FONDO DI INVESTIMENTO ALTERNATIVO APERTO DI TIPO RISERVATO "FONDACO EURO SHORT TERM"

Revisione contabile della relazione di gestione
al 30 dicembre 2022

Relazione della Società di Revisione Indipendente

Deloitte & Touche S.p.A.
Galleria San Federico, 54
10121 Torino
Italia

Tel: +39 011 55971
www.deloitte.it

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 2022, 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 2022 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.

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.

Ancona Bari Bergamo Bologna Brescia Cagliari Firenze Genova Milano Napoli Padova Parma Roma Torino Treviso Udine Verona

Sede Legale: Via Tortona, 25 - 20144 Milano | Capitale Sociale: Euro 10.328.220,00 i.v.
Codice Fiscale/Registro delle Imprese di Milano Monza Brianza Lodi n. 03049560166 - R.E.A. n. MI-1720239 | Partita IVA: IT 03049560166

Il nome Deloitte si riferisce a una o più delle seguenti entità: Deloitte Touche Tohmatsu Limited, una società inglese a responsabilità limitata ("DTTL"), le member firm aderenti al suo network e le entità a esse correlate. DTTL e ciascuna delle sue member firm sono entità giuridicamente separate e indipendenti tra loro. DTTL (denominata anche "Deloitte Global") non fornisce servizi ai clienti. Si invita a leggere l'informativa completa relativa alla descrizione della struttura legale di Deloitte Touche Tohmatsu Limited e delle sue member firm all'indirizzo www.deloitte.com/about.

© Deloitte & Touche S.p.A.

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 2022, 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 2022 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 2022 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, 3 aprile 2023

Fondaco | società di gestione del risparmio S.p.A.

RELAZIONE DI GESTIONE
- 30 dicembre 2022 -

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 7
Criteri Contabili e Criteri di Valutazione 8
Principi contabili 8
Criteri contabili 8
Criteri di valutazione 9
Regime fiscale 10
Forma e contenuto della Relazione di gestione 10

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)
Dr. Matteo Bordone Molini	(Amministratore)
Dr. Andrea Nascé	(Amministratore)
Rag. Vincenzo Dicembre	(Amministratore)
Dr. Ezio Raviola	(Amministratore)
Dr. Raffaele Zenti	(Amministratore Indipendente)
Prof. Carlo Bottari	(Amministratore Indipendente)
Prof. ssa Paola Valbonesi	(Amministratore Indipendente)
Dott.ssa Chiara Palmieri	(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 Girotto	(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 2022 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 2022 è stato un anno denso di avvenimenti eccezionali e, almeno in parte, assolutamente imprevisti, a partire dalla tragica invasione dell'Ucraina da parte della Russia, la quale ha determinato ulteriori pressioni sui prezzi delle materie prima, e del gas europeo in particolare, ed un generale incremento dell'incertezza.

L'elemento caratterizzante il quadro macroeconomico è stata, però, il continuo incremento della pressione inflazionistica, risultata più persistente rispetto alle attese e superiore all'8% su base annua a livello globale, il quale ha indotto le principali banche centrali, prima la Federal Reserve e poi la BCE (dopo gli interventi delle BOE l'anno passato), a adottare politiche monetarie decisamente restrittive.

L'azione della Fed è stata decisiva, con sette rialzi a partire dal mese di marzo ed un aumento complessivo del costo del denaro di oltre quattro punti percentuali nel corso dell'anno, mentre l'azione della BCE è iniziata a luglio, con quattro interventi complessivi che hanno portato il tasso di rifinanziamento da zero al 2,5%.

L'incremento dei prezzi al consumo è stato determinato, in generale, dal sostanziale ritorno alla normalità dopo le restrizioni imposte dalla pandemia, il quale ha causato un sensibile squilibrio tra domanda ed offerta, nell'ambito di una rotazione estrema da beni a servizi.

Tale fenomeno ha avuto, però, caratteristiche in parte differenti nelle diverse aree geografiche: negli Stati Uniti l'elemento principale è stata la dinamica dei salari mentre in Europa l'incremento dei costi energetici è stato preponderante, aggravato dal deterioramento delle relazioni con la Russia.

Nonostante ciò, la crescita economica è rimasta solida, pari al 3% a livello globale e migliore nei paesi emergenti rispetto a quelli sviluppati: in rallentamento dopo l'eccezionale rimbalzo post-pandemico ma ancora in linea con il potenziale.

Il continuo rafforzamento del mercato del lavoro è stato il principale fattore a sostegno della crescita: il tasso di disoccupazione ha continuato a scendere fino a raggiungere il 3,5% negli Stati Uniti ed il 6,6% in Europa, il livello più basso da oltre vent'anni.

Le rilevazioni economiche relative agli ultimi mesi dell'anno hanno evidenziato un rallentamento del ritmo di crescita dell'economia, quale inevitabile conseguenza delle condizioni finanziarie sempre più restrittive, accompagnato da un graduale allentamento dell'inflazionistica.

Completamente diversa è stata l'evoluzione del quadro macroeconomico in Cina, dove la crescita ha subito un brusco rallentamento dovuto alla rigida politica di contenimento della pandemia imposta dalle autorità locali, in parte rivista solo nell'ultima parte dell'anno, nonostante l'assenza di significative pressioni inflazionistiche.

Il contesto macroeconomico è stato complessivamente estremamente complesso per i mercati finanziari, sotto diversi aspetti, a partire dalla grande incertezza innescata dalla guerra tra Russia e Ucraina e le conseguenti tensioni geopolitiche ed economiche.

L'azione restrittiva delle banche centrali, invece, ha alimentato non solo un eccezionale rialzo dei tassi di interesse ma anche una volatilità senza precedenti, tale da innescare situazioni di estrema difficoltà per alcuni grandi investitori istituzionali e costringere alcune banche centrali ad interventi mirati a contenere potenziali rischi sistemici.

In generale, il repentino aggiustamento dei tassi reali, cresciuti di oltre due punti percentuali nel corso dell'anno ha determinato una forte svalutazione di tutti gli asset finanziari, con rendimenti estremamente negativi degli strumenti sia azionari sia obbligazionari, un sostanziale annullamento di ogni beneficio di diversificazione ed un contesto estremamente complesso per l'attività di investimento.

Mercato obbligazionario

Il 2022 è stato un anno estremamente negativo, segnato da una combinazione di eventi che hanno generato una correzione violenta sui mercati finanziari, dominata da una correlazione positiva tra mercati azionari e obbligazionari. Questa dinamica ha penalizzato i portafogli bilanciati e long-only.

I mercati obbligazionari hanno avuto rendimenti decisamente negativi, con l'indice Bloomberg Global Aggregate Bond che ha registrato una variazione di -16%, accompagnati da una violenta correzione degli indici azionari globali (S&P -19,6%, Eurostoxx 50 -16%, MSCI EM -14%). Anche gli spread creditizi hanno allargato in prossimità dei massimi storici: l'indice delle obbligazioni corporate globali ha avuto un rendimento negativo prossimo a -17%, in linea con l'indice delle obbligazioni governative.

La dinamica delle obbligazioni inflation-linked è stata simile rispetto a quelle nominali, ma le prime hanno avuto una dinamica piuttosto volatile: Il tasso d'inflazione breakeven a cinque anni è aumentato dal 2,9% al 3,7% nel primo trimestre dell'anno poiché l'inflazione realizzata è stata superiore a quella attesa; ma si è poi ridotto gradualmente fino al 2,38%, incorporando le aspettative di una politica monetaria aggressiva. L'indice Inflation-Linked globale ha segnato un risultato negativo prossimo a -23%.

Le curve dei rendimenti globali hanno terminato l'anno generalmente a livelli più elevati rispetto all'inizio, con una evidente riduzione dell'inclinazione (flattening) e una inversione prossima ai massimi storici negli Stati Uniti (circa - 60 centesimi) e in Europa (-50 centesimi). Le obbligazioni a lungo termine hanno sottoperformato quelle a breve termine, con i Treasury a medio termine che hanno reso 1,57% e i Treasury a breve termine che hanno reso 5,04%.

