

**FONDO DI INVESTIMENTO ALTERNATIVO APERTO
DI TIPO RISERVATO “FONDACO EURO SHORT TERM”**

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 Euro Short Term"**

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 Euro Short Term" (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 Euro Short Term" 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 Euro Short Term" 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 Euro Short Term" 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 Euro Short Term" 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.

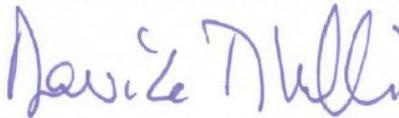
Le voci delle relazioni sono espresse in Euro, senza cifre decimali.

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

Spese ed oneri a carico del Fondo.....	4
Sottoscrizione e riscatto delle quote.....	5
Destinazione del risultato d'esercizio.....	5
Relazione degli Amministratori al 30/12/2021.....	6
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.....	20
Sezione I - Criteri di valutazione.....	20
Sezione II - Le attività.....	20
Sezione III – Le passività.....	26
Sezione IV – Il valore complessivo netto.....	27
Sezione V – Altri dati patrimoniali.....	27
Parte C – Il risultato economico dell'esercizio.....	28
Sezione I – Strumenti finanziari quotati e non quotati e relative operazioni di copertura.....	28
Sezione II - Depositi bancari.....	29
Sezione III – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari.....	29
Sezione IV – Oneri di gestione.....	30
Sezione V – Altri ricavi ed oneri.....	32
Sezione VI – Imposte.....	32
Parte D – Altre informazioni.....	32
Modifiche significative ai sensi dell'Art. 106 del Regolamento delegato UE 231/2013.....	33
Utilizzo di Prime Broker.....	33
Percentuale degli asset del FIA oggetto di meccanismi speciali a causa della loro natura illiquida, nonché qualsiasi nuova misura adottata per gestire la liquidità del FIA.....	33
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.....	33
Livello di leva utilizzata dal FIA.....	33
Consulenti esterni (denominazione, residenza, ecc...) di cui la SGR si è avvalsa per l'attività di investimento.....	33
Sezione I – Dati globali.....	33
Sezione 2 – Dati relativi alla concentrazione.....	34
II.1 Emittenti delle garanzie reali ricevute nell'ambito delle operazioni di finanziamento tramite titoli e in total return swap: i dieci maggiori emittenti.....	34
II.2 Controparti delle operazioni di finanziamento tramite titoli e in total return swap: le dieci principali controparti.....	34
Sezione 3 – Dati aggregati per ciascun tipo di SFT e total return swap.....	34
III.1 Tipo e qualità delle garanzie reali.....	34
III.2 Scadenza delle garanzie reali.....	34



III.3 Valuta delle garanzie reali	34
III.4 Scadenza delle operazioni.....	34
III.5 Paesi delle controparti delle operazioni.....	34
III.6 Regolamento e compensazione delle operazioni.....	34
Sezione 4 – Dati sul riutilizzo delle garanzie reali.....	34
IV.1 – Dati sul riutilizzo delle garanzie reali	34
Sezione 5 – Custodia delle garanzie reali.....	35
V.1 – Custodia delle garanzie reali ricevute.....	35
V.2 – Custodia delle garanzie reali concesse.....	35
Sezione 6 – Dati sulla ripartizione dei rendimenti derivanti dalle operazioni di finanziamento tramite titoli e di total return swap.....	35
Eventi successivi al 30/12/2021.....	36

Il Fondo

Fondaco Euro Short Term – FIA aperto di tipo riservato – è stato istituito da Fondaco SGR in data 26/10/2004, l'attività del Fondo ha avuto inizio in data 11/01/2005.

Il Fondo investe prevalentemente in strumenti finanziari di natura monetaria e obbligazionaria - denominati in Euro e quotati nei mercati regolamentati riconosciuti e regolarmente funzionanti, per i quali siano stabiliti criteri di accesso e di funzionamento aventi sede nei paesi aderenti all'UE e paesi OCSE non aderenti all'UE - con una durata media finanziaria del portafoglio tendenzialmente inferiore ai 12 mesi. Il fondo non può investire in strumenti denominati in valuta diversa dall'Euro. È prevista la possibilità di investire in depositi bancari e quote di OICR la cui composizione del portafoglio risulta compatibile con la politica di investimento del Fondo. Nella selezione degli strumenti finanziari di debito vengono privilegiati strumenti che abbiano un rating, al momento dell'acquisto, pari o superiore al livello di Investment Grade (scala rating composite Bloomberg). Il benchmark del Fondo, rappresentativo del rischio-rendimento dell'investimento, è l'indice Citigroup 3 Month EUR Deposit.

Il Fondo prevede due classi di quote, le Restricted Shares e le Classic Shares. Le prime sono riservate ai fondi del Gruppo e non hanno limiti di prima e successive sottoscrizioni. Le Classic Shares possono essere sottoscritte dalle restanti tipologie di investitori. All'interno di Restricted e Classic Shares sono previste classi "A", ad accumulazione dei proventi e "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 stabilita nella misura dello 0,08% annuo del valore complessivo netto del Fondo per le Classic Shares e pari a zero per le Restricted Shares;
- 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;
- il compenso da riconoscere al Depositario pari al 0,025% annuo calcolato giornalmente sul valore del patrimonio netto del Fondo con un minimo di compenso mensile pari a Euro 2.000;
- il compenso da riconoscere al Depositario, per i servizi connessi al calcolo del valore della quota, pari ad un importo annuo fisso di 23.000 euro a cui vanno aggiunti un importo fisso di 2.000 Euro per ciascuna classe di quote aggiuntiva rispetto alla prima e una componente variabile annua calcolata sul Totale Patrimonio Netto del Fondo pari ad un massimo di 0,005%;
- i 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;
- i 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 Contabilità del Fondo e della relativa Relazione di Gestione annuale e di liquidazione, del Relazione di Gestione di distribuzione per le sole Quote B;
- tutte le spese relative alla liquidazione del Fondo quali a mero titolo esemplificativo le spese di calcolo della Relazione di Gestione di liquidazione, le spese di pubblicazione degli avvisi per mezzo dei quotidiani e le spese di revisione;
- 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 Fondo investe in titoli obbligazionari e del mercato monetario denominati in Euro.

Da fine marzo, 2021 il benchmark del Fondo è l'indice dei titoli governativi ad 1-3 anni in euro di Bloomberg (H09135EU).

Il portafoglio investe marginalmente in titoli governativi in euro di altri Paesi caratterizzati da rendimenti positivi o meno negativi (Paesi emergenti "investment grade") ed in un portafoglio ben diversificato di titoli brevi "corporate" "investment grade".

