

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

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 Active Investment Return"**

RELAZIONE SULLA REVISIONE CONTABILE DELLA RELAZIONE DI GESTIONE

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile della relazione di gestione del Fondo di Investimento Alternativo Aperto di tipo Riservato "Fondaco Active Investment Return" (il "Fondo"), costituita dalla situazione patrimoniale al 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 Active Investment Return" 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 Active Investment Return" 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 Active Investment Return" 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.

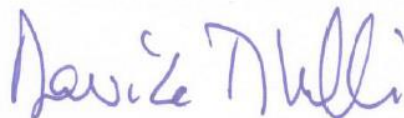
Le voci delle relazioni sono espresse in Euro, senza cifre decimali.

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.....	5
Destinazione del risultato d'esercizio.....	5
Relazione degli Amministratori al 29/12/2023.....	5
Relazione di Gestione al 29 dicembre 2023	10
SITUAZIONE PATRIMONIALE.....	11
SEZIONE REDDITUALE.....	14
NOTA INTEGRATIVA	16
Parte A – Andamento del valore della quota.....	17
Parte B – Le attività, le passività e il valore complessivo netto	25
Sezione I - Criteri di valutazione	25
Sezione II - Le attività	25
Sezione III – Le passività	31
Sezione IV – Il valore complessivo netto.....	32
Sezione V – Altri dati patrimoniali.....	33
Parte C – Il risultato economico dell'esercizio	34
Sezione I – Strumenti finanziari quotati e non quotati e relative operazioni di copertura	34
Sezione II - Depositi bancari.....	35
Sezione III – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari	35
Sezione V – Altri ricavi ed oneri	38
Sezione VI – Imposte.....	38
Parte D – Altre informazioni.....	38
Eventi successivi al 29/12/2023.....	40

Il Fondo

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

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

Le tipologie di strumenti finanziari ammesse sono:

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

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

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

Spese ed oneri a carico del Fondo

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

- la commissione di gestione a favore della SGR. Esse sono pari a zero per le Restricted Shares, allo 0,08% annuo del Valore Complessivo Netto del Fondo per le Classic Shares, pari allo 0,23% annuo del Valore Complessivo Netto del Fondo per le Professional Shares e pari allo 0,58% annuo del Valore Complessivo Netto del Fondo per le Institutional Shares. Tali commissioni sono calcolate e accantonate giornalmente e prelevata dalle disponibilità del Fondo il primo giorno lavorativo successivo alla fine di ciascun trimestre solare. E' fatta salva la facoltà per la SGR di concedere agevolazioni ai partecipanti mediante la retrocessione di parte delle commissioni di gestione;
- la commissione per la costituzione, amministrazione e mantenimento del Fondo a favore della SGR stabilita nella misura dello 0,02% annuo del valore complessivo netto del Fondo, calcolata e accantonata giornalmente e prelevata dalle disponibilità del Fondo il primo giorno lavorativo successivo alla fine di ciascun trimestre solare;
- la commissione di incentivo a favore della SGR. Tale commissione viene calcolata su un periodo annuale che termina l'ultimo giorno dell'anno di borsa aperta. Tale commissione sarà pari al 10% dell'excess performance, definita come la minore tra: i) il differenziale positivo tra il rendimento

