

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

Revisione contabile della relazione di
gestione al 29 dicembre 2023

**Relazione della Società di Revisione
Indipendente**

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

**Ai partecipanti al Fondo di Investimento Alternativo
Aperto di tipo Riservato "Fondaco Euro Short Term"**

RELAZIONE SULLA REVISIONE CONTABILE DELLA RELAZIONE DI GESTIONE

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile della relazione di gestione del Fondo di Investimento Alternativo Aperto di tipo Riservato "Fondaco Euro Short Term" (il "Fondo"), costituita dalla situazione patrimoniale al 29 dicembre 2023, 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 29 dicembre 2023 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.

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 29 dicembre 2023, 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 29 dicembre 2023 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 29 dicembre 2023 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, 22 marzo 2024



RELAZIONE DI GESTIONE
- 29 dicembre 2023 -

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.....	8
Regime fiscale.....	9
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 Nascè	(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:

Dott.ssa Maria Gabriella Rossotti	(Presidente)
Dr. Enzo Nalli	(Sindaco Effettivo)
Dr. Antonio Bumbaca	(Sindaco Effettivo)
Dr. Paolo Bressy	(Sindaco Supplente)
Dott.ssa Bianca Steinleitner	(Sindaca 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 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	(sicav obbligazionaria internazionale)
Effepilux - Alternative - REAL ESTATE	(fondo alternativo)
Fondaco Lux International PE Fund I	(fondo di private equity)
Fondaco LUX S.A. SICAV SIF Fondaco Alternative Abs. Return	(sicav speculativa)
Fondaco LUX S.A. SICAV SIF Fondaco Alternative Abs. Return II	(sicav speculativa)
Fondaco Thematic SIF - Fondaco Italian Loans Portfolio Fund	(fondo chiuso)
Fondaco SIF - Fondaco Partners Fund	(fondo flessibile)
Fondaco SIF - Fondaco Carigo	(fondo flessibile)
Fondaco Global Private Markets Fund II	(fondo di private equity)
Fondaco Global Private Markets Fund III	(fondo di private equity)
Fondaco Global - Fondaco Lux Global Core Allocation	(fondo flessibile)
Fondaco Global - Fondaco Lux Active Investment Return	(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.

La Società di revisione

La Relazione di gestione al 29 dicembre 2023 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 2023 è caratterizzato da un contesto maggiormente favorevole agli investimenti rispetto all'anno precedente, in particolare per quelli a più elevato tenore di rischio. I mercati azionari, in particolare alcuni segmenti (growth, cfr. sezione "Mercato Azionario), hanno registrato i rendimenti più interessanti, mentre gli indici obbligazionari, pur contraddistinti da notevole volatilità, si sono riportati in territorio positivo negli ultimi due mesi dell'anno.

I comportamenti appena descritti delle diverse classi di investimento hanno un'evidente matrice comune, che riguarda la congiuntura economica attraversata: lo snodo particolarmente delicato di politiche monetarie estremamente restrittive a livello globale e dei loro possibili effetti, ha fatto sì che vi sia stata un'estrema sensibilità rispetto ai dati di crescita e inflazione via via pubblicati.

Proprio l'evoluzione di questi dati nel corso dell'anno ha determinato i rispettivi destini delle principali asset class. La crescita economica globale ha sorpreso in positivo: i numeri migliori sono arrivati ancora una volta dagli Stati Uniti, per i quali "l'imminente ingresso in recessione" preconizzato dai mercati è stato completamente disatteso: dapprima posticipato alla seconda parte dell'anno, si è rivelato altrettanto sfuggente negli ultimi due trimestri. Al contrario, il terzo è stato contraddistinto da una crescita superiore al 4%, mentre gli ultimi tre mesi dell'anno sembrano registrare (dati non ancora a consuntivo) una crescita al di sotto del trend di lungo periodo, ma pur sempre positiva. A contribuire maggiormente in questo contesto è stato ancora una volta il consumatore americano, aiutato in questo da politiche fiscali ancora ampiamente espansive e da un mercato del lavoro ancora tonico, per quanto in rientro progressivo dall'esuberanza degli anni passati.

A fronte di questo, l'inflazione ha proseguito nel suo processo di raffreddamento. L'anno era iniziato con un dato che si attestava al 6,5%. A chiusura del 2023, il numero risulta dimezzato e di poco superiore al 3%. A tenere in allerta la Fed è tuttavia stato l'avvicendamento in corso d'anno, in termini numerici, fra dato di inflazione complessivo (c.d. headline) e "core" (con l'esclusione quindi di generi alimentari e prezzi dell'energia). Quest'ultima è ancora prossima al 4% e risulta piuttosto viscosa, soprattutto nella propria componente dei servizi.

In ogni caso, la combinazione di crescita superiore alle attese e inflazione in discesa è stata quella migliore possibile per i mercati finanziari, perché incrementa le possibilità di uno scenario di cosiddetto "goldilocks", ovvero costituito dall'assenza di fenomeni recessivi e da un graduale rientro delle spinte inflazionistiche.

I dati di crescita delle altre aree geografiche, pur non essendo stati altrettanto brillanti, hanno mostrato una tenuta superiore alle attese. Così è stato per l'Europa, che ha galleggiato attorno allo zero di crescita, ma senza scivolare in una conclamata recessione, nonostante i numeri peggiori siano arrivati dalla principale economia continentale (Germania). Allo stesso modo il Giappone ha registrato fondamentali economici positivi, mostrando peraltro un miglioramento delle dinamiche d'inflazione,

che aumentano la possibilità che si raggiunga finalmente la "velocità di fuga" necessaria ad uscire dalla spirale deflazionistica degli ultimi trent'anni.

Infine, la Cina ha purtroppo registrato dati in controtendenza, inferiori alle attese. In particolare, i consumi hanno fatto da esatto contraltare a quanto evidenziato per gli Stati Uniti. Il 2023 sarebbe dovuto essere l'anno del rilancio dopo anni di lockdown, e ha invece costituito un faticoso percorso di normalizzazione degli eccessi di offerta precedenti, in particolare in ambito immobiliare. Paradossalmente, proprio la dinamica deludente sul fronte economico ha costituito un ulteriore freno ai prezzi su scala globale: la Cina è di fatto diventata un serbatoio di deflazione per il resto del mondo, particolarmente prezioso nella congiuntura attuale.

È importante rilevare che, pur nel contesto generalmente benigno appena descritto, il rischio geopolitico ha continuato a costituire un elemento onnipresente nel 2023. La prosecuzione del conflitto russo-ucraino, le frizioni fra Cina e Taiwan e, da ottobre, la crisi israelo-palestinese, con i propri riflessi sulla stabilità dell'intera area mediorientale, hanno rappresentato (e rappresentano) altrettanti motivi di attenzione, date le possibili ramificazioni, anche dirimpenti, a livello globale.

Mercato obbligazionario

Il 2023 è stato caratterizzato da una elevata volatilità dei rendimenti obbligazionari: i dati di crescita e inflazione, in particolare nei paesi sviluppati, hanno condizionato l'aspettativa riguardo alle prospettive macroeconomiche, più orientate a uno scenario di *higher for longer* nel primo semestre dell'anno e a uno scenario di soft landing nel secondo, e di conseguenza riguardo al ciclo di rialzi delle Banche Centrali, rispetto al terminal rate.

I mercati obbligazionari hanno avuto rendimenti positivi, con l'indice Bloomberg Global Aggregate Bond che è cresciuto di quasi il 6%, accompagnati da rendimenti positivi dei principali indici azionari globali (S&P +24,2%, Eurostoxx 50 +19,2%, MSCI EM +9,8%). Anche gli spread creditizi hanno complessivamente stretto: l'indice delle obbligazioni corporate globali ha avuto un rendimento positivo pari al 9,6% (in Dollari) sovraperformando le obbligazioni governative.

La dinamica delle obbligazioni inflation-linked è stata simile a quella delle obbligazioni nominali, ma con un andamento relativamente volatile: il tasso d'inflazione breakeven a cinque anni americano era pari al 2,2% a fine dicembre, riportandosi al livello di inizio anno: nel primo trimestre, il tasso salì fino al 2,8% poiché l'inflazione realizzata è stata superiore a quella attesa, ma si è poi gradualmente ridotto, incorporando le aspettative di una politica monetaria leggermente meno aggressiva. L'indice Inflation-Linked globale ha segnato un risultato positivo e pari al 2,63%.