Il portafoglio tende ad avere un sovrappeso dei titoli della Periferia Euro, in particolare dell'Italia, data la maggiore liquidità ed il rating "investment grade" del Paese. Il sovrappeso dell'Italia rispetto all'indice dei titoli europei ad 1,3 anni è oscillato tra il 5 ed il 30% circa, riducendosi tendenzialmente nel corso del 2021. Tale allocazione è il risultato di un periodo molto prolungato di tassi sensibilmente negativi sui titoli dei principali Paesi dell'area Euro.

Nell'ambito dei titoli governativi, il Fondo ha investito prevalentemente in titoli di Stato a reddito fisso, con una parte del portafoglio, a tratti rilevante (sopra al 10%), investita in emissioni indicizzate all'inflazione, sia europea che italiana, e con una porzione più contenuta di titoli a tasso variabile.

La duration e l'esposizione verso la periferia dell'area Euro sono state coperte tatticamente anche attraverso posizioni corte su Short BTP futures.

Sia la duration del portafoglio, sia il rischio Italia, sono stati gestiti in maniera dinamica.

Nel 2021 non vi sono stati episodi di particolare volatilità del NAV, che tuttavia è aumentata nell'ultima parte dell'anno a causa di maggiori incertezze sul futuro della politica monetaria della BCE, al palesarsi del problema legato alla crescita dei dati sull'inflazione.

La performance assoluta del Fondo è stata quindi positiva per buona parte dell'anno, nonostante il *carry* stabilmente negativo (anche se sempre decisamente superiore al benchmark) del portafoglio,

Nell'ultima parte dell'anno è aumentata la volatilità, con un primo episodio, a ridosso della riunione di fine ottobre della BCE, che ha rappresentato il cambio di rotta della Banca Centrale verso una politica meno accomodante e caratterizzata da una graduale riduzione del *quantitative easing*. In quella circostanza la performance assoluta è andata per la prima volta in territorio negativo, chiudendo a fine anno, dopo un momento di ripresa, al -0,08%.

La performance relativa del Fondo è stata invece decisamente positiva, guidata ad inizio dell'anno dal sovrappeso Italia, per tutto l'anno dalla brillante performance dei titoli indicizzati all'inflazione e verso la fine dell'anno da una posizione più corta di duration rispetto all'indice.

In virtù di questo posizionamento il 2021 si è chiuso 53 basis points sopra l'indice monetario usato come benchmark fino a marzo 2021 (SBWMEU3L: FTSE 3-Month Eurodeposit LCL) e ben 62 basis points sopra al benchmark attuale del Fondo (H09135EU: Bloomberg Euro Treasury 1-3 anni).

A fine dicembre, i titoli di Stato italiani rappresentavano il 33% del portafoglio (in forte calo dal 54% di inizio anno), con una duration complessiva del portafoglio di circa un anno e mezzo, con quindi un sovrappeso dell'Italia rispetto al benchmark del 7% ed un sottopeso di duration di circa 5 mesi.

Le altre principali esposizioni per Paese riguardavano la Francia (15%), la Germania (14%) e la Spagna (9%). L'esposizione verso i titoli denominati in Euro dei Paesi Emergenti "investment grade" rappresentava circa il 5% del portafoglio. Il resto della distribuzione geografica riguarda titoli governativi di Paesi minori dell'area Euro e titoli corporate di Paesi Ocse.

Il portafoglio di titoli corporate risultava a fine anno pari al 7%, in forte discesa rispetto al 22% di inizio anno, e rimane ben diversificato e privo di emittenti italiani,

La liquidità pura sui conti correnti si attestava prudenzialmente al 13%.

In termini di tipologia di titoli, i titoli a cedola variabile rappresentano un'importante componente soprattutto del portafoglio corporate (ma solo il 3% del portafoglio totale), mentre nel portafoglio governativo circa il 7% del portafoglio totale è indicizzato all'inflazione.

L'ammontare complessivo delle attività in gestione è salito nel corso dell'anno, raggiungendo un massimo di 280 milioni di euro a fine anno.

L'yield-to-maturity complessivo del portafoglio risultava a fine anno in territorio negativo (-0,20%), sia pure ben al di sopra del benchmark, come pure al di sopra dell'yield-to-maturity di fine 2020, nonostante l'erosione del portafoglio corporate, proprio a causa di aspettative di un futuro cambio di regime da parte della BCE.

Eventi rilevanti nel corso dell'esercizio e relativi impatti

Non vi sono stati problemi di accentuata volatilità del NAV, come pure non vi sono stati episodi critici negli investimenti marginali relativamente più rischiosi del portafoglio (titoli corporate e dei Paesi emergenti). Si segnala un rilevante aumento delle masse gestite tra il 2020 e il 2021 da circa 200 a 280 milioni.

Linee strategiche future

Continuare ad adottare un approccio flessibile e dinamico, con particolare attenzione alle opportunità offerte dai titoli di Stato italiani sulle scadenze più brevi e da quelli indicizzati all'inflazione, utilizzando all'occorrenza emissioni più illiquide o emesse da enti garantiti dallo Stato, per sfruttare eventuali significativi premi di rendimento.

Mantenere un livello adeguato di diversificazione del portafoglio, facendo ricorso ad un portafoglio molto diversificato di titoli corporate e cogliendo eventuali opportunità nel segmento "investment grade" dei titoli in Euro dei Paesi Emergenti.

Considerare l'apertura di conti correnti a vista con altre banche, per diversificare rispetto a quello attuale con BPM.

Investimenti in OICR collegati

Il Fondo non investe in fondi del gruppo Fondaco.

Illustrazione dell'attività di collocamento e canali distributivi utilizzati

Il Fondo non si avvale di enti collocatori per la distribuzione delle quote in quanto tale attività viene svolta direttamente dalla SGR.

Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio

Non ci sono fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio, per maggiori informazioni si veda la sezione "Eventi successivi al 30/12/2021".