- del Valore Lordo della Quota nell'anno di riferimento e l'Obiettivo di rendimento del Fondo per ogni anno e ii) la variazione percentuale positiva tra il Valore Lordo della Quota a fine anno e il Massimo Valore Lordo della Quota mai conseguito dal Fondo alla fine di ciascun anno precedente (cd "High Water Mark"). L'ammontare complessivo della commissione viene determinato moltiplicando tale valore per il minore tra il Valore Complessivo Lordo del Fondo e il Valore Complessivo Lordo Medio del Fondo nel corso dell'anno. La commissione di performance massima pagabile su base annua alla SGR ammonta allo 0,30% del Valore Complessivo Lordo Medio del periodo di riferimento. La SGR cristallizza eventuali commissioni di performance maturate con riferimento alle quote oggetto di richiesta di rimborso, nelle dovute proporzioni, alla data di contabilizzazione del rimborso ai Partecipanti, e le preleva dalle disponibilità liquide del Fondo con cadenza mensile entro il quinto giorno lavorativo del mese di calendario successivo. La commissione di performance viene liquidata annualmente entro quindici giorni lavorativi dalla data di calcolo del valore della quota di fine anno in cui si sono determinate tali commissioni;
- le commissioni di cui al paragrafo 3. dell'art. 4. Distribuzione dei Ricavi del regolamento, ove si evince che, qualora il Fondo ricevesse da terzi ricavi di qualsivoglia natura derivanti da attività svolte dalla SGR in correlazione con gli investimenti del Fondo a favore di qualsivoglia terzo, esso procederà a riconoscere alla SGR il 50% di detti ricavi;
 - il compenso da riconoscere al Depositario per il servizio di custodia degli strumenti finanziari del Fondo con un importo massimo dello 0,01% annuo e un compenso per le altre attività di controllo pari allo 0,007% con un minimo annuo di 20.000 euro oltre alle imposte dovute ai sensi delle disposizioni normative pro tempore vigenti, calcolato giornalmente sul Valore Complessivo Netto del Fondo. 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, costituito da una componente variabile annua calcolata sul Valore Complessivo Netto del Fondo pari allo 0,0135%, con un compenso minimo annuo di 40.000 euro, a cui va aggiunto un importo annuo fisso di 2.000 Euro per ciascuna classe di quote aggiuntiva rispetto alla prima, 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;
 - costi una tantum in occasione di operazioni straordinarie (quali ad esempio liquidazioni, fusioni, trasformazioni di classi di quote, ecc...) oltre alle imposte dovute ai sensi delle disposizioni normative pro tempore vigenti;
 - costi relativi alle altre attività amministrative esternalizzate (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 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);
 - costi connessi con l'acquisizione e la dismissione delle attività del Fondo (es: costi ed oneri accessori di intermediazione inerenti la compravendita di titoli e i costi relativi all'avvio dell'operatività sui singoli mercati, con le singole controparti e più genericamente sostenute nella gestione del Fondo);
 - gli oneri connessi con l'eventuale quotazione dei certificati rappresentativi delle quote;
 - le spese di pubblicazione sui quotidiani del valore unitario del Fondo, i costi della stampa dei documenti periodici destinati al pubblico e le comunicazioni effettuate per mezzo dei quotidiani purché tali oneri non attengano a propaganda e a pubblicità e comunque al collocamento di quote del Fondo;
 - spese degli avvisi relativi alle modifiche regolamentari richiesti da mutamenti della legge o delle disposizioni di vigilanza;
 - 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;
- oneri finanziari per i debiti assunti dal Fondo e le spese connesse (quali le spese di istruttoria);
- contribuzioni di vigilanza riconosciute alla CONSOB in relazione ai servizi da essa resi in base a disposizioni di legge;
- spese legali e giudiziarie per la tutela dei diritti dei partecipanti al Fondo nell'interesse comune;
- 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 rendimento del Fondo da inizio anno al 29 dicembre 2023 è stato positivo e pari a +2.89% (Classe Classic B) inferiore rispetto al rendimento obiettivo nel periodo di riferimento (pari al 4% annuo); la volatilità annualizzata nel periodo di riferimento è stata in media prossima al 4.54%, con il valore più basso nel mese di gennaio (2.56%) e il valore più alto nel mese di marzo (5%), il valore al 29/12/23 è pari al 4.43%.

I principali drivers delle performance possono essere così riassunti:

- Contributo positivo derivante dal posizionamento corto tassi in US e in Europa nella prima parte dell'anno (+88bps)
- Contributo positivo derivante dagli investimenti obbligazionari del mercato monetario (+140bps);
- Contributo positivo derivante dal fondo Fondaco Euro-Short Term (+30bps)
- Contributo positivo derivante dal basket di titoli obbligazionari dei paesi emergenti (+79bps), dove qui il contributo valutario è più rilevante.
- Contributo positivo derivante dalla strategia lunga volatilità (+160bp)
- Contributo negativo derivante dalla posizione lunga tassi, sia in Europa che negli Stati Uniti (-125bps)
- Contributo negativo derivante dalla componente azionaria (-200bps)
- In ambito valutario, positivo il contributo derivante dalla posizione corta cable (+15bps), e dall'esposizione lunga EURUSD (+5bps), mentre negativo il contributo delle posizioni NOKSEK (-17bps) e CHFJPY (-18bps)

Il 2023 è stato un anno positivo per il fondo.