In dettaglio:
Nel primo trimestre, Il conflitto russo-ucraino ha avuto un impatto sui flussi di mercato, sia perché il rischio geopolitico si è riflesso nelle valutazioni, sia perché il conflitto ha allo stesso tempo indebolito le prospettive di crescita globale ed esacerbato le aspettative di inflazione. In particolare, l'escalation ha generato un deciso incremento dei prezzi energetici e delle materie prime, costringendo le Banche Centrali nei paesi sviluppati nella direzione di politiche monetarie maggiormente restrittive. Di conseguenza, il rendimento dei Treasury a dieci anni è salito dall'1,51% al 2,34%, mentre il rendimento a due anni è cresciuto dallo 0,72% al 2,33%, con conseguente flattening della curva. In Europa, il movimento di curva è stato sostanzialmente parallelo; il rendimento del decennale tedesco è aumentato da -0,61% a -0,07%. Il rendimento decennale italiano è salito dallo 1,17% al 2,12%.

Le obbligazioni corporate hanno lievemente sottoperformato i titoli di Stato, in un contesto di mercato avverso. La performance dei titoli Investment Grade è stata negativa.

Nel secondo e terzo trimestre, l'attenzione dei mercati si è concentrata da un lato sui timori di una stagflazione, e dall'altro lato sul ciclo di rialzi e sulle politiche di quantitative tightening delle Banche Centrali, generando un repentino repricing del terminal rate atteso (che si è attestato intorno al 5% nel caso della Federal Reserve). Di conseguenza, la prevalenza di dati macro in deterioramento e un'inflazione più viscosa del previsto, unite alla risolutezza con cui Fed e BCE hanno progressivamente arretrato in termini di supporto monetario, hanno favorito un ulteriore rialzo dei tassi prossimo ai

massimi storici, un ulteriore adeguamento delle valutazioni ed una risalita delle correlazioni tra azionario e obbligazionario.

Di conseguenza, Il rendimento dei Treasury è aumentato fino al 4,27% sulla parte breve e al 3,82% sulla parte media. Sulla curva europea, la dinamica è stata simile, con un'inversione della curva dei rendimenti sul tratto 2/10 anni di circa trenta centesimi.

Anche i tassi reali hanno subito un deciso incremento, arrivando a un livello prossimo all'1,7% negli Stati Uniti. Le obbligazioni corporate hanno continuato a registrare una performance negativa. Sia IG globale che HY globale hanno registrato un rendimento rispettivamente pari al -16% e al -13,4% in Dollari.
Le obbligazioni emergenti sono state fortemente penalizzate dai timori riguardo ai rischi geopolitici, dai timori di una recessione globale, dal rafforzamento del Dollaro statunitense e dall'aumento dei rendimenti sul Treasury americano: i flussi sono stati negativi sia in valuta locale, sia in hard currency.
A cavallo tra il mese di settembre e quello di ottobre, a seguito della presentazione del mini-budget da parte del cancelliere Kwasi Kwarteng, i rendimenti dei titoli di Stato Regno Unito sono stati estremamente volatili, registrando un aumento di oltre un punto percentuale in solo un giorno in particolare sulla parte molto lunga, movimento poi parzialmente rientrato grazie all'intervento della Banca d'Inghilterra.
Solo nel quarto trimestre dell'anno è iniziato un processo graduale di allentamento delle condizioni finanziarie. Ciò è avvenuto in special modo negli Stati Uniti, interessati da un rimbalzo dei principali indici azionari, da una discesa generalizzata di tassi reali e nominali e da un deprezzamento significativo del dollaro. Le dichiarazioni di Powell hanno confermato il sostanziale progresso sul fronte dell'inflazione dei beni di consumo e del settore immobiliare, nonostante il persistere degli sbilanci fra domanda e offerta sul mercato del lavoro. I mercati hanno percepito l'orientamento della FED come maggiormente accomodante.
Si è dunque consolidata l'aspettativa di uno scenario di soft landing, in particolare negli Stati Uniti, con un possibile pivot della FED già a partire dalla seconda parte del 2023.
In questo contesto, il decennale treasury ha quindi raggiunto il 3,5% a fine anno, mentre il Treasury a due anni è rimasto su livelli intorno al 4,2%, con la conferma di un'ampia inversione della curva sul tratto 2-10 anni, che a fine dicembre si è attestato intorno ai 55 punti base. Anche il movimento del bund tedesco decennale è stato rilevante, con un livello di fine anno pari 2,57%.
Le obbligazioni corporate hanno sovraperformato rispetto ai titoli di stato durante il trimestre.
Nonostante un risultato complessivamente negativo, le obbligazioni dei mercati emergenti hanno beneficiato di un sentiment positivo a dicembre, che ha attratto flussi di mercato, grazie a un dollaro più debole, a una stabilizzazione dei tassi americani, a un trend in discesa dell'inflazione, a Banche Centrali proattive che sono prossime alla conclusione del ciclo di rialzi e alla decisione delle autorità cinesi di allentare le politiche zero-covid.

Mercato monetario

Il nuovo indice di riferimento per il mercato interbancario unsecured €STR è passato da -58 centesimi a inizio del 2022 a +1,9% a fine anno.

Mercato azionario

Il 2022 è stato un anno di notevole difficoltà per i mercati finanziari, sulla scorta di un quadro di difficile interpretazione, caratterizzato dal concretizzarsi di rischi geopolitici e monetari e dalla complessa interazione fra queste due variabili.

I mercati azionari ovviamente non hanno costituito un'eccezione in questo quadro, resi particolarmente vulnerabili da valutazioni elevate e dall'assunto, rivelatosi poi errato, del sussistere di una sorta di "put" da parte delle Banche Centrali. L'ingresso dei principali indici in un nuovo bear market non è stato l'unico elemento di difficoltà dal punto di vista gestionale: la consistente volatilità delle attese in merito a politiche monetarie delle Banche Centrali ed evoluzione dei parametri di

crescita e inflazione, ha dato origine a rally di breve periodo, ma di notevole entità, e a frequenti rotazioni settoriali e di stile, fra value e growth e fra comparti ciclici e difensivi.

L'inizio dell'anno ha registrato un primo adeguamento delle valutazioni ad uno scenario più coerente con aspettative di un aumento pronunciato dei tassi. In questo contesto, già di per sé estremamente volatile, ha fatto irruzione il conflitto russo-ucraino, le cui ramificazioni, di carattere non solo geopolitico, ma anche eminentemente inflazionistico, hanno avuto ovvie conseguenze, in particolare sull'azionario europeo. Un quadro di inflazione non più ritenuto transitorio, unito ai notevoli rischi al rialzo alimentati dall'invasione russa dell'Ucraina, ha causato un ulteriore fenomeno degno di nota, ovvero la rotazione da settori negativamente correlati alla dinamica dei prezzi a settori positivamente correlati. L'inizio anno ha dunque registrato una transizione dal growth al value, dalla tecnologia a energia e materie prime.

In ambito monetario le uniche due eccezioni geografiche sono state rappresentate da Giappone e Cina. Se nel primo caso la performance si è rivelata migliore, grazie anche alla svalutazione concomitante dello yen, nel secondo la potenziale attrattività del mercato locale è stata offuscata da lockdown pandemici, rapporti incerti con gli Stati Uniti e dall'accanimento delle Autorità nei confronti del comparto tecnologico locale.

Il secondo trimestre ha visto l'ingresso ufficiale nel "bear market" dei principali indici globali, con perdite che sull'arco della prima metà dell'anno hanno raggiunto il 21% negli Stati Uniti e il 20% in Europa. Il Nasdaq ha confermato in questa fase la propria vulnerabilità, in ragione di valutazioni più elevate e della sensibilità maggiore rispetto a rialzi della curva obbligazionaria, perdendo nei primi sei mesi dell'anno circa il 30%. Al contrario, indici legati alle materie prime (Regno Unito, Brasile) o di Paesi con politiche monetarie più bonarie (Giappone) hanno protetto maggiormente, registrando performance prossime allo zero.