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 EURO SHORT TERM 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	245.515.507	86,029%	123.544.122	69,976%
A1. Titoli di debito	245.515.507	86,029%	123.544.122	69,976%
A1.1 Titoli di Stato	228.889.373	80,203%	89.737.995	50,828%
A1.2 Altri	16.626.134	5,826%	33.806.127	19,148%
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR				
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	2.002.000	0,702%	10.029.845	5,681%
B1. Titoli di debito	2.002.000	0,702%	10.029.845	5,681%
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI				
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
D. DEPOSITI BANCARI	34.995.873	12,263%	27.995.222	15,857%
D1. A vista	34.995.873	12,263%	27.995.222	15,857%
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'	1.746.930	0,612%	14.625.367	8,285%
F1. Liquidità disponibile	14.408.996	5,049%	14.626.171	8,285%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	15		15	
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-12.662.081	-4,437%	-819	
G. ALTRE ATTIVITA'	1.123.410	0,394%	353.422	0,201%
G1. Ratei attivi	1.123.410	0,394%	341.818	0,194%
G2. Risparmio d'imposta				
G3. Altre			11.604	0,007%
TOTALE ATTIVITA'	285.383.720	100,000%	176.547.978	100,000%

PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 30/12/2021	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI		
M1. Rimborsi richiesti e non regolati		
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITA'	74.898	53.264
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	74.673	49.301
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	225	3.963
TOTALE PASSIVITA'	74.898	53.264
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	285.308.822	176.494.714
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE CLA	200.856.025	88.779.085
Numero delle quote in circolazione CLASSE CLA	1.613.768,222	712.148,158
Valore unitario delle quote CLASSE CLA	124,464	124,664
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE RSA	84.452.797	87.715.629
Numero delle quote in circolazione CLASSE RSA	675.844,571	701.390,730
Valore unitario delle quote CLASSE RSA	124,959	125,060

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe CLA	
Quote emesse	949.686,811
Quote rimborsate	48.066,747

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe RSA	
Quote emesse	109.438,202
Quote rimborsate	134.984,361

RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO FONDACO EURO SHORT TERM AL 30/12/2021 SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 30/12/2021		Relazione esercizio precedente	
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	-105.280		843.406	
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI	1.164.384		685.432	
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	1.164.384		685.432	
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale				
A1.3 Proventi su parti di OICR				
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI	9.872		-588.607	
A2.1 Titoli di debito	9.872		-588.607	
A2.2 Titoli di capitale				
A2.3 Parti di OICR				
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE	-1.279.536		746.581	
A3.1 Titoli di debito	-1.279.536		746.581	
A3.2 Titoli di capitale				
A3.3 Parti di OICR				
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI				
Risultato gestione strumenti finanziari quotati		-105.280		843.406
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	34.704		80.661	
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI	21.049		74.080	
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	21.049		74.080	
B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale				
B1.3 Proventi su parti di OICR				
B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI	20.035		1.400	
B2.1 Titoli di debito	20.035		1.400	
B2.2 Titoli di capitale				
B2.3 Parti di OICR				
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE	-6.380		5.181	
B3.1 Titoli di debito	-6.380		5.181	
B3.2 Titoli di capitale				
B3.3 Parti di OICR				
B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
Risultato gestione strumenti finanziari non quotati		34.704		80.661
C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA	-10.000		-117.260	
C1. RISULTATI REALIZZATI	-10.000		-117.260	
C1.1 Su strumenti quotati	-10.000		-117.260	
C1.2 Su strumenti non quotati				
C2. RISULTATI NON REALIZZATI				
C2.1 Su strumenti quotati				
C2.2 Su strumenti non quotati				

	Relazione al 30/12/2021	Relazione esercizio precedente
D. DEPOSITI BANCARI	15	57
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI	15	57
E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI		
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA		
E1.1 Risultati realizzati		
E1.2 Risultati non realizzati		
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
E2.1 Risultati realizzati		
E2.2 Risultati non realizzati		
E3. LIQUIDITÀ		
E3.1 Risultati realizzati		
E3.2 Risultati non realizzati		
F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE	3.188	
F1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE		
F2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI	3.188	
Risultato lordo della gestione di portafoglio	-77.373	806.864
G. ONERI FINANZIARI	-33.624	-819
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-956	-819
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI	-32.668	
Risultato netto della gestione di portafoglio	-110.997	806.045
H. ONERI DI GESTIONE	-248.671	-220.702
H1. PROVVISORIE DI GESTIONE SGR	-81.164	-58.778
Provvigioni di gestione Classe CLA	-81.164	-58.778
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-33.313	-32.435
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-56.346	-50.387
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-5.173	-5.026
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-72.675	-74.076
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO (cfr. Tit. V, Cap. 1, Sez II, para. 3.3.1)		
I. ALTRI RICAVI E ONERI	-42.430	-43.376
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE		
I2. ALTRI RICAVI	1	2.041
I3. ALTRI ONERI	-42.431	-45.417
Risultato della gestione prima delle imposte	-402.098	541.967
L. IMPOSTE		
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL' ESERCIZIO		
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA		
L3. ALTRE IMPOSTE		
Utile/perdita dell'esercizio	-402.098	541.967
Utile/perdita dell'esercizio Classe CLA	-329.063	191.551
Utile/perdita dell'esercizio Classe RSA	-73.035	350.416

