 dicembre 2021 e fino alla data di approvazione della presente Relazione di Gestione, non si è verificato alcun accadimento che possa determinare conseguenze rilevanti sui risultati patrimoniali ed economici rappresentati, come determinati dall'OIC 29 § 59 a) e c).

Gli eventi successivi al calcolo del NAV del 30 dicembre fino al giorno del CDA di approvazione della presente Relazione di Gestione sono così dettagliabili:

CLASSE	30/12/2021 (data Relazione di Gestione)			02/03/2022 (NAV alla data CDA di approvazione)			VARIAZIONE PERCENTUALE DEL VALORE DELLA QUOTA
	PATRIMONIO	NUMERO QUOTE	VALORE QUOTA	PATRIMONIO	NUMERO QUOTE	VALORE QUOTA	
CLA	1.080,265.16	10,869,748	99,383	1,096,217.14	10,869,748	100,85	1,48%
CLB	98,829,396.97	994,389,436	99,387	90,291,240.09	895,205,718	100,861	1,48%
INA	30,479,798.39	305,422,521	99,796	30,921,675.85	305,422,521	101,242	1,45%
RSA	20,737,592.24	191,134,114	108,498	21,045,293.11	191,134,114	110,107	1,48%

Il presente documento consta di n. 36 pagine numerate dalla n. 1 alla n.36

L'amministratore delegato
(Dott. Davide Tinelli)