L'attesa di un "pivot" da parte delle Banche Centrali, ovvero della fine delle politiche restrittive in seguito ad un ritracciamento di crescita e inflazione, è stato il tema centrale del secondo semestre, a partire dalle settimane estive. Questo nuovo elemento ha innescato un intenso rally azionario, superiore al 10% per la maggior parte degli indici, del quale hanno beneficiato in particolare i temi più penalizzati nella prima fase dell'anno (ad esempio il Nasdaq). Tuttavia, la fiducia in un cambio di passo è stata frustrata dal consueto appuntamento di Jackson Hole a fine agosto, nel corso del quale Powell ha ribadito l'estrema determinazione da parte della Fed a mantenere una politica monetaria restrittiva ancora a lungo. L'effetto, ancorché molto rilevante in termini percentuali, è risultato essere solo temporaneo: l'ultimo trimestre, pur contraddistinto ancora da notevole volatilità, di aspettative e prezzi, ha visto un progresso dei principali indici nell'ordine del 10%, con i mercati europei e la Cina a conseguire le performance migliori. Nel primo caso, i fondamentali migliori del previsto e gli effetti limitati della crisi energetica seguita alle frizioni con la Russia, hanno portato ad una rivalutazione generalizzata dei mercati continentali. In Cina invece a fine ottobre i mercati locali sono riusciti a trovare un punto di minimo a fine ottobre. L'accumularsi di notizie positive, fra cui un miglioramento dei rapporti con gli Stati Uniti, la fine delle politiche di contrasto al settore tecnologico e, soprattutto, della "Zero Covid Policy", ha consentito agli indici sia onshore, sia offshore di dare continuità al movimento fino alla fine dell'anno.

Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio

Nella prima parte del 2023 si sta delineando un contesto di mercato favorevole, con un recupero in atto sui mercati azionari e obbligazionari. La concomitanza di dati favorevoli sul fronte dell'inflazione, unito ad un ulteriore, atteso rallentamento nella politica di rialzi da parte della Fed, ha offerto un contesto di supporto alla maggior parte delle asset class. I dati di crescita hanno continuato a rallentare, soprattutto nella propria componente "leading" (US LEI Index -6% YoY), ma i c.d. "hard data" mostrano ancora una sostanziale tenuta (PIL USA +2.9% nell'ultimo trimestre del 2022). Tutto questo ha corroborato la tesi del "soft landing" economico, dando linfa al movimento di mercato.

Permane una discrepanza fra lo scenario implicito nelle valutazioni obbligazionarie e quello desumibile dall'andamento dei mercati azionari. Pur rilevando che le probabilità di un "soft landing" economico siano in aumento rispetto a qualche mese fa, i rischi di scenario permangono elevati.

Decisivo, a questo proposito, sarà il comportamento dell'economia americana nei primi due trimestri dell'anno. E' possibile che nelle prossime settimane le attese di un rallentamento misurato dell'economia globale, con discesa ordinata dell'inflazione, sia messo almeno temporaneamente in discussione. Cercheremo di approfittare di uno scenario di maggiore volatilità per identificare nuove opportunità di posizionamento.

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 dei 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 IBOXX.
- 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 30/12/2022.

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

L'Amministratore Delegato
(Dott. Davide Tinelli)

Fondaco | Euro Short Term

RELAZIONE DI GESTIONE

- 30 DICEMBRE 2022 -

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

Sommario

Il Fondo ... 3
Spese ed oneri a carico del Fondo ... 3
Sottoscrizione e riscatto delle quote ... 4
Destinazione del risultato d'esercizio ... 4
Relazione degli Amministratori al 30/12/2022 ... 5
Relazione di Gestione al 30 dicembre 2022 ... 7
SITUAZIONE PATRIMONIALE ... 8
SEZIONE REDDITUALE ... 10
NOTA INTEGRATIVA ... 12
Parte A – Andamento del valore della quota ... 13
Parte B – Le attività, le passività e il valore complessivo netto ... 19
Sezione I - Criteri di valutazione ... 19
Sezione II - Le attività ... 19
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 ... 19
Sezione III – Le passività ... 25
Sezione IV – Il valore complessivo netto ... 26
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 ... 28
Sezione III – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari ... 28
Sezione IV – Oneri di gestione ... 30
Sezione V – Altri ricavi ed oneri ... 32
Sezione VI – Imposte ... 32
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 ... 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
Eventi successivi al 30/12/2022 ... 34

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 alla 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);
- i costi connessi all'attività di middle office per la gestione e regolamento delle operazioni impartite dal Fondo, i diritti di regolamento applicati dai sistemi di scambio (quali a titolo esemplificativo ma non esaustivo i costi di OMGEO e SWIFT) e i costi dei sistemi informatici utilizzati per l'attività di middle office (quali a titolo esemplificativo ma non esaustivo i costi di Bloomberg AIM);
- il costo di accesso agli indici di riferimento per la 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, e per ogni altra attività di consulenza prestata a favore del Fondo;
- 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 potrebbero differire dall'utile/perdita netta di periodo e l'importo complessivo posto in distribuzione potrebbe 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 30/12/2022

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 a 1-3 anni in euro di Bloomberg (H09135EU).

Il Fondo investe prevalentemente in titoli governativi europei compresi nell'indice e marginalmente in titoli "investment grade" di altri Paesi denominati in euro, compresi i titoli dei Paesi Emergenti, ed in titoli corporate, fino al limite del 25% del portafoglio e rispettando un limite di duration specifico di due anni per ogni singolo titolo. È possibile investire anche in titoli a tasso variabile o indicizzati all'inflazione.
La gestione del portafoglio è conservativa ma dinamica.

Il portafoglio, dopo il cambio del benchmark, ha avuto un incremento di duration, peraltro generalmente inferiore a quella del benchmark, ed un minor sovrappeso dei titoli della Periferia Euro.
In particolare, la concentrazione sui titoli italiani è notevolmente diminuita, attestandosi nel 2022 in un range compreso tra il 30 ed il 35% del portafoglio, contro un peso nel benchmark lievemente inferiore al 30%.
I titoli dei Paesi Emergenti "investment grade" hanno avuto un peso abbastanza stabile, compreso tra il 5 ed il 10%.
L'allocazione in titoli corporate è andata riducendosi durante l'anno, dal 7 al 3%.
Anche i titoli indicizzati all'inflazione, che sono stati un elemento chiave di over-performance rispetto all'indice sia nel 2021 che nel 2022, sono partiti da un valore appena sotto al 10% di inizio anno per uscire completamente dal portafoglio a novembre.
Da ottobre in poi la duration del Fondo è stata sempre mantenuta più elevata, prossima ai due anni e poi in linea col benchmark a dicembre. Per realizzare un sovrappeso ed un allineamento di duration col benchmark, data la duration mediamente più corta di alcune parti del portafoglio titoli (paesi Emergenti, Corporate bonds, Italia) si è utilizzata una posizione lunga futures sullo Schatz.

Il 2022 è stato l'anno di gran lunga peggiore per i titoli del reddito fisso denominati in euro dalla creazione stessa della valuta unica. La parte breve della curva non è risultata affatto immune da questa distruzione di valore; anzi, il movimento ribassista, che ha riguardato nel 2022 tutte le asset class, si è propagato proprio dai tassi a breve, mossi dalle Banche Centrali per contrastare il brusco rialzo dell'inflazione.
Questo processo ha avuto due momenti di accelerazione; in primavera, quando la BCE ha chiarito la sua funzione di reazione al contesto macroeconomico legato alla guerra in Ucraina, ed a fine agosto, quando nel simposio di Jackson Hole è apparsa evidente un'azione concordata della Fed e della BCE all'insegna del cosiddetto "front-loading" degli interventi di politica monetaria; sono stati cioè parzialmente abbandonati gli indicatori di medio termine della politica monetaria per concentrarsi sul contrasto immediato all'inflazione e per ancorarne le aspettative.
I tassi di riferimento sono stati pertanto portati dal -0,50% di inizio anno al 2% di dicembre con un tasso atteso di fine ciclo della politica monetaria superiore al 3,5% e pertanto con uno shock complessivo di quasi quattro punti percentuali sulla curva a breve dei tassi.

La performance assoluta del Fondo è stata quindi eccezionalmente negativa in termini assoluti (-4.18%) anche se significativamente superiore al benchmark (+63 basis points).

La performance positiva in termini relativi è stata guidata dai titoli sull'inflazione e dalla gestione dinamica del gap di duration. La duration del Fondo è stata infatti mantenuta sotto al benchmark fino a settembre, per poi andare temporaneamente in over-weight fino all'inizio di dicembre, chiudendo l'anno in linea col benchmark, ad 1.85 anni di duration circa.