NOTA INTEGRATIVA

Indice della nota integrativa

Parte A - Andamento del valore della quota

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

Sezione I - Criteri di valutazione

Sezione II - Le attività

Sezione III - Le passività

Sezione IV - Il valore complessivo netto

Sezione V - Altri dati patrimoniali

Parte C - Il risultato economico dell'esercizio

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

Sezione II - Depositi bancari

Sezione III - Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

Sezione IV - Oneri di gestione

Sezione V - Altri ricavi e oneri

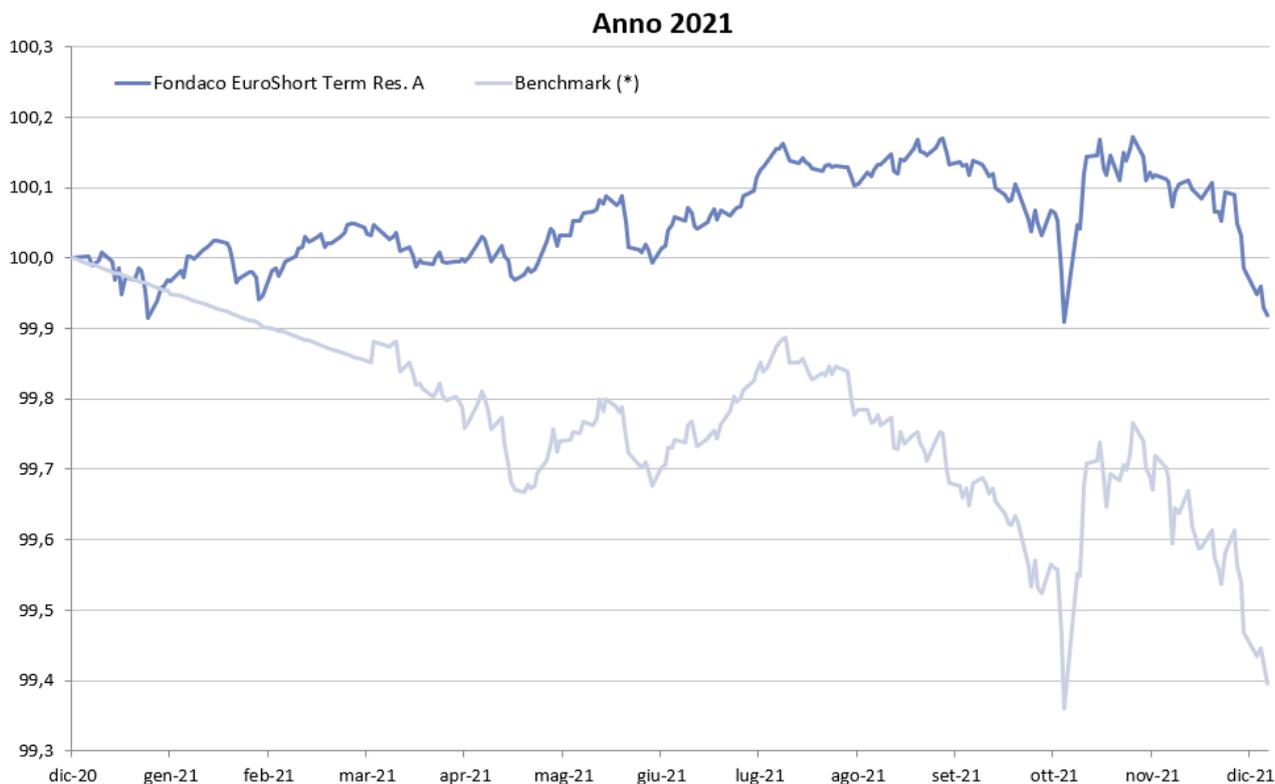
Sezione VI - Imposte

Parte D - Altre informazioni

Parte A – Andamento del valore della quota

Quota Restricted Share A del Fondo - Andamento del valore della quota

1) Il seguente grafico lineare evidenzia l'andamento del valore della classe Restricted Share A ("RSA") del Fondo e del benchmark nel corso dell'esercizio:



(*) Benchmark: FTSE 3M EuroDeposit fino al 31/03/2021, Bloomberg Euro Tsy 1-3 Years dal 1/04/2021

30/12/20– 30/12/21	Indicatori	Volatilità	Tracking Error
Fondaco Euro Short Term	-0,08%	0,31%	0,23%
Benchmark	-0,60%	0,42%	
Extra - rendimento	0,52%		
Duration media*	1,18		
Yield to maturity medio**	-0,32%		
Turnover (portafoglio)	1,12		
Turnover (portafoglio+derivati)	1,61		

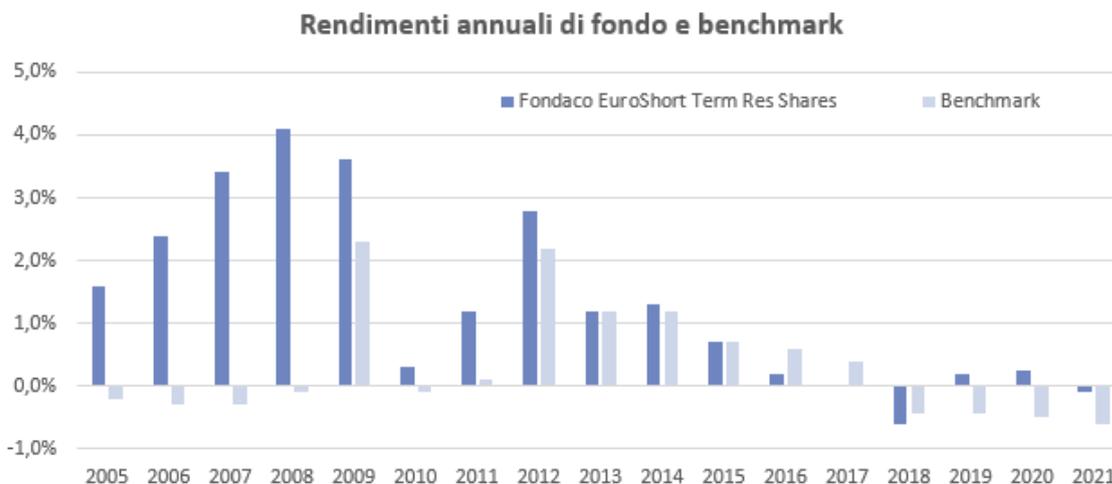
*Duration modificata media su base mensile

** Yield-to-maturity medio su base mensile

2) La tabella seguente riporta il rendimento annuo composto del Fondo e del relativo benchmark:

	30 dicembre 2021	30 dicembre 2020	30 dicembre 2019
Rendimento del Fondo	-0,08%	0,26%	0,19%
Rendimento del Benchmark	-0,60%	-0,49%	-0,44%

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



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

Valore minimo	Valore medio	Valore massimo
124,947	125,128	125,274

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 due classi di quote:

- Classe Classic A, ad accumulazione (ISIN: IT0003764195)
- Classe Restricted A, ad accumulazione (ISIN: IT0005226078)

5) Nel corso dell'esercizio il Fondo non è incorso in errori di valorizzazione della quota superiori alla soglia di irrilevanza indicata nel regolamento del Fondo.

6) La seguente tabella riporta un indicatore della volatilità della differenza di rendimento del Fondo rispetto al benchmark di riferimento nel corso degli ultimi tre esercizi:

	esercizio 2021	esercizio 2020	esercizio 2019
Tracking error volatility ¹	0,23%	0,75%	0,23%

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

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



- 8) La classe Restricted A del Fondo, essendo ad accumulazione, 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: 0,31%**

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.

- **Duration modificata del Fondo: 1,18**

Descrizione

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

- **Duration modificata del Benchmark: 1,48**

Descrizione

La duration modificata è un indicatore di sensitività dei prezzi dei titoli di debito a movimenti dei tassi di interesse. La duration modificata del benchmark misura la durata (espressa in anni) della vita media dei titoli di debito che lo compongono.