I principali indici azionari hanno registrato rendimenti positivi a doppia cifra, in particolare in US, con Nasdaq ed S&P che hanno registrato, in valuta locale, performance rispettivamente di +45% e +26%. I mercati europei hanno sottoperformato i mercati statunitensi, con un rendimento pari al 16%. Per quanto riguarda i mercati emergenti, l'andamento è stato condizionato dalle difficoltà economiche post-covid della Cina, rimanendo indietro rispetto ai paesi sviluppati ma chiudendo comunque l'anno in positivo (+10%).

Il mercato dei tassi ha attraversato un anno di forte volatilità, condizionato principalmente dall'andamento dei dati di crescita e di inflazione, che hanno influenzato le aspettative macroeconomiche e l'atteggiamento riguardo al ciclo di rialzi delle Banche Centrali.

Se il primo semestre dell'anno è stato caratterizzato da uno scenario di higher for longer, nel secondo semestre dell'anno i mercati hanno iniziato a scontare uno scenario di soft landing.

Le curve dei rendimenti globali hanno terminato l'anno su livelli leggermente inferiori rispetto all'inizio dell'anno, sia nei paesi sviluppati che nei paesi emergenti.

Il mese di gennaio, è stato particolarmente positivo per le attività rischiose, prezzando uno scenario di "soft landing", supportato da dati favorevoli sul fronte dell'inflazione, unito ad un ulteriore, atteso rallentamento nella politica di rialzi da parte della Fed.

Dalla prima settimana di febbraio il sentiment di mercato è cambiato, portando ad una decisa correzione dei mercati obbligazionari, con un movimento di rialzo dei tassi delle principali curve, ed una correzione parziale e meno evidente degli indici azionari. Il movimento di rialzo dei tassi è continuato fino all'inizio di marzo, raggiungendo i livelli massimi dell'anno, con movimenti più decisi sul segmento più breve della curva: Il tasso a due anni ha superato il 5% in US mentre il tasso tedesco ha superato il 3,3%, il decennale US ha raggiunto il massimo poco sopra al 4% mentre quello tedesco intorno al 2,75%

Nella seconda parte di marzo, invece, i tassi di interesse sui titoli governativi sono tornati a scendere sui minimi di gennaio per effetto della fase di risk-off in risposta ai timori dell'instabilità finanziaria in seguito alle crisi delle banche regionali in USA e di Credit Suisse in Europa.

Nei mesi successivi di aprile e maggio l'attenzione degli operatori è stata rivolta verso le prossime mosse delle principali banche centrali e verso il loro approccio "data -dependent", con particolare interesse sul "terminal rate" atteso. La conseguenza è stato un aumento della sensibilità dei mercati ai dati di crescita, dinamica dei prezzi e mercato del lavoro. L'andamento sui tassi è stato volatile e "range - bound": in US il 2 anni si è mosso nell'intervallo 3,80%-4,20% mentre il decennale nell'intervallo 3,30%-3,50%; In Europa, invece, il 2 anni si è mosso nell'intervallo 2,40%-3,0% mentre il decennale nell'intervallo 2,15%-2,50%.

Nel mese di giugno, FED e BCE hanno rispettato le attese sul fronte degli interventi sui tassi (nessuna variazione negli Stati Uniti e un aumento di 25 punti base in Area Euro), ma hanno mantenuto una retorica aggressiva, segnalando la necessità di proseguire con la stretta monetaria, sulla scorta di pressioni sui prezzi più persistenti del previsto. Di conseguenza, la dinamica è stata negativa per i prezzi delle obbligazioni, con un movimento dei tassi al rialzo trainato dai tassi a breve, con un movimento di "bearish flattening", che ha portato ad un'inclinazione ancora più negativa delle curve dei tassi.