Le curve dei rendimenti globali hanno terminato l'anno a livelli leggermente più bassi rispetto all'inizio sia nei paesi sviluppati, sia nei paesi emergenti, sulla base dell'aspettativa che il terminal rate delle Banche Centrali sia stato raggiunto; tuttavia, l'inclinazione della curva dei rendimenti ha subito delle variazioni significative, pur rimanendo negativa sia in Europa, sia negli Stati Uniti; nel primo semestre dell'anno è proseguito il movimento di inversione, che ha raggiunto i massimi storici negli Stati Uniti (circa -109 centesimi) e in Europa (-80 centesimi). Le obbligazioni a lungo termine hanno infatti sottoperformato quelle a breve termine, con i Treasury a medio termine che hanno reso -0,98% e i Treasury a breve termine che hanno reso 10,6%. Nella seconda parte dell'anno, invece, l'inversione della curva si è ridotta fino a -38 centesimi in Europa e fino a -37 centesimi negli Stati Uniti, poiché i tassi a breve sono scesi in misura maggiore rispetto ai tassi a lungo termine; le obbligazioni a lungo termine hanno sovraperformato quelle a breve termine.

Più in dettaglio, nel corso del primo trimestre, i rendimenti sono inizialmente saliti: i timori si sono concentrati attorno alla possibilità di un'inflazione vischiosa, che si normalizzi lentamente oppure non scenda affatto, ha innescato un'ulteriore campagna restrittiva da parte delle principali Banche Centrali.

Il quadro monetario e di mercato si è poi modificato. Se infatti il mese di marzo è iniziato con uno scenario centrale di maggior crescita e accelerazione dell'inflazione, l'improvvisa crisi bancaria che ha coinvolto diversi istituti negli Stati Uniti e Credit Suisse in Europa, ha portato a riformulare alcune aspettative su ciclo di politica monetaria e andamento economico dei prossimi mesi. Questo esercizio ha riguardato anche le Banche Centrali, forzate ad assumere decisioni sul rialzo dei tassi a pochi giorni (nel caso della BCE a poche ore) dagli eventi che hanno riguardato il sistema bancario globale. A fronte di dati di crescita e occupazione ancora in salute, soprattutto nel caso degli Stati Uniti, la decisione di

Fed e BCE è stata quella di tenere in qualche misura separati i due aspetti di stabilità finanziaria e ciclo monetario, tentando di trovare soluzioni stabili e immediate per la prima, e allo stesso tempo proseguire con rialzi dei tassi, ancorché misurati, per il secondo.

Di conseguenza, il rendimento dei Treasury a dieci anni è sceso dal 3,87% al 3,46%, mentre il rendimento a due anni è sceso dal 4,42% al 4%, con conseguente flattening della curva. Anche in Europa, il movimento di curva è stato di flattening; il rendimento del decennale tedesco è sceso dal 2,57% a 2,29% a fronte di un tasso a due anni sostanzialmente invariato. Il rendimento decennale italiano è sceso dal 4,69% al 4%.

Nel secondo trimestre, l'attenzione dei mercati ha continuato a essere focalizzata sui dati di crescita e inflazione e sull'aspettativa riguardo al terminal rate delle Banche Centrali. Il passaggio alla completa "data dependency" dopo anni di "forward guidance" ha aumentato con decisione la sensibilità dei mercati ai dati di crescita, inflazione e mercato del lavoro. Di conseguenza, una tenuta 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 4,89% sulla parte breve e al 3,83% 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 quaranta centesimi.

Nel terzo trimestre, il quadro economico ha continuato a essere contraddittorio. I dati di inflazione hanno confermato il processo di disinflazione in atto, ma con una stima di inflazione core ancora al di sopra del target di lungo periodo: di conseguenza, i tassi a lungo termine sono risaliti rapidamente; il decennale americano ha superato il 4,5%, mentre il decennale tedesco ha raggiunto il 2,8% a fine settembre.

Nel quarto trimestre, infine, il quadro macroeconomico ha iniziato a indebolirsi, anche negli Stati Uniti, a fronte di dati benevoli di inflazione. Di conseguenza, la dinamica dei tassi si è invertita, scontando uno scenario di soft landing, la fine del ciclo di rialzi delle Banche Centrali e un primo taglio dei tassi già nel primo trimestre del 2024; a fine dicembre, il decennale americano è tornato sotto il 4% a fine dicembre e il decennale tedesco è diminuito fino al 2%.

I tassi reali sono aumentati leggermente ai livelli di inizio anno, a quota 1,7% negli Stati Uniti. Le obbligazioni corporate hanno registrato una performance positiva anche nel secondo semestre. Sia IG globale che HY globale hanno registrato un rendimento rispettivamente pari al +5,7% e al +9,6% in Dollari.

Le obbligazioni emergenti hanno avuto un rendimento complessivamente positivo, sia in valuta locale che in *hard currency*, di un contesto globale più favorevole, di una maggiore propensione al rischio da parte degli investitori dedicati, di una politica monetaria espansiva, in particolare nei paesi dell'America Latina, dalla dinamica del dollaro statunitense e di rendimenti nominali e reali ancora attrattivi. In particolare, la dinamica dell'indice in valuta locale è stata favorita dalla performance degli emittenti high-yielders, con un rendimento complessivo del 2023 pari al 7,6%, in Euro (11,34% in Dollari).

Mercato monetario

Il nuovo indice di riferimento per il mercato interbancario unsecured €STR, ovvero il tasso euro short-term rate, è passato da +1,9% a inizio del 2023 a +3,9% a fine dicembre.

Mercato azionario

I mercati azionari globali hanno registrato rendimenti ampiamente positivi nel 2023. Il progresso dell'indice MSCI World in EUR è stato vicino al 20%, con rialzi che hanno riguardato l'intero spettro dei Paesi Sviluppati (in valuta locale S&P +26%, Nasdaq +45%, MSCI Japan +29%, MSCI Europe +16%). Per quanto riguarda i Paesi Emergenti, l'andamento è stato notevolmente condizionato dalle difficoltà degli indici cinesi, causate dal faticoso processo di normalizzazione economica post-covid. Nonostante l'indice complessivo dei Paesi Emergenti ha evidenziato un progresso del 10% circa.

Il venir meno progressivo dell'inflazione, in particolare nella propria metrica "headline" (e quindi favorita dal ritracciamento dei prezzi dell'energia), unito alla tenuta della crescita e dei consumi, ha

propiziato il rally dei mercati globali nel corso dell'anno. L'ipersensibilità a riguardo dei singoli dati macro pubblicati, ha tuttavia causato un andamento molto erratico e soggetto a momenti di impasse e intense correzioni. La prima di queste si è verificata a marzo, innescata dal fallimento della banca SVB e di altri istituti di credito regionali statunitensi, seguita dall'acquisizione lampo di Crédit Suisse da parte di UBS. L'indice globale ha registrato un movimento correttivo di circa dieci punti base, annullando i guadagni di inizio anno. In questa fase, protrattasi fino a metà marzo, l'azionario ha praticamente annullato tutti i guadagni di gennaio-febbraio, con un ritorno dell'indice globale sui livelli di inizio anno (+0,7% al 13 marzo 2023).

La seconda correzione si è invece verificata fra agosto e ottobre, in seguito a rinnovati timori circa la tenuta del ciclo economico, susseguenti ad un notevole indebolimento della dinamica macro e da alcune delusioni sul fronte delle trimestrali appena pubblicate. L'eccesso di negatività del "sentiment" di mercato raggiunto in questa fase ha costituito un'ottima base per un nuovo rally negli ultimi due mesi dell'anno.

Il contesto macroeconomico di "disinflazione" già ricordato rappresenta certamente il primo fattore che spiega l'andamento di mercato, ma non l'unico. Da un punto di vista microeconomico, gli utili hanno confermato un'ottima tenuta, in arretramento di soli quattro punti percentuali rispetto all'anno precedente. Tale esito è stato frutto della solidità della c.d. top line, ovvero dei ricavi aziendali, grazie all'andamento dei consumi, e da una compressione dei margini più contenuta di quanto preconizzato alla vigilia. Un ulteriore tema nel corso dell'anno, soprattutto nella sua prima parte, ha riguardato l'Intelligenza Artificiale, che si è improvvisamente fatto strada nella "narrativa di mercato". L'effetto principale è stato quello di circoscrivere la maggior parte dei guadagni dei listini nel primo semestre ad un limitato novero di società del comparto tecnologico, ritenute immediate beneficiarie del nuovo trend.

L'assenza di "market breadth", ovvero di un progresso di mercato "diffuso", ha quindi fortemente caratterizzato i primi sei mesi dell'anno: a fronte degli intensi guadagni, in particolare delle megacap tecnologiche statunitensi, ha fatto da zavorra un andamento sostanzialmente invariato del resto dell'indice. Il secondo semestre, complici le sorprese positive sul lato dell'inflazione e della crescita, ha favorito una migliore trasmissione dell'impulso agli altri segmenti di mercato, in funzione dell'allontanarsi (o dello spostamento in avanti) dei timori di recessione.

Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio

Il 2024 si è aperto in maniera piuttosto erratica per i mercati finanziari. In termini generali, il risultato delle prime settimane è stato leggermente positivo per l'azionario globale (ma a fronte di considerevole volatilità), mentre è proseguita la tendenza al rialzo delle principali curve di rendimento.