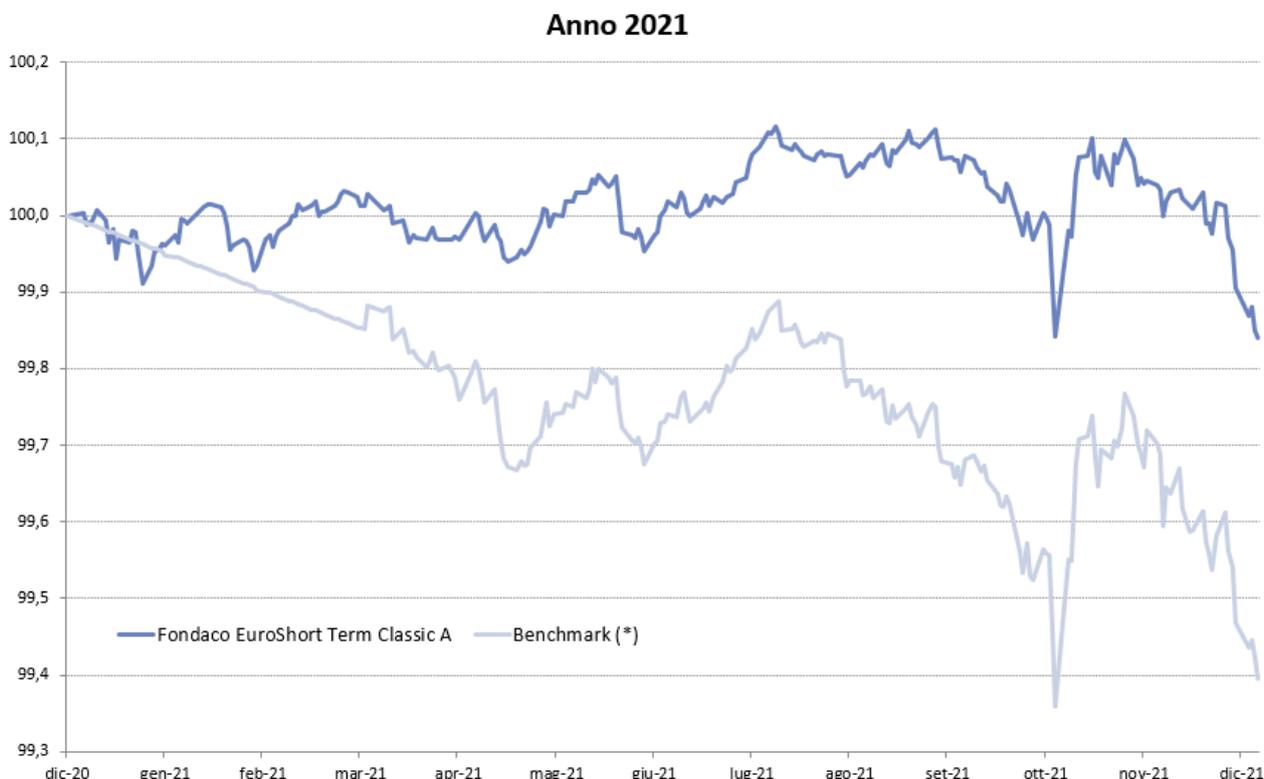
- **Tracking error volatility ex post del Fondo: 0,23%**

Descrizione

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

Quota Classic A del Fondo - Andamento del valore della quota

1) Il seguente grafico lineare evidenzia l'andamento del valore della classe Classic A ("CLA") del Fondo e del benchmark nel corso dell'esercizio:



(*) Benchmark: FTSE 3M EuroDeposit fino al 31/03/2021, Bloomberg Euro Tsy 1-3 Years dal 1/04/2021

30/12/20 – 30/12/21	Indicatori	Volatilità	Tracking Error
Fondaco Euro Short Term	-0,16%	0,31%	0,23%
Benchmark	-0,60%	0,02%	
Extra - rendimento	0,44%		
Duration media*	1,18		
Yield to maturity medio**	-0,32%		
Turnover (portafoglio)	1,12		
Turnover (portafoglio+derivati)	1,61		

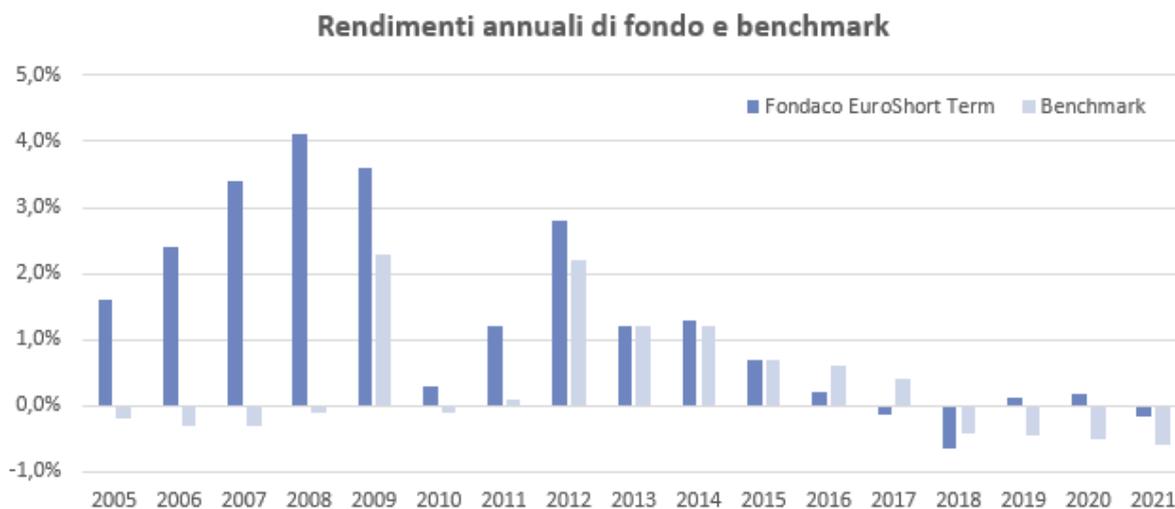
*Duration modificata media su base mensile

** Yield-to-maturity medio su base mensile

2) La tabella seguente riporta il rendimento annuo composto del Fondo e del relativo benchmark:

	30 dicembre 2021	30 dicembre 2020	30 dicembre 2019
Rendimento del Fondo	-0,16%	0,18%	0,11%
Rendimento del Benchmark	-0,60%	-0,49%	-0,44%

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



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

Valore minimo	Valore medio	Valore massimo
124,464	124,682	124,808

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 due classi di quote:
- Classe Classic A, ad accumulazione (ISIN: IT0003764195)
 - Classe Restricted A, ad accumulazione (ISIN: IT0005226078)
- 5) Nel corso dell'esercizio il Fondo non è incorso in errori di valorizzazione della quota superiori alla soglia di irrilevanza indicata nel regolamento del Fondo.
- 6) La seguente tabella riporta un indicatore della volatilità della differenza di rendimento del Fondo rispetto al benchmark di riferimento nel corso degli ultimi tre esercizi:

	esercizio 2021	esercizio 2020	esercizio 2019
Tracking error volatility ²	0,23%	0,75%	0,23%

- 7) Le quote del Fondo non sono trattate su mercati regolamentati.
- 8) La classe Classic A del Fondo, essendo ad accumulazione, 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.

² L'indicatore in oggetto è calcolato come deviazione standard giornaliera annualizzata della differenza tra la performance del Fondo e quella del benchmark



- **Deviazione Standard annualizzata del Fondo: 0,31%**

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.