A fine dicembre, i titoli di Stato rappresentavano il 97.5% del portafoglio; soltanto il 2,5% era investito in titoli corporate esteri, di cui 1/3 a tasso variabile.

Il peso dei titoli italiani era del 30%, in sovrappeso rispetto al benchmark (+6%), ma in linea come contributo alla duration. La Germania, considerata la posizione lunga futures, risultava essere il maggior sovrappeso (+10%), compensato tuttavia dai sottopesi degli altri Paesi Core.
L'altro sovrappeso riguardava i Paesi emergenti "investment grade" in euro, che rappresentavano circa il 6% del portafoglio. I Paesi minori dell'area euro risultavano complessivamente in sottopeso rispetto all'indice.
Le principali esposizioni per Paese riguardavano pertanto la Germania (32%), l'Italia (30%), la Francia (18%) e la Spagna (16%).

L'ammontare complessivo delle attività in gestione è rimasto abbastanza stabile nel corso dell'anno, raggiungendo un massimo di 280 milioni di euro, per poi chiudere a 250 milioni circa a fine anno.

Lo yield-to-maturity complessivo del portafoglio, che a inizio anno era ancora in territorio negativo (-0,20%), ha chiuso a dicembre attorno al 3%, leggermente al di sopra del benchmark (2,84%), nonostante la sostanziale assenza di titoli corporate e la dimensione contenuta del portafoglio di titoli "investment grade" dei Paesi Emergenti (6%).

Eventi rilevanti nel corso dell'esercizio e relativi impatti
L'anno è stato eccezionalmente volatile e negativo, a causa dell'inversione di un ciclo ventennale di politica monetaria indotto in parte da fenomeni del tutto inattesi, primo tra tutti ovviamente l'invasione dell'Ucraina da parte dell'esercito russo.

Linee strategiche future
L'eccezionalità del risultato negativo del 2022 pone sia un problema di sopravvivenza che di filosofia del Fondo. Il risultato negativo del 4% circa ha colto molti investitori di sorpresa rispetto alla percezione che avevano avuto in passato del Fondo.
Ovviamente gran parte del risultato è dovuto all'eccezionalità del 2022, che ha visto l'indice generico dei titoli obbligazionari governativi europei perdere oltre il 20%.
Il passaggio nel 2021 del Fondo a benchmark obbligazionario a breve ha contribuito ad amplificare le perdite, che ci sarebbero comunque state, anche con la fisionomia del Fondo in essere fino al 2020, anche se in misura probabilmente più ridotta.
Ci si propone di rianalizzare ad inizio del 2023 le regole di ingaggio del Fondo al fine, da un lato di non disperdere lo YTM del portafoglio, per poterne beneficiare e recuperare gradualmente le perdite, ma dall'altro di evitare in futuro episodi di volatilità estrema, poco conformi con la mission originaria di conservazione del capitale e di impiego della liquidità del Fondo.

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 30/12/2022".

Relazione di Gestione al 30 dicembre 2022

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 2022, 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 30/12/2022
SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITA'	Situazione al 30/12/2022		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	**249.551.014**	**99,295%**	**245.515.507**	**86,029%**
A1. Titoli di debito	249.551.014	99,295%	245.515.507	86,029%
A1.1 Titoli di Stato	243.614.454	96,933%	228.889.373	80,203%
A1.2 Altri	5.936.560	2,362%	16.626.134	5,826%
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR				
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI			**2.002.000**	**0,702%**
B1. Titoli di debito			2.002.000	0,702%
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	**331.292**	**0,132%**		
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	331.292	0,132%		
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
D. DEPOSITI BANCARI	**46.212**	**0,018%**	**34.995.873**	**12,263%**
D1. A vista	46.212	0,018%	34.995.873	12,263%
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'	**170.890**	**0,068%**	**1.746.930**	**0,612%**
F1. Liquidità disponibile	214.331	0,085%	14.408.996	5,049%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	2.067	0,001%	15	0,000%
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-45.508	-0,018%	-12.662.081	-4,437%
G. ALTRE ATTIVITA'	**1.222.838**	**0,487%**	**1.123.410**	**0,394%**
G1. Ratei attivi	1.222.838	0,487%	1.123.410	0,394%
G2. Risparmio d'imposta				
G3. Altre				
TOTALE ATTIVITA'	**251.322.246**	**100,000%**	**285.383.720**	**100,000%**

PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 30/12/2022 Valore complessivo	Situazione a fine esercizio precedente 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'	**76.443**	**74.898**
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	76.293	74.673
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	150	225
TOTALE PASSIVITA'	**76.443**	**74.898**
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	**251.245.803**	**285.308.822**
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE CLA	**192.061.459**	**200.856.025**
Numero delle quote in circolazione CLASSE CLA	**1.611.735,526**	**1.613.768,222**
Valore unitario delle quote CLASSE CLA	**119,164**	**124,464**
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE RSA	**59.184.344**	**84.452.797**
Numero delle quote in circolazione CLASSE RSA	**494.298,739**	**675.844,571**
Valore unitario delle quote CLASSE RSA	**119,734**	**124,959**

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe CLA	
Quote emesse	125.046,119
Quote rimborsate	127.078,815

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe RSA	
Quote emesse	74.909,474
Quote rimborsate	256.455,306

RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO FONDACO EURO SHORT TERM AL 30/12/2022 SEZIONE REDDITUALE

		Relazione al 30/12/2022		Relazione esercizio precedente	
A.	**STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI**	**-10.408.293**		**-105.280**	
A1.	PROVENTI DA INVESTIMENTI	2.390.572		1.164.384	
	A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	2.390.572		1.164.384	
	A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale				
	A1.3 Proventi su parti di OICR				
A2.	UTILE/PERDITA DA REALIZZI	-2.859.951		9.872	
	A2.1 Titoli di debito	-2.859.951		9.872	
	A2.2 Titoli di capitale				
	A2.3 Parti di OICR				
A3.	PLUSVALENZE/MINUSVALENZE	-9.938.914		-1.279.536	
	A3.1 Titoli di debito	-9.938.914		-1.279.536	
	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		**-10.408.293**		**-105.280**
B.	**STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI**	**-1.377**		**34.704**	
B1.	PROVENTI DA INVESTIMENTI	623		21.049	
	B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	623		21.049	
	B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale				
	B1.3 Proventi su parti di OICR				
B2.	UTILE/PERDITA DA REALIZZI	-2.000		20.035	
	B2.1 Titoli di debito	-2.000		20.035	
	B2.2 Titoli di capitale				
	B2.3 Parti di OICR				
B3.	PLUSVALENZE/MINUSVALENZE			-6.380	
	B3.1 Titoli di debito			-6.380	
	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		**-1.377**		**34.704**
C.	**RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA**	**-823.889**		**-10.000**	
C1.	RISULTATI REALIZZATI	-823.889		-10.000	
	C1.1 Su strumenti quotati	-823.889		-10.000	
	C1.2 Su strumenti non quotati				
C2.	RISULTATI NON REALIZZATI				
	C2.1 Su strumenti quotati				
	C2.2 Su strumenti non quotati				

		Relazione al 30/12/2022		Relazione esercizio precedente	
D.	**DEPOSITI BANCARI**			**15**	
D1.	INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI			15	
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		**-11.233.559**		**-77.373**
G.	**ONERI FINANZIARI**	**-18.777**		**-33.624**	
G1.	INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-301		-956	
G2.	ALTRI ONERI FINANZIARI	-18.476		-32.668	
	Risultato netto della gestione di portafoglio		**-11.252.336**		**-110.997**
H.	**ONERI DI GESTIONE**	**-386.372**		**-248.671**	
H1.	PROVVIGIONE DI GESTIONE SGR	-160.306		-81.164	
	Provvigioni di gestione Classe CLA	-160.306		-81.164	
	Provvigioni di gestione SGR				
	Provvigioni di gestione Classe CLB				
H2.	COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-37.203		-33.313	
H3.	COMMISSIONI DEPOSITARIO	-82.713		-56.346	
H4.	SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-5.319		-5.173	
H5.	ALTRI ONERI DI GESTIONE	-100.831		-72.675	
H6.	COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO (*cfr. Tit. V, Cap. 1, Sez II, para. 3.3.1*)				
I.	**ALTRI RICAVI E ONERI**	**-4.605**		**-42.430**	
I1.	INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITA' LIQUIDE	1.040			
I2.	ALTRI RICAVI	1.620		1	
I3.	ALTRI ONERI	-7.265		-42.431	
	Risultato della gestione prima delle imposte		**-11.643.313**		**-402.098**
L.	**IMPOSTE**				
L1.	IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL' ESERCIZIO				
L2.	RISPARMIO DI IMPOSTA				
L3.	ALTRE IMPOSTE				
	Utile/perdita dell'esercizio		**-11.643.313**		**-402.098**
	Utile/perdita dell'esercizio Classe CLA		**-8.660.311**		**-329.063**
	Utile/perdita dell'esercizio Classe RSA		**-2.983.002**		**-73.035**