Ciò è avvenuto a seguito di dati economici convincenti negli Stati Uniti. Il riequilibrio del mercato del lavoro prosegue, con sussidi e tasso di disoccupazione ancora solidi, ma nel contesto di un ripiegamento dei numeri di "job openings". A fronte di questo, si nota una accelerazione del ciclo economico, in particolare per quanto concerne i consumi (ultimo dato di vendite al dettaglio decisamente al di sopra delle attese). In più, anche i dati del manifatturiero mostrano un progresso confortante rispetto agli ultimi, faticosi mesi. D'altro canto, la dinamica di inflazione, pur essendo ancora al ribasso, registra una certa viscosità nella propria componente "core", ancora prossima al 4%.

Proprio i timori di una nuova spinta sui prezzi hanno penalizzato il comparto obbligazionario ed in particolare quello europeo, con il bund decennale passato dall'1,9% dei minimi al 2,3%. Per il momento l'azionario è ancora in progresso, favorito da trimestrali moderatamente superiori alle attese e da un contesto di crescita nominale ancora favorevole.

L'attenzione dei mercati finanziari sarà focalizzata, anche nel prossimo trimestre, sui dati di crescita e inflazione e, di conseguenza, sull'orientamento delle Banche Centrali, in particolare nei paesi sviluppati.

I conflitti in corso, tra Russia e Ucraina e in Israele, non hanno avuto impatto diretto sul portafoglio.

Criteria Contabili e Criteria 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.

Criteria 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.

Criteria 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 2021, la Società ha deliberato i criteri e le modalità di valutazione dei beni in cui è investito il patrimonio dei Fondi. 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.

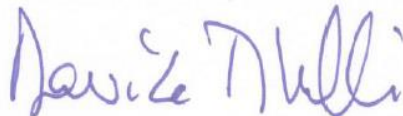
Le voci delle relazioni sono espresse in Euro, senza cifre decimali.

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 29/12/2023.

Il presente documento consta di n. 10 pagine numerate dalla n. 1 alla n. 10.

L'Amministratore Delegato
(Dott. Davide Tinelli)





RELAZIONE DI GESTIONE

- 29 DICEMBRE 2023 -

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 29/12/2023	5
Relazione di Gestione al 29 dicembre 2023	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
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.....	29
Sezione IV – Oneri di gestione.....	30
Sezione V – Altri ricavi ed oneri	32
Sezione VI – Imposte.....	32
Parte D – Altre informazioni.....	32
Sezione I – Dati globali.....	34
Sezione 2 – Dati relativi alla concentrazione.....	35
Sezione 3 – Dati aggregati per ciascun tipo di SFT e total return swap.....	36
Sezione 4 – Dati sul riutilizzo delle garanzie reali.....	38
Sezione 5 – Custodia delle garanzie reali.....	39
Sezione 6 – Dati sulla ripartizione dei rendimenti derivanti dalle operazioni di finanziamento tramite titoli e di total return swap.....	39
Eventi successivi al 29/12/2023.....	40

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 risulti 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). La SGR, nella gestione del Fondo, si propone di ottenere un rendimento target misurato mediante l'indice LEB2TREU Index di Bloomberg (i.e. Euro Treasury Bills 0-3 months Index), rappresentativo del mercato monetario europeo. L'indice è costituito da bond a breve scadenza (tra 0 e 3 mesi) emessi dai principali governi dell'Eurozona (Francia, Germania, Italia, Spagna, Olanda e Belgio).

Nel selezionare gli Investimenti, la SGR si impegna ad integrare i fattori ambientali, sociali e di governance (environmental, social and governance - ESG) nel suo processo di investimento introducendo specifiche strategie coerenti con il processo di investimento del Fondo, il suo profilo di rischio e gli obiettivi della gestione.

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. Esse sono pari a zero per le Restricted Shares e allo 0,08% annuo del valore complessivo netto del Fondo per le Classic Shares. Tali commissioni sono calcolate e accantonate giornalmente e prelevate dalle disponibilità del Fondo il primo giorno lavorativo successivo alla fine di ciascun trimestre solare;
- la commissione per la costituzione, amministrazione e mantenimento del Fondo a favore della SGR stabilita nella misura dello 0,02% annuo del valore complessivo netto del Fondo, calcolata e accantonata giornalmente e prelevata dalle disponibilità del Fondo il primo giorno lavorativo successivo alla fine di ciascun trimestre solare;
- 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 oltre alle imposte dovute ai sensi delle disposizioni normative pro tempore vigenti. Il relativo importo viene prelevato dal Fondo il giorno 15 del mese successivo a quello di riferimento, ovvero il primo giorno lavorativo successivo;
- 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% oltre alle imposte dovute ai sensi delle disposizioni normative pro tempore vigenti. Tale importo viene prelevato dal Fondo il giorno 15 (quindici) del mese successivo a quello di riferimento, ovvero il primo giorno lavorativo successivo;
- 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 (quali ad esempio i costi per le segnalazioni di vigilanza e per le segnalazioni sull'operatività in strumenti finanziari derivati – EMIR, la gestione del Registro dei Partecipanti, le spese relative alla contabilità dei fondi e all'operatività in strumenti derivati) oltre alle imposte dovute ai sensi delle disposizioni normative pro tempore vigenti;
- i costi connessi al regolamento, alla contabilizzazione e valorizzazione delle operazioni (es: diritti di regolamento riconosciuti al Depositario; commissioni di contabilizzazione e valorizzazione dei derivati) oltre alle imposte dovute ai sensi delle disposizioni normative pro tempore vigenti;
- i costi connessi con l'acquisizione e la dismissione delle attività del Fondo (es. costi ed oneri accessori di intermediazione inerenti la compravendita di titoli e i costi relativi all'avvio dell'operatività sui singoli mercati, con le singole controparti e più genericamente sostenute nella gestione del Fondo);
- 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;
- 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, della 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 differiscono dall'utile/perdita netta di periodo e l'importo complessivo posto in distribuzione potrà anche essere superiore a detto risultato di periodo. Nella relazione di accompagnamento alla Relazione di Gestione redatta dagli Amministratori viene specificata, oltre all'ammontare complessivo posto in distribuzione, la somma eccedente l'utile/perdita netta del periodo. Si considerano aventi diritto alla

distribuzione dei ricavi i sottoscrittori di Quote B del Fondo al giorno di quotazione precedente a quello della quotazione ex cedola. Il giorno ex cedola è fissato al giorno lavorativo precedente a quello di delibera di distribuzione da parte del Consiglio di Amministrazione della SGR. Il valore unitario della quota ex cedola viene calcolato il giorno di delibera della distribuzione dei ricavi.

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

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

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

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

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

Relazione degli Amministratori al 29/12/2023

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.

Il benchmark del Fondo è stato fino al 30 maggio 2023 l'indice dei titoli governativi ad 1-3 anni in euro di Bloomberg (H09135EU; Bloomberg Euro Treasuries 1-3 Years Index). A partire dal 31 maggio il Consiglio di Amministrazione ha deliberato un cambio di approccio, abbracciando una logica *absolute return* ed adottando un target legato al mercato monetario dell'area Euro (LEB2TREU; EuroTreasury Bills 0-3 months).

Il Fondo investe prevalentemente in titoli governativi emessi dai Paesi dell'Eurozona con rating "Investment Grade", ma può allocare marginalmente a titoli governativi denominati in euro non appartenenti all'Eurozona, compresi i Paesi Emergenti, ma rigorosamente con elevato merito creditizio ("Investment Grade"). Inoltre, il Fondo può investire marginalmente in un portafoglio ben diversificato di titoli a breve termine "corporate", sempre limitatamente alle emissioni "investment grade" ed entro al limite del 25% del portafoglio.

A livello di portafoglio complessivo, le linee guida di investimento prevedevano una duration compresa tra 0 e 3 anni. Sono altresì declinati limiti di duration per singolo titolo governativo (0-3 anni) e singolo titolo corporate (0-2 anni). A ciò si aggiunge un limite per scadenza dei singoli bond, anche in questo caso diverso per titoli governativi (massimo 5 anni) e corporate (massimo 3 anni).

Coerentemente col cambio di benchmark a maggio, nel 2024 i limiti di duration sono stati rivisti portando la duration complessiva di portafoglio ad un massimo di 12 mesi e quella dei singoli strumenti finanziari, indipendentemente dalla natura governativa o corporate, a 2 anni. Stesso discorso per il limite di scadenza, portato a 3 anni.

Il gestore di portafoglio ha la facoltà di investire anche in titoli a tasso variabile o indicizzati all'inflazione.

La gestione del portafoglio è conservativa ma dinamica e ha natura absolute return.