- **Duration modificata del Fondo: 1,18**

Descrizione

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

- **Duration modificata del Benchmark: 1,48**

Descrizione

La duration modificata è un indicatore di sensitività dei prezzi dei titoli di debito a movimenti dei tassi di interesse. La duration modificata del benchmark misura la durata (espressa in anni) della vita media dei titoli di debito che lo compongono.

- **Tracking error volatility ex post del Fondo: 0,23%**

Descrizione

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

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

Sezione I - Criteri di valutazione

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

Sezione II - Le attività

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

Aree geografiche verso cui sono orientati gli investimenti

Paese	Titoli di capitale	Titoli di debito	Parti di OICR
Australia		2.002.000	
Austria		5.096.050	
Belgio		5.225.015	
Emirati Arabi		3.897.982	
Finlandia		1.521.495	
Francia		44.113.187	
Germania		39.785.780	
Giappone		2.003.740	
Indonesia		6.232.660	
Irlanda		2.636.150	
Italia		96.142.418	
Olanda		8.338.785	
Portogallo		1.699.500	
Romania		2.129.380	
Sud-America		1.500.660	
Spagna		25.192.705	
Totali		247.517.507	

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
Bancario		15.125.474	
Sud-America		1.500.660	
Titoli di Stato		228.889.373	
Totali		245.515.507	

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
Bancario		2.002.000	
Totali		2.002.000	

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
ITALY BTPS 0% 21-15/08/2024	EUR	20.000.000	19.980.600	7,001%
ITALY BTPS 0% 21-15/12/2024	EUR	20.000.000	19.936.600	6,986%
FRANCE O.A.T. 1.75% 13-25/05/2023	EUR	18.000.000	18.594.360	6,516%
ITALY BTPS 0% 20-15/01/2024	EUR	12.000.000	12.021.240	4,212%
DEUTSCHLAND REP 1% 14-15/08/2024	EUR	11.500.000	11.998.295	4,204%
ITALY CTZS 0% 20-30/05/2022	EUR	12.000.000	11.993.260	4,203%
BUNDESSCHATZANW 0% 21-15/12/2023	EUR	11.500.000	11.639.955	4,079%
ITALY BTPS 0% 21-30/01/2024	EUR	10.000.000	10.014.100	3,509%
BUNDESUBL-120 0% 18-13/10/2023	EUR	7.500.000	7.592.700	2,661%
BUNDESSCHATZANW 0% 20-16/09/2022	EUR	7.000.000	7.032.270	2,464%
FRANCE O.A.T. 1.75% 14-25/11/2024	EUR	6.500.000	6.926.465	2,427%
ITALY BTPS I/L 0.1% 16-15/05/2022	EUR	5.479.950	5.567.300	1,951%
ITALY BTPS I/L 0.25% 17-20/11/2023	EUR	5.023.350	5.216.548	1,828%
ITALY BTPS I/L 1.45% 18-26/11/2022	EUR	5.025.250	5.215.054	1,827%
ITALY BTPS I/L 0.5% 15-20/04/2023	EUR	5.026.550	5.192.376	1,819%
FRANCE O.A.T. 0% 21-25/02/2024	EUR	5.000.000	5.059.250	1,773%
SPANISH GOVT 0% 21-31/05/2024	EUR	5.000.000	5.050.800	1,770%
SPANISH GOVT 3.8% 14-30/04/2024	EUR	4.000.000	4.404.480	1,543%
FRANCE O.A.T. 2.25% 13-25/05/2024	EUR	4.000.000	4.271.480	1,497%
INDONESIA (REP) 2.625% 16-14/06/2023	EUR	4.000.000	4.141.800	1,451%
REP OF AUSTRIA 0% 19-15/07/2024	EUR	4.000.000	4.053.400	1,420%
SPANISH GOVT 0.45% 17-31/10/2022	EUR	4.000.000	4.037.760	1,415%
FRANCE O.A.T. 0% 20-25/02/2023	EUR	4.000.000	4.030.440	1,412%
EMIRATES NBD 1.75% 15-23/03/2022	EUR	3.884.000	3.897.982	1,366%
SPANISH GOVT 4.8% 08-31/01/2024	EUR	3.500.000	3.891.090	1,363%
NETHERLANDS GOVT 2% 14-15/07/2024	EUR	3.000.000	3.198.480	1,121%
SPANISH GOVT 2.75% 14-31/10/2024	EUR	2.500.000	2.730.325	0,957%
IRISH GOVT 3.9% 13-20/03/2023	EUR	2.500.000	2.636.150	0,924%
NETHERLANDS GOVT 1.75% 13-15/07/2023	EUR	2.500.000	2.593.800	0,909%
BELGIAN 2.6% 14-22/06/2024	EUR	2.000.000	2.158.700	0,756%
ROMANIA 2.875% 14-28/10/2024	EUR	2.000.000	2.129.380	0,746%
INDONESIA (REP) 2.15% 17-18/07/2024	EUR	2.000.000	2.090.860	0,733%
FRANCE O.A.T. 0% 18-25/03/2024	EUR	2.000.000	2.024.880	0,710%
BANCO BILBAO VIZ 18-09/03/2023 FRN	EUR	2.000.000	2.009.700	0,704%
ING GROEP NV 0.75% 17-09/03/2022	EUR	2.000.000	2.004.240	0,702%
CREDIT AGRICOLE 17-20/04/2022	EUR	2.000.000	2.004.140	0,702%
SUMITOMO MITSUI 17-14/06/2022	EUR	2.000.000	2.003.740	0,702%
BANCO SANTANDER 1.375% 17-09/02/2022	EUR	2.000.000	2.003.500	0,702%
MACQUARIE BK LTD 20-03/03/2022 FRN	EUR	2.000.000	2.002.000	0,702%
PORTUGUESE OTS 5,65% 13-15/02/2024	EUR	1.500.000	1.699.500	0,596%
BELGIAN 0338 0.5% 17-22/10/2024	EUR	1.500.000	1.544.880	0,541%
BUNDESUBL-179 0% 19-05/04/2024	EUR	1.500.000	1.522.560	0,534%
FINNISH GOVT 0% 19-15/09/2024	EUR	1.500.000	1.521.495	0,533%
BELGIAN 0.2% 16-22/10/2023	EUR	1.500.000	1.521.435	0,533%
CORP ANDINA FOM 0.5% 17-25/01/2022	EUR	1.500.000	1.500.660	0,526%
SOCIETE GENERALE 17-01/04/2022	EUR	1.200.000	1.202.172	0,421%
SPANISH GOVT 5.4% 13-31/01/2023	EUR	1.000.000	1.065.050	0,373%
REP OF AUSTRIA 1.75% 13-20/10/2023	EUR	1.000.000	1.042.650	0,365%
ITALY CCTS EU 20-15/12/2023 FRN	EUR	1.000.000	1.005.340	0,352%
NETHERLANDS GOVT 7.5% 93-15/01/2023	EUR	500.000	542.265	0,190%