I tassi si sono avvicinati ai livelli raggiunti a fine febbraio rimanendo però al di sotto dei massimi dell'anno.

Nel mese di luglio, il mercato dei tassi è stato molto volatile e caratterizzato da due fasi differenti, sia in Europa che negli Stati Uniti: fino alla prima settimana di luglio è continuato il movimento di rialzo dei tassi, sfiorando i massimi raggiunti ad inizio marzo, per poi tornare a scendere sui livelli di giugno.

Per quanto riguarda i mercati azionari, dopo la correzione di febbraio, si è assistito ad una fase di stabilizzazione nel mese di marzo per poi riprendere il sentiero di crescita. La dinamica è stata in generale positiva per i mesi successivi, fino a fine luglio.

Il mese di agosto è stato caratterizzato da un incremento generale della volatilità. La dinamica dei mercati azionari è stata negativa nella prima metà del mese, con un parziale recupero nell'ultima settimana. I mercati emergenti, e in misura minore, i mercati europei sono stati maggiormente penalizzati dalla correzione. Il livello assoluto dei tassi è rimasto invariato sia in Europa che in US, ma con un movimento di bear steepening in particolare sulla curva americana.

In occasione del simposio annuale di Jackson Hole, sia BCE che FED hanno ribadito che le prossime decisioni di politica monetaria dipenderanno solo dai dati, confermando quindi una sostanziale prossimità della fine del ciclo di rialzi, accompagnato però da un messaggio più restrittivo sul livello dei tassi d'interessi, i quali saranno fissati su livelli sufficientemente restrittivi per tutto il tempo necessario a raggiungere un tempestivo ritorno dell'inflazione all'obiettivo.

I mesi di settembre e ottobre sono stati nuovamente negativi per i mercati azionari, con perdite del 10% circa per i mercati US e del -6% per i mercati europei.

In ambito obbligazionario il mese di settembre è stato caratterizzato dalla risalita delle principali curve dei tassi d'interesse, in particolare quella statunitense, con un movimento di bear steepening.

Nella riunione di settembre la BCE ha deciso per un rialzo dei tassi di interesse di 25 bps. La scelta segue una revisione al rialzo dei forecast sull'inflazione headline per il 2023 e 2024: le pressioni inflazionistiche hanno pesato maggiormente rispetto al deterioramento del quadro di crescita. Il rialzo è stato "dovish", interpretato come l'ultimo del ciclo dei rialzi, accompagnato però da un messaggio più restrittivo sul livello dei tassi d'interessi, i quali saranno fissati su livelli sufficientemente restrittivi per tutto il tempo necessario a raggiungere un tempestivo ritorno dell'inflazione all'obiettivo.

Diversa la situazione della Fed, la cui riunione si è risolta in un "hawkish pause", lasciando aperta la strada ad ulteriori rialzi qualora fosse necessario.

La BCE nella riunione di ottobre e la FED nella riunione di inizio novembre, hanno mantenuto i tassi di interesse invariati, come previsto, ma affermando entrambe che i dati, comunque, continueranno a guidare le decisioni di politica monetaria.

In ambito obbligazionario, nel mese di ottobre, il movimento è stato divergente nelle due aree geografiche; negli Stati Uniti il livello dei tassi è rimasto pressoché invariato sul segmento a breve termine mentre sono incrementati sul segmento più lungo della curva, proseguendo il movimento di bear steepening; in Europa, invece, i tassi sono scesi, con un movimento più accentuato sulla parte breve della curva.

Gli ultimi due mesi dell'anno sono stati particolarmente positivi per i mercati azionari, mentre i mercati obbligazionari hanno invertito la fase di debolezza che ha caratterizzato i mesi di settembre e ottobre, con una riduzione dei tassi che ha interessato in particolare il segmento medio-lungo della curva. Tutto ciò è avvenuto in un contesto di discesa dell'inflazione e dati macroeconomici a supporto dell'economia.