Il portafoglio ha iniziato l'anno con una duration prossima a due anni, coerente col benchmark precedente. Nella prima metà dell'anno ha mantenuto una duration compresa tra l'anno ed i due anni con una gestione piuttosto dinamica. Dopo il cambio del benchmark, si è provveduto a ridurre gradualmente la duration del portafoglio titoli, compensando la riduzione di duration in parte con un saldo positivo sui futures a due anni, mantenendo così abbastanza elevata la duration del portafoglio, quasi sempre sopra l'anno e mezzo,

fino a settembre. Negli ultimi tre mesi la duration si è prima gradualmente e poi fortemente ridotta, soprattutto nelle ultime settimane dell'anno, in cui i titoli più lunghi sono stati venduti ed il saldo futures è passato da positivo a negativo, a difesa del risultato economico ed in considerazione del numero molto elevato di tagli dei tassi che il mercato ha iniziato a scontare nel 2024. A fine anno la duration era pertanto di soli 0.5 anni.

La concentrazione sui titoli italiani è notevolmente diminuita, attestandosi nel 2023 in un range compreso tra il 30 ed il 35% del portafoglio, contro un peso nel benchmark lievemente inferiore al 30%.

Nell'ultima parte dell'anno è ulteriormente diminuita, passando al di sotto del 30% e chiudendo l'anno al 27%.

I titoli dei Paesi Emergenti "investment grade" hanno avuto un peso abbastanza stabile e marginale, compreso tra il 5 ed l'8% per tutto l'anno. Verso fine anno si è ulteriormente ridotta, sia per delle scadenze, sia per la vendita di un titolo breve di Israele, avvenuta dopo l'inizio del conflitto in Medio Oriente.

A fine anno i titoli dei Paesi Emergenti rappresentavano il 4% del portafoglio (distribuiti fra Corea, Indonesia e Cile).

I titoli corporate hanno avuto un peso marginale ma crescente, nel corso dell'anno, passando dal 3 al 6%.

I titoli indicizzati all'inflazione, che sono stati un elemento chiave di over-performance rispetto all'indice sia nel 2021 che nel 2022, erano stati completamente disinvestiti a fine 2022 e sono rientrati nel 2023 in portafoglio ma in una quota marginale, attorno al 3%, in un'ottica di *relative value* tra BTP e BTPi.

I principali Paesi in cui si è investiti sono stati, oltre all'Italia, Francia Spagna e Germania, non necessariamente in quest'ordine. In particolare, l'allocazione totale sulla Germania è variata moltissimo per via della gestione dinamica tramite futures sullo Schatze. Il saldo future è variato in un range da +500 e -200 contratti e la Germania è stata di conseguenza anche il primo Paese per allocazione, così come verso fine anno ha avuto momenti il cui peso totale è stato negativo.

La quota nei Paesi minori dell'area euro è stata invece abbastanza stabile, tra l'8 ed il 10% del portafoglio.

La performance del Fondo si è attestata al 3,05%, con un recupero significativo delle perdite dell'anno precedente. La performance è stata superiore al benchmark di circa 20 basis points.

Il 2023 è stato un anno estremamente volatile ed in cui è proseguito il ciclo restrittivo da parte della BCE, il cui tasso di riferimento è passato dal 2 al 4%.

Le ragioni del recupero e della performance nettamente positiva risiedono:

- nel carry del portafoglio, partito da inizio anno già poco sotto al 3% e salito ulteriormente nel corso dell'anno;
- nella forte revisione a fine anno delle aspettative sulla Politica Monetaria, che incorporano numerosi ribassi per il 2024;
- nella gestione dinamica del portafoglio.

La performance positiva in termini relativi è stata guidata dalla gestione dinamica della duration e dal carry superiore al benchmark, in virtù degli investimenti ancillari a più alto rendimento come i titoli dei Paesi Emergenti, i titoli corporate ed i BTPi.

A fine dicembre, i titoli di Stato rappresentavano il 92% del portafoglio, di cui il 3% indicizzato all'inflazione. Il 7% era investito in titoli corporate, prevalentemente esteri, di cui il 2,5% a tasso variabile.

A livello di distribuzione geografica, il peso dei titoli italiani era sceso al 27% del portafoglio, con una duration media di 1.05 anni.

La Spagna e la Francia seguivano rispettivamente al 24 ed al 20%.

I Paesi minori dell'area euro erano al 9%, mentre i Paesi emergenti "investment grade" in euro rappresentano appena il 4% del portafoglio.

La Germania era scesa a zero nell'allocazione, in ragione della posizione corta sui futures, pur rimanendo allocata al 13% considerando i soli titoli.

Lo yield-to-maturity complessivo del portafoglio, che a inizio anno era già prossimo al 3%, ha chiuso a dicembre attorno al 3,45%, sopra del benchmark (2,84%), nonostante il peso contenuto sia dei titoli corporate (7%), sia dei titoli "investment grade" dei Paesi Emergenti (4%), nonostante il peso contenuto dell'Italia (27%) e la duration di appena 0.5 anni.

Eventi rilevanti nel corso dell'esercizio e relativi impatti

L'anno è stato eccezionalmente volatile, a causa della continua revisione delle aspettative della BCE. L'impostazione molto restrittiva da parte della BCE è stata bruscamente interrotta in marzo dai riflessi delle crisi delle banche regionali americane e del default del Credit Suisse. Successivamente, lo scoppio della guerra in Medio Oriente si è aggiunta, come motore d'incertezza, alla persistente guerra in Ucraina.

Linee strategiche future

L'eccezionale volatilità del Fondo in questi due anni ha colto molti investitori di sorpresa rispetto alla percezione che avevano avuto in passato del Fondo.

Per questo motivo sono state ridefinite le regole di ingaggio del Fondo, in termini di benchmark e limiti di duration, considerando che la "mission" del Fondo è quella di offrire una riserva di liquidità ed un "safe asset" ai suoi investitori.

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 29/12/2023".

Relazione di Gestione al 29 dicembre 2023

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 29 dicembre 2023, 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 29/12/2023 SITUAZIONE PATRIMONIALE

	Situazione al 29/12/2023		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	165.547.434	98,394%	249.551.014	99,295%
A1. Titoli di debito	165.547.434	98,394%	249.551.014	99,295%
A1.1 Titoli di Stato	153.494.575	91,230%	243.614.454	96,933%
A1.2 Altri	12.052.859	7,164%	5.936.560	2,362%
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR				
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	119.546	0,071%	331.292	0,132%
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	119.546	0,071%	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	426	0,000%	46.212	0,018%
D1. A vista	426	0,000%	46.212	0,018%
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'	1.596.670	0,949%	170.890	0,068%
F1. Liquidità disponibile	1.583.017	0,941%	214.331	0,085%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	13.653	0,008%	2.067	0,001%
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare			-45.508	-0,018%
G. ALTRE ATTIVITA'	985.993	0,586%	1.222.838	0,487%
G1. Ratei attivi	985.993	0,586%	1.222.838	0,487%
G2. Risparmio d'imposta				
G3. Altre				
TOTALE ATTIVITA'	168.250.069	100,000%	251.322.246	100,000%

PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 29/12/2023	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI		
M1. Rimborsi richiesti e non regolati		
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITA'	56.296	76.443
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	51.050	76.293
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	5.246	150
TOTALE PASSIVITA'	56.296	76.443
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	168.193.773	251.245.803
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE CLA	108.547.906	192.061.459
Numero delle quote in circolazione CLASSE CLA	884.652.662	1.611.735.526
Valore unitario delle quote CLASSE CLA	122,701	119,164
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE RSA	59.645.867	59.184.344
Numero delle quote in circolazione CLASSE RSA	483.407.823	494.298.739
Valore unitario delle quote CLASSE RSA	123,386	119,734

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe CLA	
Quote emesse	629.558.772
Quote rimborsate	1.356.641.636

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe RSA	
Quote emesse	107.162.338
Quote rimborsate	118.053.254

RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO FONDACO EURO SHORT TERM AL 29/12/2023 SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 29/12/2023		Relazione esercizio precedente	
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	6.334.822		-10.408.293	
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI	2.618.819		2.390.572	
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	2.618.819		2.390.572	
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale				
A1.3 Proventi su parti di OICR				
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI	1.642.658		-2.859.951	
A2.1 Titoli di debito	1.642.658		-2.859.951	
A2.2 Titoli di capitale				
A2.3 Parti di OICR				
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE	2.073.345		-9.938.914	
A3.1 Titoli di debito	2.073.345		-9.938.914	
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		6.334.822		-10.408.293
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI			-1.377	
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI			623	
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito			623	
B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale				
B1.3 Proventi su parti di OICR				
B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI			-2.000	
B2.1 Titoli di debito			-2.000	
B2.2 Titoli di capitale				
B2.3 Parti di OICR				
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE				
B3.1 Titoli di debito				
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
C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA	88.750		-823.889	
C1. RISULTATI REALIZZATI	88.750		-823.889	
C1.1 Su strumenti quotati	88.750		-823.889	
C1.2 Su strumenti non quotati				
C2. RISULTATI NON REALIZZATI				
C2.1 Su strumenti quotati				
C2.2 Su strumenti non quotati				