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

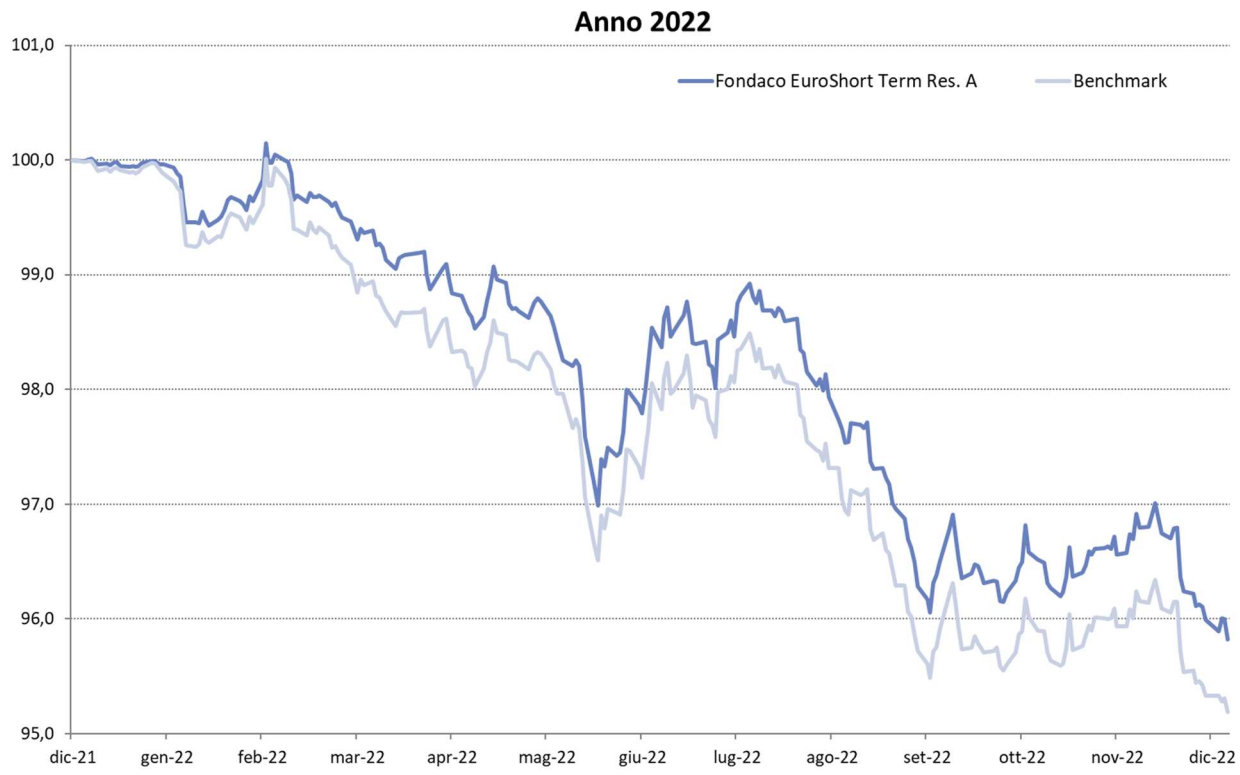
Sezione VI - Imposte

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:



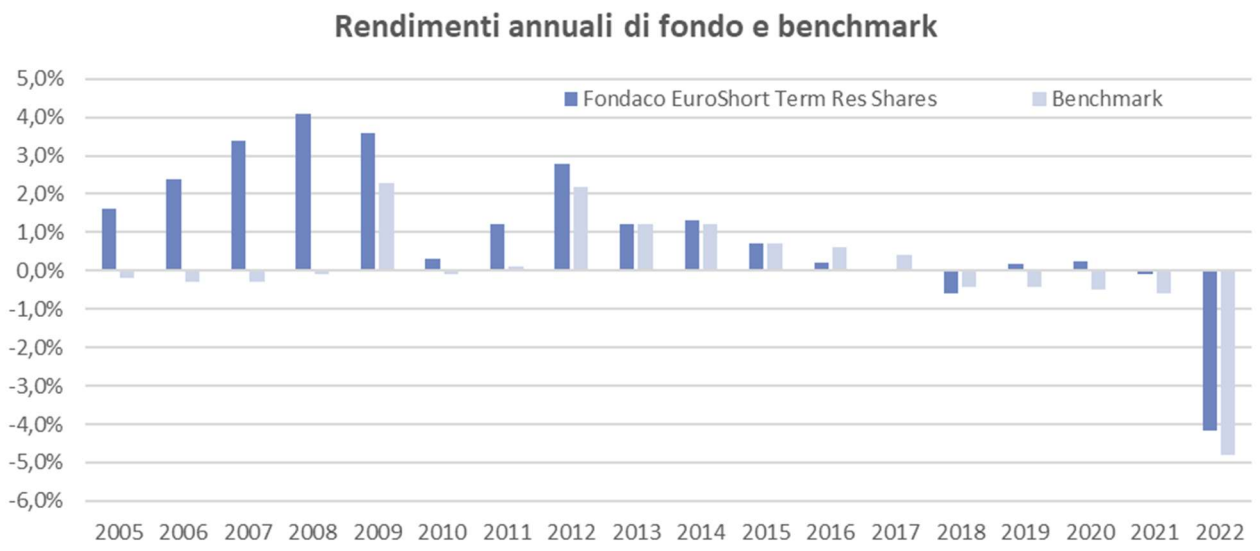
30/12/21– 30/12/22	Indicatori	Volatilità	Tracking Error
Fondaco Euro Short Term	-4,18%	2,14%	0,72%
Benchmark	-4,81%	2,26%	
Extra - rendimento	0,63%		
Duration media*	1,77		
Yield to maturity medio**	1,34%		
Turnover (portafoglio)	1,12		

*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 2022	30 dicembre 2021	30 dicembre 2020
Rendimento del Fondo	-4,18%	-0,08%	0,26%
Rendimento del Benchmark	-4,81%	-0,60%	-0,49%

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
119,734	122,673	125,145

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 2022	esercizio 2021	esercizio 2020
Tracking error volatility[1]	0,72%	0,23%	0,75%

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: 2,14%**
  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.