Il primo mese dell'anno è stato negativo per il fondo, subendo una correzione più accentuata nei primi giorni di febbraio.

Nel corso dei mesi il posizionamento del fondo è stato difensivo. Abbiamo iniziato il 2023 credendo che il primo semestre sarebbe stato dominato dall'incertezza e dalla volatilità, alimentata dalle azioni delle banche centrali, dall'andamento dell'inflazione e dall'entità del rallentamento economico.

Nei primi due mesi dell'anno siamo stati corti sull'azionario, con un peso medio compreso tra il -20% e -30%, e corti sui tassi sia in Europa che negli Stati Uniti, con una DV01 media di -1.5bps, con contributi positivi da entrambi i posizionamenti.

Nei mesi di marzo e aprile l'approccio è stato più dinamico. In ambito azionario abbiamo definito un range di oscillazione per l'S&P compreso tra 3800 e 4200. Abbiamo operato con un approccio "sell the rally", mantenendo il posizionamento corto ma riducendo il peso in prossimità dell'estremo inferiore di questo intervallo ed incrementando il peso in prossimità dell'estremo superiore.

In ambito obbligazionario, abbiamo monitorato il range 3.3%- 3.8% sul decennale US e il range 3.75% - 4.5% sul due anni US. In questo caso abbiamo iniziato a costruire posizioni lunghe in prossimità degli estremi superiori di questi intervalli.

Da metà maggio è stata modificata in modo significativo l'esposizione alla componente di tasso: sono state chiuse tutte le posizioni corte e si è iniziato a costruire una posizione lunga sui tassi su US e su Europa, sia sul segmento più breve della curva (2 anni) sia sul segmento intermedio (7-10 anni), con

un'esposizione maggiore su Stati Uniti, dove la banca centrale è più vicina alla fine del ciclo di rialzi, rispetto all'Europa. La posizione è stata costruita in più tranches, raggiungendo una DV01 di 3bps. Il fondo è rimasto positivo fino a fine maggio, raggiungendo i massimi ad inizio aprile (+2.60%), per poi oscillare tra il 2% e il 2.5% nei mesi successivi.

Nel mese di giugno il rendimento del fondo è stato negativo di oltre due punti percentuali, portando il risultato del fondo in area negativa. I principali contributi negativi sono derivati dalle posizioni corte sull'azionario e dalle posizioni lunghe sui tassi.

Nel mese di giugno è stata introdotta una posizione su titoli obbligazionari finanziari senior preferred attraverso due emissioni con scadenza inferiore all'anno, su due emittenti (Intesa San Paolo e Santander).

Nel mese di luglio è stata introdotta una posizione lunga volatilità su S&P e Eurostoxx, attraverso una combinazione di call e put con scadenza luglio, agosto e settembre, riducendo la posizione corta direzionale su singoli indici.

Nel mese di settembre, dopo la correzione dei listini azionari, a livello tattico è stato preso profitto sulla posizione corta, chiudendo completamente la posizione e, attraverso la posizione in volatilità, è stata presa una posizione lunga al fine di beneficiare del recupero dei listini azionari.

Sempre a livello tattico è stata aperta una posizione lunga Euro contro Dollaro US, dopo il forte deprezzamento dell'Euro.

Nell'ultima settimana di ottobre è stata gradualmente ridotta la posizione lunga volatilità/corto azionario, fino alla completa chiusura della posizione in corrispondenza della scadenza delle opzioni. Successivamente è stata presa una posizione tattica lunga azionario su S&P, chiusa in profitto.

Nel mese di novembre è stata incrementata posizione corta direzionale sui mercati azionari, prima aprendo una posizione sull'S&P e poi su Europa. Nel corso delle settimane è stata riaperta la posizione lunga volatilità su Eurostoxx e S&P sulla scadenza di dicembre, riducendo contestualmente il peso della componente azionaria direzionale con la chiusura della posizione sull'S&P.

Nel corso degli ultimi due mesi dell'anno è stato preso gradualmente parziale profitto sulla posizione lunga tassi, riducendo la DV01 da 3 bps a 06 bps.