	Relazione al 29/12/2023		Relazione esercizio precedente	
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI				
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	64.012			
F1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE				
F2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI	64.012			
Risultato lordo della gestione di portafoglio		6.487.584		-11.233.559
G. ONERI FINANZIARI	-7.156		-18.777	
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-5.020		-301	
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI	-2.136		-18.476	
Risultato netto della gestione di portafoglio		6.480.428		-11.252.336
H. ONERI DI GESTIONE	-343.880		-386.372	
H1. PROVVIGIONE DI GESTIONE SGR	-127.138		-160.306	
Provvigioni di gestione Classe CLA	-127.138		-160.306	
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-34.632		-37.203	
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-65.749		-82.713	
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-5.585		-5.319	
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-110.776		-100.831	
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO (cfr. Tit. V, Cap. 1, Sez II, para. 3.3.1)				
I. ALTRI RICAVI E ONERI	47.679		-4.605	
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE	45.693		1.040	
I2. ALTRI RICAVI	6.490		1.620	
I3. ALTRI ONERI	-4.504		-7.265	
Risultato della gestione prima delle imposte		6.184.227		-11.643.313
L. IMPOSTE				
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL' ESERCIZIO				
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA				
L3. ALTRE IMPOSTE				
Utile/perdita dell'esercizio		6.184.227		-11.643.313
Utile/perdita dell'esercizio Classe CLA		4.452.704		-8.660.311
Utile/perdita dell'esercizio Classe RSA		1.731.523		-2.983.002

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

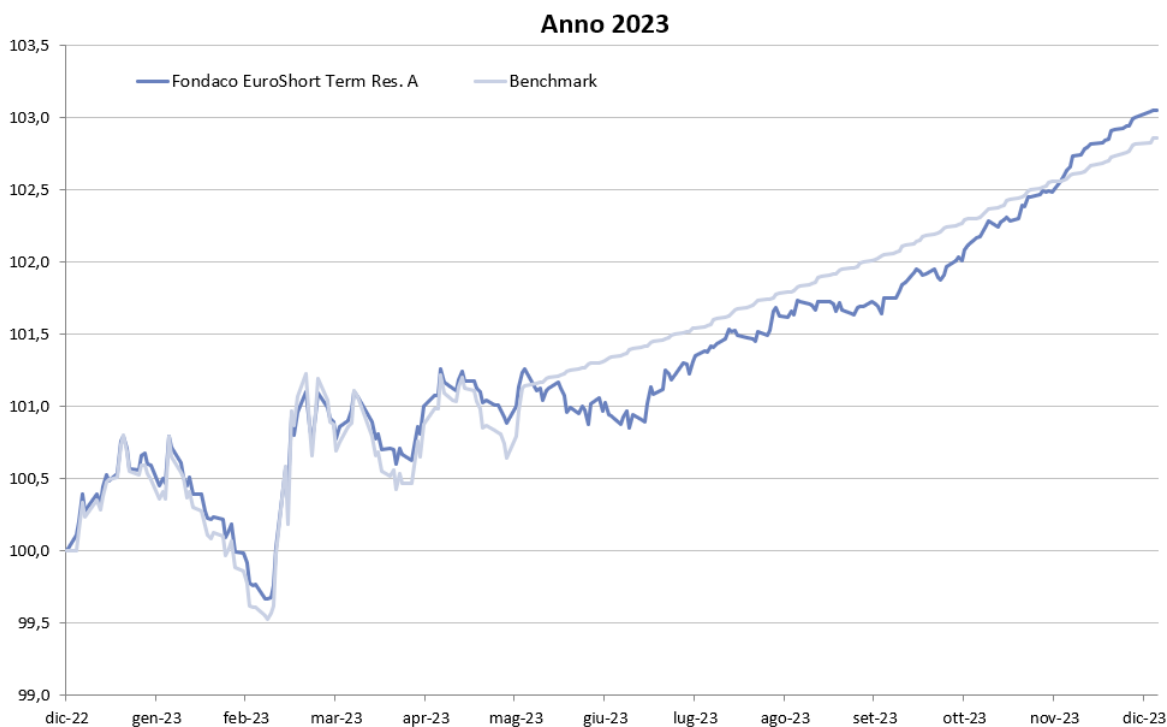
Sezione VI - Imposte

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:



Il benchmark di Fondaco EuroShort Term è stato cambiato in data 01/06/2023, passando da Bloomberg Euro Treasuries 1-3 Years a Bloomberg Euro Treasury Bills 0-3 mesi.

30/12/22- 29/12/23	Indicatori	Volatilità	Tracking Error
Fondaco Euro Short Term	3,05%	1,44%	0,83%
Benchmark	2,86%	1,72%	
Extra - rendimento	0,19%		
Duration media*	1,31		
Yield to maturity medio**	3,58%		
Turnover	0,77		

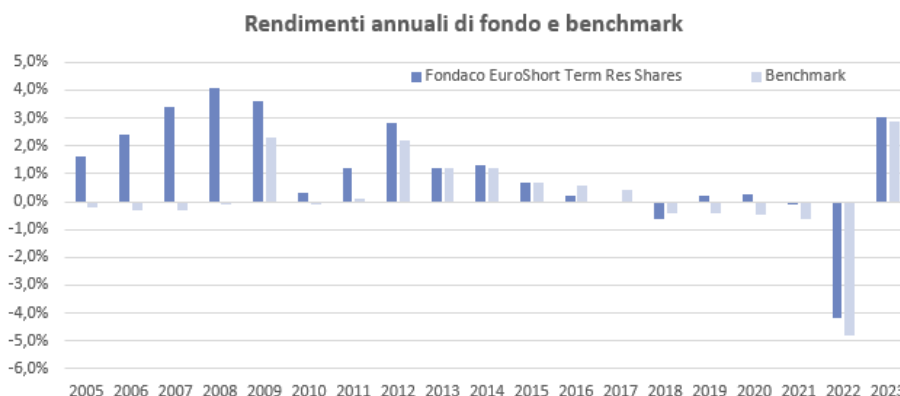
*Duration modificata media su base mensile

** Yield-to-maturity medio su base mensile

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

	29 dicembre 2023	30 dicembre 2022	30 dicembre 2021
Rendimento del Fondo	3,05%	-4,18%	-0,08%
Rendimento del Benchmark	2,86%	-4,81%	-0,60%

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
118,745	120,677	122,701

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 2023	esercizio 2022	esercizio 2021
Tracking error volatility ¹	0,83%	0,72%	0,23%

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

8) La classe Restricted A del Fondo, essendo ad accumulazione, non ha distribuito proventi.

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



g) 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: 1,44%**

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: 1,31**

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: 0,85**

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: 0,83%**

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:



Il benchmark di Fondaco EuroShort Term è stato cambiato in data 01/06/2023, passando da Bloomberg Euro Treasuries 1-3 Years a Bloomberg Euro Treasury Bills 0-3 mesi.

30/12/22 – 29/12/23	Indicatori	Volatilità	Tracking Error
Fondaco Euro Short Term	2,97%	1,44%	0,83%
Benchmark	2,86%	1,72%	
Extra - rendimento	0,10%		
Duration media*	1,31		
Yield to maturity medio**	3,58%		
Turnover	0,77		

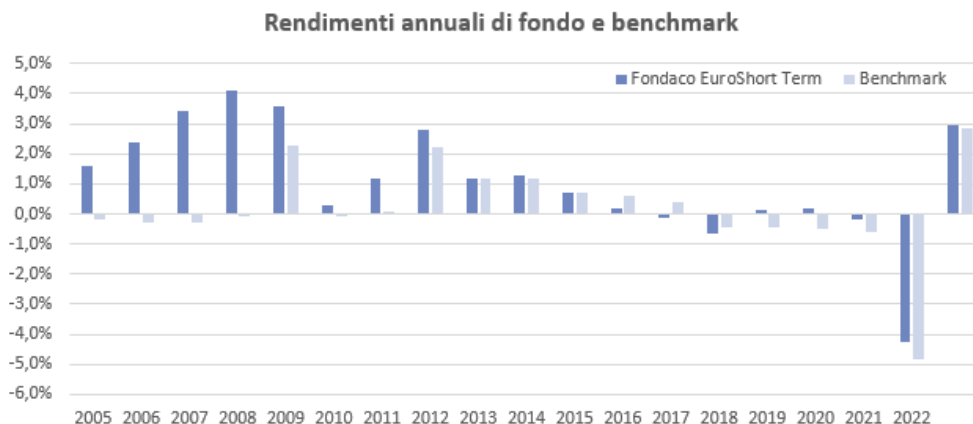
*Duration modificata media su base mensile

** Yield-to-maturity medio su base mensile

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

	29 dicembre 2023	30 dicembre 2022	30 dicembre 2021
Rendimento del Fondo	2,97%	-4,26%	-0,16%
Rendimento del Benchmark	2,86%	-4,81%	-0,60%

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
119,330	121,303	123,386

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 2023	esercizio 2022	esercizio 2021
Tracking error volatility ²	0,83%	0,72%	0,23%