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	96.142.418	126.514.295		6.232.660
- di altri enti pubblici				
- di banche		9.223.752	2.003.740	3.897.982
- di altri		1.500.660		
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto				
- con voto limitato				
- altri				
Parti di OICR:				
- OICVM				
- FIA aperti retail				
- altri				
Totali:				
- in valore assoluto	96.142.418	137.238.707	2.003.740	10.130.642
- in percentuale del totale delle attività	33,689%	48,089%	0,702%	3,550%

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	96.142.418	137.238.707	2.003.740	10.130.642
Titoli in attesa di quotazione				
Totali:				
- in valore assoluto	96.142.418	137.238.707	2.003.740	10.130.642
- in percentuale del totale delle attività	33,689%	48,089%	0,702%	3,550%

Movimenti dell'esercizio

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito	290.914.397	167.507.549
- titoli di Stato	288.872.397	148.465.517
- altri	2.042.000	19.042.032
Titoli di capitale		
Parti di OICR		
Totale	290.914.397	167.507.549

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			2.002.000	
- di altri				
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto				
- con voto limitato				
- altri				
Parti di OICR:				
- FIA aperti retail				
- altri				
Totali:				
- in valore assoluto			2.002.000	
- in percentuale del totale delle attività			0,702%	

Movimenti dell'esercizio

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito		8.041.500
- titoli di Stato		
- altri		8.041.500
Titoli di capitale		
Parti di OICR		
Totale		8.041.500

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
Euro	64.430.307	183.087.200	
Totale	64.430.307	183.087.200	

II.4 STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

A fine esercizio il Fondo non deteneva strumenti finanziari derivati attivi né una posizione creditoria e non ha ricevuto attività in garanzia per l'operatività in tali strumenti.

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	34.995.873				34.995.873
Banca 2					
Banca 3					
Banca 4					
Banca 5					
Altre banche					
Totali	34.995.873				34.995.873

Flussi registrati nell'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					
- versamenti	28.500.465				
- prelevamenti	-21.499.814				
Banca 2					
- versamenti					
- prelevamenti					
Banca 3					
- versamenti					
- prelevamenti					
Banca 4					
- versamenti					
- prelevamenti					
Banca 5					
- versamenti					
- prelevamenti					
Altre banche					
- versamenti					
- prelevamenti					
Totali					
- versamenti	28.500.465				
- prelevamenti	-21.499.814				

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. Nel corso dell'esercizio il Fondo ha posto in essere operazioni di prestito titoli come da dettagli di seguito riportati:

Cod. ISIN	Descrizione	Data inizio lending	Data Fine lending	Quantità	Ammontare ricevuto
DE0001104818	BUNDESSCHATZANWEISUNGEN-EUR	29/06/2021	13/09/2021	1.070.000.000	3.188,01

II.8 POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'

La posizione netta di liquidità risulta così composta:

	Importo
Liquidità disponibile:	
- Liquidità disponibile in euro	14.408.996
- Liquidità disponibile in divise estere	
Totale	14.408.996
Liquidità da ricevere per operazioni da regolare:	
- Liquidità da ricevere su strumenti finanziari in euro	15
- Liquidità da ricevere su strumenti finanziari in divise estere	
- Liquidità da ricevere su vendite a termine in euro	
- Liquidità da ricevere su vendite a termine in divise estere	
- Liquidità da ricevere operazioni su divisa	
- Interessi attivi da ricevere	
Totale	15
Liquidità impegnata per operazioni da regolare:	
- Liquidità impegnata per operazioni in strumenti finanziari in euro	-12.661.125
- Liquidità impegnata per operazioni in strumenti finanziari in divise estere	
- Liquidità impegnata per acquisti a termine in euro	
- Liquidità impegnata per acquisti a termine in divise estere	
- Liquidità impegnata per operazioni su divisa	
- Interessi passivi da pagare	-956
Totale	-12.662.081
Totale posizione netta di Liquidità	1.746.930

II.9 ALTRE ATTIVITA'

La composizione della voce è riportata nella seguente tabella:

	Importo
Ratei Attivi	1.123.410
Rateo su titoli stato quotati	1.019.542
Rateo su obbligazioni quotate	98.011
Rateo su obbligazioni non quotate	267
Rateo interessi attivi proventi da depositi a vista	5.590
Risparmio d'imposta	
Altre	
Totale	1.123.410

Sezione III – Le passività

III.1 FINANZIAMENTI RICEVUTI

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

III.2 PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE

A fine esercizio il Fondo non deteneva pronti contro termine passivi ed operazioni assimilate e non ne ha poste in essere nel corso dell'esercizio.

III.3 OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI

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

III.4 STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

A fine esercizio il Fondo non deteneva strumenti finanziari derivati passivi né una posizione debitoria per l'operatività in tali strumenti.

III.5 DEBITI VERSO PARTECIPANTI

A fine esercizio il fondo non presenta debiti verso partecipanti.

III.6 ALTRE PASSIVITÀ'

La composizione della voce è riportata nella seguente tabella:

	Importo
Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	-74.673
Rateo passivo depositario	-5.515
Rateo passivo oneri società di revisione	-11.038
Rateo spese outsourcing	-456
Rateo passivo provvigione di gestione Classe CLA	-22.013
Rateo comm Amministrazione Fondo	-11.753

Rateo passivo calcolo quota	-2.868
Rateo passivo settlement	-250
Rateo interessi passivi su c/c	-10.433
Rateo passivo Oneri Finanziari	-10.347
Debiti di imposta	
Altre	-225
Rateo Passivo Spese Bonifici	-225
Totale	-74.898

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	176.494.714	139.367.101	163.539.636
Incrementi :			
a) sottoscrizioni:	132.100.000	87.591.886	94.700.000
- sottoscrizioni singole	132.100.000	85.600.000	90.700.000
- piani di accumulo			
- <i>switch</i> in entrata		1.991.886	4.000.000
b) risultato positivo della gestione		541.967	238.544
Decrementi :			
a) rimborsi:	22.883.794	51.006.240	119.111.079
- riscatti	22.883.794	51.006.240	119.111.079
- piani di rimborso			
- <i>switch</i> in uscita			
b) proventi distribuiti			
c) risultato negativo della gestione	402.098		
Patrimonio netto a fine periodo	285.308.822	176.494.714	139.367.101