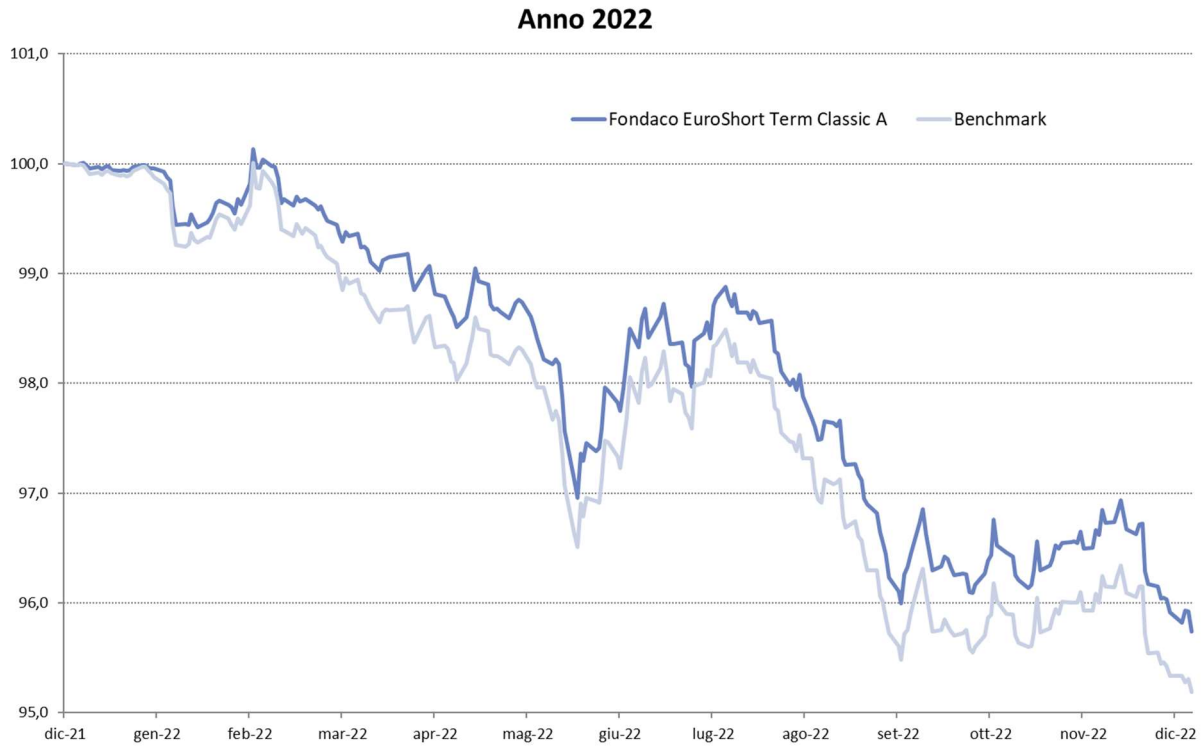
- **Duration modificata del Fondo: 1,77**
  Descrizione
  La duration modificata è un indicatore di sensitività dei prezzi dei titoli di debito a movimenti dei tassi di interesse. La duration modificata del Fondo misura la durata (espressa in anni) della vita media della parte di portafoglio del Fondo investita in titoli di debito.

- **Duration modificata del Benchmark: 1,93**
  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: 0,72%**
  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:



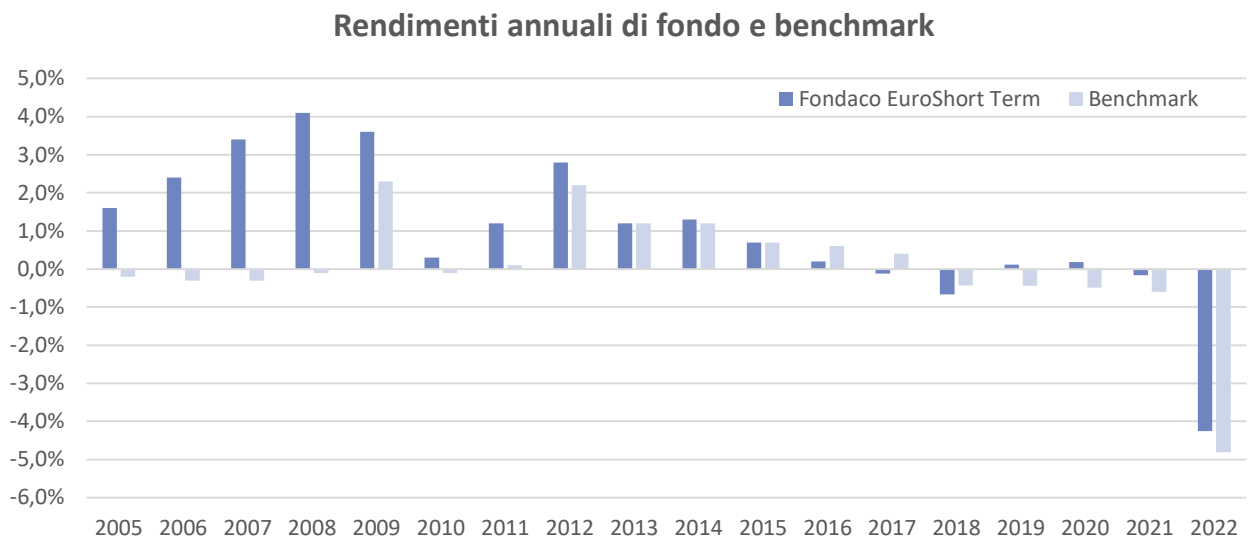
30/12/21 – 30/12/22	Indicatori	Volatilità	Tracking Error
Fondaco Euro Short Term	-4,26%	2,14%	0,72%
Benchmark	-4,81%	2,26%	
Extra - rendimento	0,55%		
Duration media*	1,77		
Yield to maturity medio**	1,34%		
Turnover (portafoglio)	1,91		
Turnover (portafoglio+derivati)	3,38		

*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 2022	30 dicembre 2021	30 dicembre 2020
Rendimento del Fondo	-4,26%	-0,16%	0,18%
Rendimento del Benchmark	-4,81%	-0,60%	-0,49%

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
119,164	122,138	124,633

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 2022	esercizio 2021	esercizio 2020
Tracking error volatility[2]	0,72%	0,23%	0,75%

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: 2,14%**
  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: 1,77**
  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: 1,93**
  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: 0,72%**
  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
Austria		5.655.200	
Belgio		7.273.660	
Cile		1.906.600	
Corea del Sud		2.942.070	
Finlandia		2.846.910	
Francia		44.697.615	
Germania		43.790.805	
Gran Bretagna		1.979.780	
Indonesia		1.955.340	
Irlanda		2.630.275	
Italia		74.277.189	
Olanda		8.721.630	
Polonia		4.926.650	
Portogallo		4.059.700	
Romania		1.996.720	
Spagna		39.890.870	
Totali		**249.551.014**	

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		3.980.480	
Comunicazioni		1.956.080	
Titoli di Stato		243.614.454	
Totali		**249.551.014**	

Settore di attività economica degli strumenti non quotati

A fine esercizio il Fondo non deteneva strumenti finanziari non quotati.