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

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



g) 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: 1,44%**

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: 1,31**

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: 0,85**

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: 0,83%**

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
Belgio		4.849.195	
Canada		2.885.340	
Cile		1.952.460	
Corea del Sud		2.972.910	
Croazia		2.981.160	
Francia		33.108.830	
Germania		22.555.481	
Indonesia		1.973.940	
Italia		45.574.118	
Olanda		6.221.119	
Spagna		40.472.881	
Totali		165.547.434	

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		10.057.559	
Comunicazioni		1.995.300	
Titoli di Stato		153.494.575	
Totali		165.547.434	

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
FRENCH BTF 0% 23-20/03/2024	EUR	15.000.000	14.881.651	8,846%
ITALY BTPS 3,4% 23-28/03/2025	EUR	14.500.000	14.540.020	8,642%
ITALY BTPS 1,85% 20-01/07/2025	EUR	12.500.000	12.288.375	7,304%
SPANISH GOVT 0% 21-31/05/2024	EUR	12.000.000	11.819.760	7,025%
FRANCE O.A.T. 0% 18-25/03/2024	EUR	11.500.000	11.404.090	6,778%
DEUTSCHLAND REP 1% 14-15/08/2024	EUR	11.400.000	11.234.586	6,677%
ITALY BTPS 1,75% 22-30/05/2024	EUR	10.000.000	9.915.000	5,893%
SPANISH GOVT 0% 22-31/05/2025	EUR	8.000.000	7.676.400	4,562%
SPANISH GOVT 2,8% 23-31/05/2026	EUR	7.000.000	7.027.510	4,177%
BUNDESSCHATZANW 0,2% 22-14/06/2024	EUR	7.000.000	6.895.070	4,098%
SPANISH GOVT 3,8% 14-30/04/2024	EUR	6.000.000	5.998.140	3,565%
SPANISH GOVT 2,75% 14-31/10/2024	EUR	5.000.000	4.974.850	2,957%
ITALY BTPS 1,4% 20-26/05/2025	EUR	4.997.600	4.907.643	2,917%
FRENCH BTF 0% 23-02/10/2024	EUR	5.000.000	4.870.950	2,895%
BELGIUM T-BILL 0% 23-07/03/2024	EUR	5.000.000	4.849.195	2,882%
CROATIA 3% 15-11/03/2025	EUR	3.000.000	2.981.160	1,772%
REP OF KOREA 2,125% 14-10/06/2024	EUR	3.000.000	2.972.910	1,767%
BUNDESSCHATZANW 0,4% 22-13/09/2024	EUR	3.000.000	2.940.060	1,747%
ROYAL BK CANADA 0,125% 20-25/03/2025	EUR	3.000.000	2.885.340	1,715%
ING GROEP NV 19-03/09/2025 FRN	EUR	2.300.000	2.240.959	1,332%
DEUTSCHE TEL FIN 0,875% 17-30/01/2024	EUR	2.000.000	1.995.300	1,186%
BANCO SANTANDER 22-26/01/2025 FRN	EUR	2.000.000	1.994.240	1,185%
NETHERLANDS GOVT 2% 14-15/07/2024	EUR	2.000.000	1.984.860	1,180%
INDONESIA (REP) 2,15% 17-18/07/2024	EUR	2.000.000	1.973.940	1,173%
CHILE 1,625% 14-30/01/2025	EUR	2.000.000	1.952.460	1,160%
BPCE 0,625% 19-26/09/2024	EUR	2.000.000	1.952.140	1,160%
ITALY BTPS 0% 21-15/12/2024	EUR	2.000.000	1.939.520	1,153%
BUNDESobl-179 0% 19-05/04/2024	EUR	1.500.000	1.485.765	0,883%
ITALY BTPS 0% 20-15/01/2024	EUR	1.000.000	998.680	0,594%
INTESA SANPAOLO 1% 19-04/07/2024	EUR	1.000.000	984.880	0,585%
SPANISH GOVT 1,6% 15-30/04/2025	EUR	1.000.000	981.980	0,584%

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	44.589.238	102.006.027	4.925.370	1.973.940
- di altri enti pubblici				
- di banche	984.880	6.187.339	2.885.340	
- di altri		1.995.300		
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto				
- con voto limitato				
- altri				
Parti di OICR:				
- OICVM				
- FIA aperti retail				
- altri				
Totali:				
- in valore assoluto	45.574.118	110.188.666	7.810.710	1.973.940
- in percentuale del totale delle attività	27,087%	65,492%	4,642%	1,173%

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	45.574.118	110.188.666	7.810.710	1.973.940
Titoli in attesa di quotazione				
Totali:				
- in valore assoluto	45.574.118	110.188.666	7.810.710	1.973.940
- in percentuale del totale delle attività	27,087%	65,492%	4,642%	1,173%

Movimenti dell'esercizio

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito	166.516.982	253.982.216
- titoli di Stato	153.812.322	247.078.495
- altri	12.704.660	6.903.721
Titoli di capitale		
Parti di OICR		
Totale	166.516.982	253.982.216

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

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha effettuato movimenti in strumenti finanziari non quotati.

II.3 TITOLI DI DEBITO

Elenco titoli "strutturati" detenuti in portafoglio

A fine esercizio il Fondo non deteneva titoli strutturati.

Titoli di debito: *DURATION* modificata per valuta di denominazione

Valuta	<i>Duration</i> in anni		
	Minore o pari a 1	Compresa tra 1 e 3,6	Maggiore di 3,6
Euro	117.283.453	48.380.785	
Totale	117.283.453	48.380.785	

II.4 STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

Valore patrimoniale degli strumenti finanziari derivati			
	Margini	Strumenti finanziari quotati	Strumenti finanziari non quotati
Operazioni su tassi di interesse: - <i>future</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili - opzioni su tassi e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili	119.546		
Operazioni su tassi di cambio: - <i>future</i> su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili			
Operazioni su titoli di capitale: - <i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili			
Altre operazioni: - <i>future</i> - opzioni - <i>swap</i>			

Tipologia dei contratti	Controparte dei contratti				
	Banche italiane	SIM	Banche e imprese di investimento di paesi OCSE	Banche e imprese di investimento di paesi non OCSE	Altre controparti
Operazioni su tassi di interesse: - <i>future</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili - opzioni su tassi e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili			119.546		
Operazioni su tassi di cambio: - <i>future</i> su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili					
Operazioni su titoli di capitale: - <i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili					
Altre operazioni: - <i>future</i> - opzioni - <i>swap</i>					

II.5 DEPOSITI BANCARI

A fine esercizio il Fondo non deteneva depositi bancari e non ne ha aperti nel corso dell'esercizio.

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	426				426
Totale	426				426

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					
- prelevamenti	-45.786				
Totale					
- versamenti					
- prelevamenti	-45.786				

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

TITOLI DATI IN PRESTITO	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
Contratti in essere alla fine dell'esercizio: valore corrente delle attività ricevute in garanzia:			128.337.503		
- titoli			128.337.503		
- liquidità			128.337.503		
- valore corrente dei titoli prestati :			128.337.503		
- titoli di Stato			33.532.373		
- altri titoli di debito			94.805.130		
- titoli di capitale					
- altri					
Contratti stipulati e chiusi nel corso dell'esercizio (flussi):			180.228.187		
- valore dei titoli prestati:			76.770.199		
- titoli di Stato			103.457.988		
- altri titoli di debito					
- titoli di capitale					
- altri					

II.8 POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'

La posizione netta di liquidità risulta così composta:

	Importo
Liquidità disponibile:	
- Liquidità disponibile in euro	1.583.017
- Liquidità disponibile in divise estere	
Totale	1.583.017
Liquidità da ricevere per operazioni da regolare:	
- Liquidità da ricevere su strumenti finanziari in euro	13.653
- 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	13.653
Liquidità impegnata per operazioni da regolare:	
- Liquidità impegnata per operazioni in strumenti finanziari in euro	
- Liquidità impegnata per operazioni in strumenti finanziari in divise estere	
- 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	
Totale	
Totale posizione netta di Liquidità	1.596.670

II.9 ALTRE ATTIVITA'

La composizione della voce è riportata nella seguente tabella:

	Importo
Ratei Attivi	985.993
Rateo su titoli stato quotati	900.976
Rateo su obbligazioni quotate	29.480
Rateo su prestito titoli	9.851
Rateo interessi attivi di c/c	45.686
Risparmio d'imposta	
Altre	
Totale	985.993

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 aventi 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	-51.050
Rateo passivo depositario	-4.398
Rateo passivo oneri società di revisione	-7.059
Rateo spese outsourcing	-401
Rateo passivo provvigione di gestione Classe CLA	-25.168
Rateo comm Amministrazione Fondo	-11.249
Rateo passivo calcolo quota	-2.635
Rateo passivo settlement	-140
Rateo passivo Oneri Finanziari	
Debiti di imposta	
Altre	-5.246
Rateo Passivo Spese Bonifici	-225
Rateo interessi passivi su c/c	-5.020
Arrotondamenti	-1
Totale	-56.296