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

Numero totale quote in circolazione CLA	1.613.768,222
Numero quote detenute da investitori qualificati	653.654,519
% Quote detenute da investitori qualificati	40,505%
Numero quote detenute da soggetti non residenti	8.453,979
% Quote detenute da soggetti non residenti	0,524%
Numero totale quote in circolazione RSA	675.844,571
Numero quote detenute da investitori qualificati	675.844,571
% Quote detenute da investitori qualificati	100,000%
Numero quote detenute da soggetti non residenti	74.331,707
% Quote detenute da soggetti non residenti	10,998%

Sezione V – Altri dati patrimoniali

IMPEGNI

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

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

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

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	247.517.507	34.995.873	2.870.340	285.383.720		74.898	74.898
Totale	247.517.507	34.995.873	2.870.340	285.383.720		74.898	74.898

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 realizzati	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	9.872		-1.279.536	
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR				
- OICVM				
- FIA				
B. Strumenti finanziari non quotati				
1. Titoli di debito	20.035		-6.380	
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR				

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			-10.000	
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>				

Sezione II - Depositi bancari

	Importo
Interessi attivi e proventi assimilati depositi a vista	15
Totale	15

Sezione III - Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

PROVENTI ED ONERI DELLE OPERAZIONI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE

Operazioni	Proventi	Oneri	Commissioni
Pronti contro termine e operazioni assimilate: - su titoli di Stato - su altri titoli di debito - su titoli di capitale - su altre attività			
Prestito di titoli: - su titoli di Stato - su altri titoli di debito - su titoli di capitale - su altre attività	3.188		

RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI

A fine esercizio il Fondo non presentava risultati rivenienti dalla gestione cambi.

INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI

Gli interessi passivi evidenziati alla voce G.1 della Sezione Reddittuale, sono rappresentati da oneri maturati su scoperti di conto corrente utilizzati in corso d'anno per far fronte a temporanee esigenze di liquidità.

	Importo
Interessi passivi per scoperti	
- c/c denominato in Euro	-956
- c/c denominato in divise estere	
Totale	-956

ALTRI ONERI FINANZIARI

	Importo
Commissioni depositi bancari - Banco BPM	-32.668
Totale	-32.668

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	81	0,044%						
provvigioni di base	81	0,044%						
2) Costo per il calcolo del valore della quota (**)	33	0,018%						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe (***)								
4) Compenso del depositario	56	0,030%						
5) Spese di revisione del fondo	11	0,006%						
6) Spese legali e giudiziarie								
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	5	0,003%						
8) Altri oneri gravanti sul fondo	61	0,033%						
contributo vigilanza Consob	1	0,001%						
oneri bancari								
oneri fiscali doppia imposizione								
altri (****)	60	0,032%						
9) Commissioni di collocamento (cfr. Tit. V, Cap.1, Sez. II, para. 3.3.1)								
COSTI RICORRENTI TOTALI	247	0,134%						
10) Provvigioni di incentivo								
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari	1		0,001%					
di cui: - su titoli azionari								
- su titoli di debito								
- su derivati	1		0,001%					
- altri								
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo	1			1,250%				
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo								
TOTALE SPESE	249	0,135%						

(*) 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 + 1 persona)	42.971,47	25.712,15	17.259,33
3. Personale 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	1
Arrotondamenti	1
Altri oneri	-42.431
Sopravvenienze passive	-14.627
Commissioni deposito cash	-27.720
Oneri conti derivati	-84
Totale	-42.430

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

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			1.056		

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 168,331 % 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.

Percentuale degli asset del FIA oggetto di meccanismi speciali a causa della loro natura illiquida, nonché qualsiasi nuova misura adottata per gestire la liquidità del FIA

Nel portafoglio del Fondo non sono presenti asset con meccanismi speciali né sono adottati nuovi meccanismi per gestire la liquidità.

Valore massimo e medio del rapporto percentuale raggiunto nell'anno tra l'importo dei finanziamenti ricevuti e il valore dei beni costituiti a garanzia, nonché tra questi ultimi e il totale delle attività

Il Fondo non ha finanziamenti attivi.

Livello di leva utilizzata dal FIA

Il Fondo non ricorre all'utilizzo di leva.

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

La Società di Gestione del Risparmio non si avvale dell'attività di consulenti esterni per l'attività di investimento.

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

Sezione I - Dati globali

I.1 Operazioni di concessione in prestito titoli

A fine esercizio il Fondo non aveva in essere operazioni di prestito titoli.

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

A fine esercizio il Fondo non aveva in essere operazioni di prestito titoli né di *total return swap*.

Sezione 2 – Dati relativi alla concentrazione

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

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

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

A fine esercizio il Fondo non aveva in essere operazioni di prestito titoli né di *total return swap*.

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

III.1 Tipo e qualità delle garanzie reali

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

III.2 Scadenza delle garanzie reali

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

III.3 Valuta delle garanzie reali

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

III.4 Scadenza delle operazioni

A fine esercizio il Fondo non aveva in essere operazioni di prestito titoli né di *total return swap*.

III.5 Paesi delle controparti delle operazioni

A fine esercizio il Fondo non aveva in essere operazioni di prestito titoli né di *total return swap*.

III.6 Regolamento e compensazione delle operazioni

A fine esercizio il Fondo non aveva in essere operazioni di prestito titoli né di *total return swap*.

Sezione 4 – Dati sul riutilizzo delle garanzie reali

IV.1 – Dati sul riutilizzo delle garanzie reali

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

Sezione 5 – Custodia delle garanzie reali

V.1 – Custodia delle garanzie reali ricevute

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

V.2 – Custodia delle garanzie reali concesse

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

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

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

	OICR		Proventi del Gestore	Proventi di Altre parti	Totale Proventi (e)=(a)+(c)+(d)	OICR	
	Proventi	Oneri				Proventi	Oneri
	(a)	(b)	(c)	(d)	(e)	(a)/(e)	(b)/(e)
Importo (in migliaia di euro)						In % del Totale Proventi	
Prestito titoli							
- titoli dati in prestito	3.188				3.188	100,000%	
- titoli ricevuti in prestito							
Pronti contro termine							
- pronti contro termine attivi							
- pronti contro termine passivi							
Acquisto con patto di rivendita							
- acquisto con patto di rivendita							
- vendita con patto di riacquisto							
<i>Total return swap</i>							
- <i>total return receiver</i>							
- <i>total return payer</i>							

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 Euro Short Term non presenta esposizione, diretta o indiretta, né all'Ucraina né alla Russia.

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	200.856.024.71	1.613.768.222	124.464	200.781.562.81	1.613.768.222	124.418	-0.04%
RSA	84.452.797.33	675.844.571	124.959	79.431.734.03	635.812.225	124.93	-0.02%

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

L'amministratore delegato
(Dott. Davide Tinelli)