Al 29/12/2023 il portafoglio presentava la seguente configurazione:

- posizione lungo tassi in US e in Europa (DV01 pari a 0.6 bps) sulle scadenze a 2 anni;
- investimento diretto in titoli obbligazionari a breve termine: Bot italiano (3,7%) e Bubill tedesco (3,7%), con scadenza aprile 2024;
- Investimento nel fondo Fondaco Euro Short Term gestito direttamente da Fondaco, con un peso dell'11%;
- Investimento nel fondo Fondaco Alternative Absolute Return II, gestito direttamente da Fondaco, con un peso del 7%. Tale fondo è denominato in USD e viene coperto il rischio cambio attraverso futures sull'euro dollaro;
- Investimento nel fondo Consulinvest Plus (7,5%);
- Investimento nel fondo Fondaco Lux Active Investment Return, gestito direttamente da Fondaco, con un peso del 69%;
- Posizioni di relative values in materie prime attraverso futures (caffè, cacao, grano);
- Posizione corta CADUSD (2%).

Il fondo Fondaco Lux Active Investment Return, al 29/12/23, presentava la seguente configurazione:

- posizione corta azionario su S&P, Eurostoxx e FTSE Mib (15% del FAIR);
- posizione lunga basket di titoli obbligazionari dei paesi emergenti sia in valuta locale (Brasile e Messico) sia in valuta "hard" (Colombia e Perù), su scadenze non oltre i 3 anni e buon profilo di carry, con un peso complessivo pari al 5.5% del FAIR e con uno YTM medio prossimo al 9%;
- Investimento diretto in titoli del mercato monetario dell'area Euro (Germania, Francia, Italia e Spagna) con scadenza marzo e aprile 2024 (55% del FAIR);
- investimento diretto in titoli finanziari senior preferred attraverso due emissioni con scadenza inferiore all'anno, su due emittenti, Intesa San Paolo e Santander (3,3% del FAIR);
- posizione corta GBPUSD (-5% del FAIR);
- posizione lunga EURUSD (-2.5% del FAIR).

La liquidità disponibile è inferiore al 5%.

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

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

In ambito obbligazionario, sono presenti le seguenti posizioni lunghe con scadenza marzo 24:

- Euro Schatze futures (200 lotti);
- US 2yrs Note futures (125 lotti).

In ambito valutario, sono presenti le seguenti posizioni in futures con scadenza marzo 24:

- EUR currency futures (-80 lotti)
- CAD currency futures (-8 lotti)

e i seguenti contratti di cambio a termine:

- long GBPAUD (4 mln GBP)
- long EURAUD (2939 EUR)
- long AUDGBP (7,5mln AUD)

In ambito commodities sono presenti le seguenti posizioni:

- Cocoa futures scadenza settembre 2024 (+50 lotti), e scadenza dicembre 24 (-50 lotti)
- Coffe futures scadenza marzo 2024 (-60 lotti) e maggio 2024 (+60 lotti)
- Corn futures scadenza marzo 2024 (+130 lotti) e maggio 2024 (-130 lotti)

La massa gestita, prossima a 132 milioni ad inizio anno è incrementata per effetto di mercato.

Al 29 dicembre la massa gestita è pari a 135,6 milioni di Euro.

Eventi rilevanti nel corso dell'esercizio e relativi impatti

Il 17 aprile 2023 è stata lanciata la versione UCITS del fondo Fondaco Active Investment Return sulla piattaforma lussemburghese.

Il fondo di diritto italiano ha sottoscritto, con stessa data, la versione UCITS del fondo, con un investimento iniziale di 92 milioni di Euro.

Nel fondo italiano sono state chiuse quasi tutte le posizioni, ad eccezione del fondo Fondaco Euro Short Term, del fondo FAAR II e la relativa copertura in USD effettuata tramite futures, e altri investimenti minori realizzati attraverso futures e forward, principalmente su commodities e valute.

Successivamente sono state introdotte nel fondo di diritto italiano le posizioni sui futures in tassi.