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 2023	Anno 2022	Anno 2021
Patrimonio netto a inizio periodo	251.245.803	285.308.822	176.494.714
Incrementi :			
a) sottoscrizioni:	88.801.000	24.400.000	132.100.000
- sottoscrizioni singole	88.801.000	24.400.000	132.100.000
- piani di accumulo			
- <i>switch</i> in entrata			
b) risultato positivo della gestione	6.184.227		
Decrementi :			
a) rimborsi:	178.037.257	46.819.706	22.883.794
- riscatti	178.037.257	46.819.706	22.883.794
- piani di rimborso			
- <i>switch</i> in uscita			
b) proventi distribuiti			
c) risultato negativo della gestione		11.643.313	402.098
Patrimonio netto a fine periodo	168.193.773	251.245.803	285.308.822

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	884.652.662
Numero quote detenute da investitori qualificati	404.803.600
% Quote detenute da investitori qualificati	45,76%
Numero quote detenute da soggetti non residenti	312.159.275
% Quote detenute da soggetti non residenti	35,29%
Numero totale quote in circolazione RSA	483.407.823
Numero quote detenute da investitori qualificati	483.407.823
% Quote detenute da investitori qualificati	100,00%
Numero quote detenute da soggetti non residenti	43.531.679
% Quote detenute da soggetti non residenti	9,01%

Sezione V – Altri dati patrimoniali

IMPEGNI

	Ammontare dell'impegno	
	Valore Assoluto	% del Valore Complessivo Netto
Operazioni su tassi di interesse: - <i>future</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili - opzioni su tassi e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili	20.263.000	12,047%
Operazioni su tassi di cambio: - <i>future</i> su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili		
Operazioni su titoli di capitale: - <i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili		
Altre operazioni: - <i>future</i> e contratti simili - opzioni e contratti simili - <i>swap</i> 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	165.666.980	426	2.582.663	168.250.069		56.296	56.296
Totale	165.666.980	426	2.582.663	168.250.069		56.296	56.296

Parte C – Il risultato economico dell'esercizio

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

I.1 RISULTATO DELLE OPERAZIONI SU STRUMENTI FINANZIARI

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

Risultato complessivo delle operazioni su:	Utile/perdita da realizzati	di cui: per variazioni dei tassi di cambio	Plus/minusvalenze	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
A. Strumenti finanziari quotati				
1. Titoli di debito	1.642.658		2.073.345	
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR				
- OICVM				
- FIA				
B. Strumenti finanziari non quotati				
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR				

I.2 STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

Risultato degli strumenti finanziari derivati				
	Con finalità di copertura (sottovoci A4 e B4)		Senza finalità di copertura (sottovoci C1 e C2)	
	Risultati realizzati	Risultati non realizzati	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni su tassi di interesse:				
- <i>future</i> su titoli di debito, tassi ed altri contratti simili			88.750	
- opzioni su tassi e altri contratti simili				
- <i>swap</i> e altri contratti simili				
Operazioni su titoli di capitale:				
- <i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili				
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili				
- <i>swap</i> e altri contratti simili				
Altre operazioni:				
- <i>future</i>				
- opzioni				
- <i>swap</i>				

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

Operazioni	Proventi	Oneri	Commissioni
Pronti contro termine e operazioni assimilate: - su titoli di Stato - su altri titoli di debito - su titoli di capitale - su altre attività			
Prestito di titoli: - su titoli di Stato - su altri titoli di debito - su titoli di capitale - su altre attività	27.267 36.745		

RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI

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

INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI

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

	Importo
Interessi passivi per scoperti	
- c/c denominato in Euro	-5.020
- c/c denominato in divise estere	
Totale	-5.020

ALTRI ONERI FINANZIARI

	Importo
Altri oneri finanziari	-2.136
Totale	-2.136

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	127	0,059%						
provvigioni di base	127	0,059%						
2) Costo per il calcolo del valore della quota (**)	34	0,016%						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe (***)								
4) Compenso del depositario	65	0,030%						
5) Spese di revisione del fondo	14	0,006%						
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	0,040%						
contributo vigilanza Consob								
oneri bancari	4	0,002%						
oneri fiscali doppia imposizione								
altre	81	0,038%						
9) Commissioni di collocamento (cfr. Tit. V, Cap.1, Sez. II, para. 3.3.1)								
COSTI RICORRENTI TOTALI	330	0,153%						
10) Commissioni di performance (già provvigioni di incentivo)								
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui:	12		0,001%					
di cui: - su titoli azionari								
- su titoli di debito								
- su derivati	12		0,001%					
- altri								
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo	5			4,355%				
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo								
TOTALE SPESE	347	0,161%						

(*) 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)

A fine esercizio il Fondo non aveva 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 (38 dipendenti +11 collaboratori)	5.360,875	3.445,075	1.915,800
2. Team di gestione del Fondo (Responsabile del Team 1 + 1 persona)	67.367	43.623	23.744
3. Personale più rilevante (23 persone)	3.108,751	1.801,951	1.306,800

* RAL da busta paga

** variabile realmente pagata nel 2023

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	45.693
Interessi su disponibilità liquide c/c	45.693
Altri ricavi	6.490
Sopravvenienze attive	18
Proventi conti derivati	4.946
Altri ricavi diversi	0
Penali positive CSDR	1.526
Altri oneri	-4.504
Sopravvenienze passive	-4.396
Altri oneri diversi	0
Penali negative CSDR	-108
Totale	47.679

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 risultano 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			11.882		

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 71,161% per la parte funde. 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 e/o cash 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

Sezione I – Dati globali

I.1 Operazioni di concessione in prestito titoli

Con riferimento alle operazioni di concessione in prestito titoli e merci, si forniscono le informazioni indicate nella tabella seguente.

Le informazioni riportate e la relativa quantificazione avvengono con riferimento ai contratti in essere all'ultimo giorno di valorizzazione delle quote/azioni del periodo di riferimento della relazione (valore corrente).

	TITOLI DATI IN PRESTITO	
	Importo	In % delle attività prestabili (*)
Valore corrente dei contratti in essere al 29/12/2023:	128.337.503	77.523%
TOTALE	128.337.503	77.523%

*La cassa e i valori assimilati sono esclusi dal calcolo delle attività prestabili.

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

Con riferimento a ciascun tipo di operazione di *finanziamento tramite titoli* e in *total return swap*, si forniscono le informazioni indicate nella tabella seguente, relative alle attività impegnate.

Le informazioni da riportare e la loro quantificazione avviene con riferimento ai contratti in essere all'ultimo giorno di valorizzazione delle quote/azioni del periodo di riferimento della relazione (valore corrente).

	ATTIVITA' IMPEGNATE	
	Importo	In % sul patrimonio netto
Valore corrente dei contratti in essere al 29/12/2023:		
Prestito titoli o merci (*)		
- Titoli dati in prestito	128.337.503	76.303%
- Titoli ricevuti in prestito		
Pronti contro termine (**)		
- Pronti contro termine attivi		
- Pronti contro termine passivi		
Acquisto con patto di rivendita (**)		
- Acquisto con patto di rivendita		
- Vendita con patto di riacquisto		
Total return swap (***)		
- total return receiver		
- total return payer		

- (*) valore dei beni oggetto di prestito

- (**) valore dei beni acquistati/ceduti/trasferiti a pronti

- (***) valore dell'impegno

Sezione 2 – Dati relativi alla concentrazione

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

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

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

Con riferimento a ciascun tipo di operazione di finanziamento tramite titoli e in total return swap si forniscono le informazioni indicate nella tabella seguente relative all'identità delle prime dieci controparti in ordine decrescente di controvalore del volume lordo. Ai fini del calcolo si considerano le operazioni sia di investimento sia di finanziamento (non è possibile compensare le operazioni).

Le informazioni riportate e la relativa quantificazione avvengono con riferimento ai contratti in essere all'ultimo giorno di valorizzazione delle quote/azioni del periodo di riferimento della relazione (valore corrente).

PRIME DIECI CONTROPARTI			
Valore corrente dei contratti in essere al 29/12/2023:	Importo	Valore corrente dei contratti in essere al 29/12/2023:	Importo
Prestito titoli e merci (*) - BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES SA	128.337.503	Pronti contro termine (**)	
Acquisto con patto di rivendita (**)		Total return swap (***)	

- (*) valore dei beni oggetto di prestito

- (**) valore corrente dei beni acquistati/ceduti/trasferiti a pronti

- (***) valore dell'impegno

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

III.1 Tipo e qualità delle garanzie reali

Con riferimento a ciascun tipo di operazioni di finanziamento tramite titoli e in total return swap si forniscono le informazioni indicate nella tabella seguente, relative al valore corrente della garanzia reale ricevuta o concessa, ripartite in funzione della tipologia e della qualità.

Le informazioni riportate e la relativa quantificazione avvengono con riferimento ai contratti in essere all'ultimo giorno di valorizzazione delle quote/azioni del periodo di riferimento della relazione (valore corrente).