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
FRANCE O.A.T. 0% 22-25/02/2025	EUR	19.500.000	18.325.710	7,292%
ITALY BTPS 1.75% 22-30/05/2024	EUR	15.000.000	14.663.400	5,835%
FRANCE O.A.T. 0% 18-25/03/2024	EUR	14.500.000	13.997.720	5,570%
ITALY BTPS 1.85% 20-01/07/2025	EUR	14.000.000	13.428.660	5,343%
SPANISH GOVT 3.8% 14-30/04/2024	EUR	12.000.000	12.141.840	4,831%
ITALY BTPS 0% 20-15/01/2024	EUR	12.000.000	11.614.440	4,621%
SPANISH GOVT 0% 21-31/05/2024	EUR	12.000.000	11.523.120	4,585%
DEUTSCHLAND REP 1% 14-15/08/2024	EUR	11.500.000	11.213.075	4,462%
ITALY BTPS 0% 21-15/08/2024	EUR	11.500.000	10.910.740	4,341%
BUNDESSCHATZANW 2.2% 22-12/12/2024	EUR	11.000.000	10.883.620	4,331%
ITALY BTPS 0% 22-29/11/2023	EUR	9.000.000	8.762.850	3,487%
SPANISH GOVT 0% 22-31/05/2025	EUR	8.000.000	7.435.840	2,959%
FRANCE O.A.T. 1.75% 14-25/11/2024	EUR	7.000.000	6.851.600	2,726%
SPANISH GOVT 1.6% 15-30/04/2025	EUR	7.000.000	6.789.370	2,701%
BUNDESSCHATZANW 0% 22-15/03/2024	EUR	6.000.000	5.819.580	2,316%
BUNDESSCHATZANW 0.4% 22-13/09/2024	EUR	5.500.000	5.292.815	2,106%
REP OF POLAND 0% 20-07/07/2023	EUR	5.000.000	4.926.650	1,960%
ITALY BTPS 0% 21-15/04/2024	EUR	5.000.000	4.800.400	1,910%
DEUTSCHLAND REP 0.5% 15-15/02/2025	EUR	5.000.000	4.787.250	1,905%
FRANCE O.A.T. 2.25% 13-25/05/2024	EUR	4.000.000	3.966.360	1,578%
NETHERLANDS GOVT 2% 14-15/07/2024	EUR	4.000.000	3.947.440	1,571%
ITALY BOTS 0% 22-14/11/2023	EUR	4.000.000	3.885.963	1,546%
REP OF AUSTRIA 0% 21-20/04/2025	EUR	4.000.000	3.740.840	1,488%
ITALY BTPS 0% 21-15/12/2024	EUR	3.500.000	3.285.170	1,307%
REP OF KOREA 2.125% 14-10/06/2024	EUR	3.000.000	2.942.070	1,171%
BELGIAN 0.8% 15-22/06/2025	EUR	3.000.000	2.861.370	1,139%
FINNISH GOVT 0.875% 15-15/09/2025	EUR	3.000.000	2.846.910	1,133%
NETHERLANDS GOVT 0.25% 15-15/07/2025	EUR	3.000.000	2.818.110	1,121%
IRISH GOVT 5.4% 09-13/03/2025	EUR	2.500.000	2.630.275	1,047%
BELGIAN 2.6% 14-22/06/2024	EUR	2.500.000	2.491.750	0,991%
PORTUGUESE OTS 5.65% 13-15/02/2024	EUR	2.000.000	2.061.820	0,820%
BANCO BILBAO VIZ 18-09/03/2023 FRN	EUR	2.000.000	2.000.700	0,796%
PORTUGUESE OTS 2.875% 15-15/10/2025	EUR	2.000.000	1.997.880	0,795%
ROMANIA 3.625% 14-24/04/2024	EUR	2.000.000	1.996.720	0,794%
BARCLAYS PLC 1.5% 18-03/09/2023	EUR	2.000.000	1.979.780	0,788%
BUNDESSCHATZANW 0% 21-15/09/2023	EUR	2.000.000	1.968.140	0,783%
DEUTSCHE TEL FIN 0.875% 17-30/01/2024	EUR	2.000.000	1.956.080	0,778%
INDONESIA (REP) 2.15% 17-18/07/2024	EUR	2.000.000	1.955.340	0,778%
BELGIAN 0338 0.5% 17-22/10/2024	EUR	2.000.000	1.920.540	0,764%
REP OF AUSTRIA 1.2% 15-20/10/2025	EUR	2.000.000	1.914.360	0,762%
CHILE 1.625% 14-30/01/2025	EUR	2.000.000	1.906.600	0,759%
BUNDESOBL-120 0% 20-11/04/2025	EUR	2.000.000	1.885.980	0,750%
ITALY BOTS 0% 22-14/09/2023	EUR	1.500.000	1.469.826	0,585%
BUNDESOBL-179 0% 19-05/04/2024	EUR	1.500.000	1.452.285	0,578%
FRANCE O.A.T. 6% 94-25/10/2025	EUR	1.000.000	1.083.330	0,431%
ITALY BTPS 2.5% 14-01/12/2024	EUR	1.000.000	985.490	0,392%
BUNDESSCHATZANW 0% 21-15/12/2023	EUR	500.000	488.060	0,194%
FRANCE O.A.T. 0.5% 15-25/05/2025	EUR	500.000	472.895	0,188%
ITALY BTPS 1.2% 22-15/08/2025	EUR	500.000	470.250	0,187%

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	74.277.189	162.533.255	4.848.670	1.955.340
- di altri enti pubblici				
- di banche		2.000.700	1.979.780	
- di altri		1.956.080		
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto				
- con voto limitato				
- altri				
Parti di OICR:				
- OICVM				
- FIA aperti retail				
- altri				
Totali:				
- in valore assoluto	74.277.189	166.490.035	6.828.450	1.955.340
- in percentuale del totale delle attività	29,555%	66,245%	2,717%	0,778%

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	74.277.189	166.490.035	6.828.450	1.955.340
Titoli in attesa di quotazione				
Totali:				
- in valore assoluto	74.277.189	166.490.035	6.828.450	1.955.340
- in percentuale del totale delle attività	29,555%	66,245%	2,717%	0,778%

Movimenti dell'esercizio

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito	320.451.449	304.853.669
- titoli di Stato	312.382.869	285.763.311
- altri	8.068.580	19.090.358
Titoli di capitale		
Parti di OICR		
Totale	320.451.449	304.853.669

II.2 STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI

Ripartizione degli strumenti finanziari non quotati per paese di residenza dell'emittente

A fine esercizio il Fondo non deteneva strumenti finanziari non quotati.

Movimenti dell'esercizio

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito		2.000.000
- titoli di Stato		
- altri		2.000.000
Titoli di capitale		
Parti di OICR		
Totale		2.000.000

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

	***Duration* in anni**		
Valuta	**Minore o pari a 1**	**Compresa tra 1 e 3,6**	**Maggiore di 3,6**
Euro	25.481.969	224.069.045	
Totale	**25.481.969**	**224.069.045**	

II.4 STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

Valore patrimoniale degli strumenti finanziari derivati			
	Margini	**Strumenti finanziari quotati**	**Strumenti finanziari non quotati**
Operazioni su tassi di interesse: - *future* su titoli di debito, tassi e altri contratti simili - opzioni su tassi e altri contratti simili - *swap* e altri contratti simili	331.292		
Operazioni su tassi di cambio: - *future* su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - *swap* e altri contratti simili			
Operazioni su titoli di capitale: - *future* su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili - *swap* e altri contratti simili			
Altre operazioni: - *future* - opzioni - *swap*			

Tipologia dei contratti	Controparte dei contratti				
	Banche italiane	**SIM**	**Banche e imprese di investimento di paesi OCSE**	**Banche e imprese di investimento di paesi non OCSE**	**Altre controparti**
Operazioni su tassi di interesse: - *future* su titoli di debito, tassi e altri contratti simili - opzioni su tassi e altri contratti simili - *swap* e altri contratti simili			331.292		
Operazioni su tassi di cambio: - *future* su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - *swap* e altri contratti simili					
Operazioni su titoli di capitale: - *future* su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili - *swap* e altri contratti simili					
Altre operazioni: - *future* - opzioni - *swap*					

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	46.212				46.212
Totali	46.212				46.212

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	10.000.140				10.000.140
- prelevamenti	-44.949.801				-44.949.801
Banca 2					
- versamenti					
- prelevamenti					
Banca 3					
- versamenti					
- prelevamenti					
Banca 4					
- versamenti					
- prelevamenti					
Banca 5					
- versamenti					
- prelevamenti					
Altre banche					
- versamenti					
- prelevamenti					
Totali					
- versamenti	10.000.140				10.000.140
- prelevamenti	-44.949.801				-44.949.801

II.6 PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE

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

II.7 OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI

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

II.8 POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'

La posizione netta di liquidità risulta così composta:

	Importo
Liquidità disponibile:	
– Liquidità disponibile in euro	214.331
– Liquidità disponibile in divise estere	
Totale	**214.331**
Liquidità da ricevere per operazioni da regolare:	
– Liquidità da ricevere su strumenti finanziari in euro	2.067
– 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	**2.067**
Liquidità impegnata per operazioni da regolare:	
– Liquidità impegnata per operazioni in strumenti finanziari in euro	-45.500
– 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	-8
Totale	**-45.508**
Totale posizione netta di Liquidità	**170.890**

II.9 ALTRE ATTIVITA'

La composizione della voce è riportata nella seguente tabella:

	Importo
Ratei Attivi	**1.222.838**
Rateo su titoli stato quotati	1.187.489
Rateo su obbligazioni quotate	28.719
Rateo interessi attivi di c/c	1.040
Rateo interessi attivi proventi da depositi a vista	5.590
Risparmio d'imposta	
Altre	
Totale	**1.222.838**

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	**-76.293**
Rateo passivo depositario	-6.347
Rateo passivo oneri società di revisione	-11.008
Rateo spese outsourcing	-415
Rateo passivo provvigione di gestione Classe CLA	-39.577
Rateo comm Amministrazione Fondo	-15.849
Rateo passivo calcolo quota	-2.991
Rateo passivo settlement	-20
Rateo passivo Oneri Finanziari	-17
Rateo interessi passivi su c/c	-69
Debiti di imposta	
Altre	**-150**
Rateo Passivo Spese Bonifici	-150
Totale	**-76.443**