TIPO E QUALITA' DELLE GARANZIE REALI	Prestito titoli		Pronti contro termine		Acquisto con patto di rivendita		Total return swap	
	Ricevute	Concesse	Ricevute	Concesse	Ricevute	Concesse	Ricevute	Concesse
In % sul totale								
Valore corrente dei contratti in essere al 29/12/2023:								
Titoli di Stato								
- Fino a <i>Investment grade</i>								
- Minore di <i>Investment grade</i>								
- Senza <i>rating</i>								
Altri titoli di debito								
- Fino a <i>Investment grade</i>								
- Minore di <i>Investment grade</i>								
- Senza <i>rating</i>								
Titoli di capitale								
Altri strumenti finanziari								
Liquidità	100,000%							
TOTALE	100,000%							

III.2 Scadenza delle garanzie reali

Con riferimento a ciascun tipo di operazioni di finanziamento tramite titoli e in total return swap si forniscono le informazioni indicate nella tabella seguente, relative al valore corrente della garanzia reale ricevuta o concessa, ripartite in funzione della scadenza.

Le informazioni riportate e la relativa quantificazione avvengono con riferimento ai contratti in essere all'ultimo giorno di valorizzazione delle quote/azioni del periodo di riferimento della relazione (valore corrente).

SCADENZA DELLE GARANZIE REALI	Prestito titoli		Pronti contro termine		Acquisto con patto di rivendita		Total return swap	
	Ricevute	Concesse	Ricevute	Concesse	Ricevute	Concesse	Ricevute	Concesse
In % sul totale								
Valore corrente dei contratti in essere al 29/12/2023:								
- meno di un giorno (*)	100,000%							
- da un giorno a una settimana								
- da una settimana a un mese								
- da uno a tre mesi								
- da tre mesi ad un anno								
- oltre un anno								
- scadenza aperta								
TOTALE	100,000%							

(*) Comprensivo del valore della liquidità

III.3 Valuta delle garanzie reali

Con riferimento a ciascun tipo di operazioni di finanziamento tramite titoli e in total return swap si forniscono le informazioni indicate nella tabella seguente, relative al valore corrente della garanzia reale ricevuta o concessa, ripartite in funzione della scadenza.



Le informazioni riportate e la relativa quantificazione avvengono con riferimento ai contratti in essere all'ultimo giorno di valorizzazione delle quote/azioni del periodo di riferimento della relazione (valore corrente).

VALUTA DELLE GARANZIE REALI	Prestito titoli		Pronti contro termine		Acquisto con patto di rivendita		Total return swap	
	Ricevute	Concesse	Ricevute	Concesse	Ricevute	Concesse	Ricevute	Concesse
In % sul totale								
Valore corrente dei contratti in essere al 29/12/2023: - Euro	100,000%							
TOTALE	100,000%							

III.4 Scadenza delle operazioni

Con riferimento a ciascun tipo di operazioni di finanziamento tramite titoli e in total return swap si forniscono le informazioni indicate nella tabella seguente relative al valore delle operazioni ripartite in funzione della scadenza.

Le informazioni riportate e la relativa quantificazione avvengono con riferimento ai contratti in essere all'ultimo giorno di valorizzazione delle quote/azioni del periodo di riferimento della relazione (valore corrente).

SCADENZA DELLE OPERAZIONI	Meno di un giorno	Da un giorno ad una settimana	Da una settimana ad un mese	Da uno a tre mesi	Da tre mesi ad un anno	Oltre un anno	Operazioni aperte	TOTALE
	In % sul totale							
Valore corrente dei contratti in essere al 29/12/2023:								
Prestito titoli o merci (*)								
- Titoli dati in prestito							100,000%	100,000%
- Titoli ricevuti in prestito								
Pronti contro termine (**)								
- Pronti contro termine attivi								
- Pronti contro termine passivi								
Acquisto con patto di rivendita (**)								
- Acquisto con patto di rivendita								
- Vendita con patto di riacquisto								
Total return swap (***)								
- total return receiver								
- total return payer								

- (*) valore dei beni oggetto di prestito

- (**) valore corrente dei beni acquistati/ceduti/trasferiti a pronti

- (***) valore dell'impegno

III.5 Paesi delle controparti delle operazioni

Con riferimento a ciascun tipo di operazioni di finanziamento tramite titoli e in total return swap si forniscono le informazioni indicate nella tabella seguente, relative al valore delle operazioni, ripartite in funzione del paese della controparte. Ai fini del calcolo si considerano le operazioni sia di investimento sia di finanziamento (non è possibile compensare le operazioni).

Le informazioni riportate e la relativa quantificazione avvengono con riferimento ai contratti in essere all'ultimo giorno di valorizzazione delle quote/azioni del periodo di riferimento della relazione (valore corrente).

PAESE DELLE CONTROPARTI	Prestito titoli (*)	Pronti contro termine (**)	Acquisto con patto di rivendita (**)	Total return swap (***)
	In % sul totale			
Valore corrente dei contratti in essere al 29/12/2023: - Francia	100,000%			
TOTALE	100,000%			

- (*) valore dei beni oggetto di prestito

- (**) valore corrente dei beni acquistati/ceduti/trasferiti a pronti

- (***) valore dell'impegno

III.6 Regolamento e compensazione delle operazioni

Con riferimento a ciascuna operazione di finanziamento tramite titoli e in total return swap si forniscono le informazioni indicate nella tabella seguente, relative al valore delle operazioni, ripartite in funzione della modalità di regolamento e compensazione. Ai fini del calcolo si considerano le operazioni sia di investimento sia di finanziamento (non è possibile compensare le operazioni).

Le informazioni riportate e la relativa quantificazione avvengono con riferimento ai contratti in essere all'ultimo giorno di valorizzazione delle quote/azioni del periodo di riferimento della relazione (valore corrente).

REGOLAMENTO E COMPENSAZIONE	Prestito titoli (*)	Pronti contro termine (**)	Acquisto con patto di rivendita (**)	Total return swap (***)
	In % sul totale			
Valore corrente dei contratti in essere al 29/12/2023: - Bilaterale - Trilaterale - Controparte centrale - Altro	100,000%			
TOTALE	100,000%			

- (*) valore dei beni oggetto di prestito

- (**) valore corrente dei beni acquistati/ceduti/trasferiti a pronti

- (***) valore dell'impegno

Sezione 4 – Dati sul riutilizzo delle garanzie reali

IV.1 – Dati sul riutilizzo delle garanzie reali

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

Sezione 5 – Custodia delle garanzie reali

V.1 – Custodia delle garanzie reali ricevute

Con riferimento alle operazioni di finanziamento tramite titoli e in *total return swap* si forniscono le informazioni indicate nella tabella seguente, relative alle garanzie reali ricevute, ripartite per depositario. Le informazioni riportate e la relativa quantificazione avvengono con riferimento ai contratti in essere all'ultimo giorno di valorizzazione delle quote/azioni del periodo di riferimento della relazione (valore corrente).

Si indica in calce il numero di depositari complessivo.

CUSTODIA DELLE GARANZIE REALI RICEVUTE	In % sul totale
Valore corrente dei contratti in essere al 29/12/2023: - BNP PARIBAS SA, MILANO	100,000%
TOTALE	100,000%
Numero di depositari complessivo	1

V.2 – Custodia delle garanzie reali concesse

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

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

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

	OICR		Proventi del Gestore	Proventi di Altre parti	Totale Proventi (e)=(a)+(c)+(d)	OICR	
	Proventi (a)	Oneri (b)				Proventi (a)/(e)	Oneri (b)/(e)
	Importo					In % del Totale Proventi	
Prestito titoli							
- titoli dati in prestito							
- titoli ricevuti in prestito	64.012				64.012	100,000%	
Pronti contro termine							
- pronti contro termine attivi							
- pronti contro termine passivi							
Acquisto con patto di rivendita							
- acquisto con patto di rivendita							
- vendita con patto di riacquisto							
Total return swap							
- total return receiver							
- total return payer							

Eventi successivi al 29/12/2023

Gli eventi successivi al calcolo del NAV del 29 dicembre fino al giorno del CDA di approvazione della presente Relazione di Gestione sono così dettagliabili:

CLASSE	29/12/2023 (data Relazione di Gestione Annuale)			30/01/2024 (data CDA di approvazione)			VARIAZIONE PERCENTUALE DEL VALORE DELLA QUOTA
	PATRIMONIO	NUMERO QUOTE	VALORE QUOTA	PATRIMONIO	NUMERO QUOTE	VALORE QUOTA	
CLA	108.547.906,65	884.652.662	122,701	108.854.965,79	884.652.662	123,048	0,28%
RSA	59.645.866,69	483.407.823	123,386	60.019.076,34	485.026.496	123,744	0,29%

Il presente documento consta di n. 40 pagine numerate dalla n. 1 alla n. 40.

L'amministratore delegato
(Dott. Davide Tinelli)