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 2022	**Anno 2021**	**Anno 2020**
Patrimonio netto a inizio periodo	285.308.822	176.494.714	139.367.101
Incrementi :			
a) sottoscrizioni:	24.400.000	132.100.000	87.591.886
- sottoscrizioni singole	24.400.000	132.100.000	85.600.000
- piani di accumulo			
- *switch* in entrata			1.991.886
b) risultato positivo della gestione			541.967
Decrementi :			
a) rimborsi:	46.819.706	22.883.794	51.006.240
- riscatti	46.819.706	22.883.794	51.006.240
- piani di rimborso			
- *switch* in uscita			
b) proventi distribuiti			
c) risultato negativo della gestione	11.643.313	402.098	
Patrimonio netto a fine periodo	251.245.803	285.308.822	176.494.714

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	1.611.735,526
Numero quote detenute da investitori qualificati	1.279.577,727
% Quote detenute da investitori qualificati	79,39%
Numero quote detenute da soggetti non residenti	90.894,824
% Quote detenute da soggetti non residenti	5,64%
Numero totale quote in circolazione RSA	494.298,739
Numero quote detenute da investitori qualificati	494.298,739
% Quote detenute da investitori qualificati	100,00%
Numero quote detenute da soggetti non residenti	54.422,60
% Quote detenute da soggetti non residenti	11,01%

Sezione V – Altri dati patrimoniali

IMPEGNI

	Ammontare dell'impegno	
	Valore Assoluto	**% del Valore Complessivo Netto**
Operazioni su tassi di interesse: - *future* su titoli di debito, tassi e altri contratti simili - opzioni su tassi e altri contratti simili - *swap* e altri contratti simili	34.646.500	13,790%
Operazioni su tassi di cambio: - *future* su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - *swap* e altri contratti simili		
Operazioni su titoli di capitale: - *future* su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili - *swap* e altri contratti simili		
Altre operazioni: - *future* e contratti simili - opzioni e contratti simili - *swap* e contratti simili		

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.

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

	ATTIVITÀ				**PASSIVITA'**		
	Strumenti finanziari	**Depositi bancari**	**Altre attività**	**TOTALE**	**Finanziamenti ricevuti**	**Altre passività**	**TOTALE**
Euro	249.882.306	46.212	1.393.728	251.322.246		76.443	76.443
Totale	249.882.306	46.212	1.393.728	251.322.246		76.443	76.443

Parte C – Il risultato economico dell'esercizio

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

I.1 RISULTATO DELLE OPERAZIONI SU STRUMENTI FINANZIARI

Il risultato delle operazioni su strumenti finanziari maturato nel periodo in esame è così dettagliabile:

Risultato complessivo delle operazioni su:	Utile/perdita da realizzi	di cui: per variazioni dei tassi di cambio	Plus/minusvalenze	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
A. Strumenti finanziari quotati				
1. Titoli di debito	-2.859.951		-9.938.914	
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR				
- OICVM				
- FIA				
B. Strumenti finanziari non quotati				
1. Titoli di debito	-2.000			
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:				
– *future* su titoli di debito, tassi ed altri contratti simili			-823.889	
– opzioni su tassi e altri contratti simili				
– *swap* e altri contratti simili				
Operazioni su titoli di capitale:				
– *future* su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili				
– opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili				
– *swap* e altri contratti simili				
Altre operazioni:				
– *future*				
– opzioni				
– *swap*				

Sezione II - Depositi bancari

Durante l'esercizio il Fondo non ha investito in depositi bancari.

Sezione III – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

PROVENTI ED ONERI DELLE OPERAZIONI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE

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

RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI

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 Reddituale, sono rappresentati da oneri maturati su scoperti di conto corrente utilizzati in corso d'anno per far fronte a temporanee esigenze di liquidità.

	Importo
Interessi passivi per scoperti	
- c/c denominato in Euro	-301
- c/c denominato in divise estere	
Totale	**-301**

ALTRI ONERI FINANZIARI

	Importo
Altri oneri finanziari	-18.476
Totale	**-18.476**

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	160	0,059%						
provvigioni di base	160	0,059%						
2) Costo per il calcolo del valore della quota (**)	37	0,014%						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe (***)								
4) Compenso del depositario	83	0,031%						
5) Spese di revisione del fondo	11	0,004%						
6) Spese legali e giudiziarie								
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	5	0,002%						
8) Altri oneri gravanti sul fondo	85	0,031%						
contributo vigilanza Consob	1	0,000%						
oneri bancari	2	0,001%						
oneri fiscali doppia imposizione								
altre	82	0,030%						
9) Commissioni di collocamento (cfr. Tit. V, Cap.1, Sez. II, para. 3.3.1)								
COSTI RICORRENTI TOTALI	**381**	**0,141%**						
10) Commissioni di performance (già provvigioni di incentivo)								
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari	5		0,001%					
di cui: - su titoli azionari								
- su titoli di debito								
- su derivati	5		0,001%					
- altri								
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo								
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo								
TOTALE SPESE	**386**	**0,142%**						

(*) 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.

IV.2 COMMISSIONE DI PERFORMANCE (GIÀ PROVVIGIONE DI INCENTIVO)

Il regolamento del Fondo non prevede la commissione 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 (39 dipendenti +11 collaboratori)	**5,266,255.00**	3,154,435.00	2,111,820.00
2. Team di gestione del Fondo (Responsabile del Team 1 + 1 persone)	**75,439.60**	41,486.81	33,952.80
3. Personale più rilevante (23 persone)	**3,291,870.00**	1,729,710.00	1,562,160.00

* RAL da busta paga
** variabile realmente pagata nel 2022
***personale medio impiegato nell'esercizio 2022

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	**1.040**
Interessi su disponibilità liquide c/c	1.040
Altri ricavi	**1.620**
Sopravvenienze attive	663
Proventi conti derivati	285
Penali positive CSDR	672
Altri oneri	**-7.265**
Sopravvenienze passive	-1.958
Commissioni deposito cash	-4.818
Oneri conti derivati	-487
Altri oneri diversi	-1
Arrotondamenti	-1
Totale	**-4.605**

Sezione VI – Imposte

Nel corso dell'esercizio, il Fondo, come previsto dalla riforma del regime di tassazione dei fondi comuni di investimento del 26 febbraio 2011, non ha rilevato debiti/crediti d'imposta.

Parte D – Altre informazioni

Operatività posta in essere per la copertura dei rischi di portafoglio

Operazioni di copertura del rischio di portafoglio alla chiusura del periodo

A fine esercizio non risultano in essere operazioni per la copertura del rischio di portafoglio.

Operazioni di copertura del rischio di cambio che hanno avuto efficacia nell'esercizio

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha effettuato operazioni di copertura del rischio di cambio.

Operazioni in essere per la copertura del rischio di cambio alla chiusura del periodo

A fine esercizio non risultato in essere operazioni di copertura del rischio di cambio a carico del Fondo.

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			4.844		

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 204,357% 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.

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.

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.

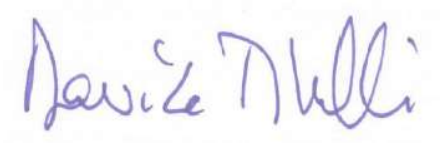
TRASPARENZA SULL'USO DELLE OPERAZIONI DI *FINANZIAMENTO TRAMITE TITOLI* E DEI *TOTAL RETURN SWAP* NELL'INFORMATIVA PERIODICA DEGLI OICR

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

Eventi successivi al 30/12/2022

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:

	30/12/2022 (data Relazione di Gestione)			28/02/2022 (NAV alla data CDA di approvazione)			VARIAZIONE PERCENTUALE DEL VALORE DELLA QUOTA
CLASSE	PATRIMONIO	NUMERO QUOTE	VALORE QUOTA	PATRIMONIO	NUMERO QUOTE	VALORE QUOTA	
CLA	192.061.459,10	1.611.735,526	119,164	173.539.789,18	1.457.738,676	119,047	-0,10%
RSA	59.184.343,84	494.298,739	119,734	55.506.651,01	463.978,124	119,632	-0,09%

Il presente documento consta di n. 34 pagine numerate dalla n. 1 alla n. 34.

L'amministratore delegato
(Dott. Davide Tinelli)