A fine novembre 2023, il FAIR ha sottoscritto il fondo Fondaco Global PE III con un commitment pari a 5mln di Euro. Le capital call saranno pagate nel corso dei prossimi 4/5 anni, e ciascuna sarà di un ammontare pari a circa il 5% del commitment iniziale.

Linee strategiche future

I mercati stanno prezzando uno scenario di "soft landing". La realizzazione di qualsiasi altro scenario avrebbe un effetto negativo sui mercati. Crediamo che sia più verosimile uno scenario di recessione piuttosto che uno scenario di inflazione elevata per un periodo prolungato ("higher for longer"). Per questo motivo continuiamo ad avere un posizionamento corto sull'azionario contrapposto ad un posizionamento lungo sull'obbligazionario.

Data l'elevata incertezza che continua a dominare i mercati finanziari, continueremo a gestire il fondo in modo conservativo e difensivo.

Nel corso dei prossimi mesi la gestione del Fondo mirerà alla ricerca delle opportunità con il miglior trade-off in termini di rischio-rendimento, tenendo in considerazione i principali rischi che potrebbero avere un impatto significativo sui mercati nei primi mesi del 2024.

Investimenti in OICR collegati

In riferimento ai fondi collegati del gruppo Fondaco, il fondo investe nel fondo Fondaco Euro Short Term e nel fondo Fondaco Alternative Absolute Return II (Fondaco Lux Alternative SA Sicav - Sif)

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

In data 02/01/2024 è stato effettuato il pagamento della prima capital call verso il fondo Fondaco Global Private Equity III per un ammontare pari a circa 250mila Euro.

Per maggiori informazioni si veda la sezione "Eventi successivi al 29/12/2023".

Illustrazione dell'attività di collocamento e canali distributivi utilizzati

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

Relazione di Gestione al 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 ACTIVE INVESTMENT RETURN AL 29/12/2023 SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITA'	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	114.057.983	84,040%	62.838.760	47,421%
A1. Titoli di debito	9.880.133	7,280%	53.177.929	40,130%
A1.1 Titoli di Stato	9.880.133	7,280%	53.177.929	40,130%
A1.2 Altri				
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR	104.177.850	76,760%	9.660.831	7,291%
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	14.805.086	10,909%	14.366.883	10,842%
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR	14.805.086	10,909%	14.366.883	10,842%
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	559.201	0,412%	580.065	0,438%
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	559.201	0,412%	575.942	0,435%
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati			4.123	0,003%
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'	5.946.751	4,382%	54.639.122	41,233%
F1. Liquidità disponibile	5.955.343	4,388%	54.584.559	41,192%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	9.538.078	7,028%	112.863	0,085%
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-9.546.670	-7,034%	-58.300	-0,044%
G. ALTRE ATTIVITA'	349.168	0,257%	87.248	0,066%
G1. Ratei attivi	303.109	0,223%	87.248	0,066%
G2. Risparmio d'imposta				
G3. Altre	46.059	0,034%		
TOTALE ATTIVITA'	135.718.189	100,000%	132.512.078	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		24.081
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		24.081
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'	130.553	472.115
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	82.965	470.165
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	47.588	1.950
TOTALE PASSIVITA'	130.553	496.196
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	135.587.636	132.015.882
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE CLA	2.523.807	2.453.028
Numero delle quote in circolazione CLASSE CLA	22.700.931	22.700.931
Valore unitario delle quote CLASSE CLA	111,176	108,058
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE CLB	98.146.557	95.394.130
Numero delle quote in circolazione CLASSE CLB	895.205,718	895.205,718
Valore unitario delle quote CLASSE CLB	109,636	106,561
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE INB	33.804.328	33.008.484
Numero delle quote in circolazione CLASSE INB	305.422,521	305.422,521
Valore unitario delle quote CLASSE INB	110,681	108,075
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE RSA	1.112.944	1.160.240
Numero delle quote in circolazione CLASSE RSA	9.075,425	9.741,303
Valore unitario delle quote CLASSE RSA	122,633	119,105

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

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe CLB	
Quote emesse	
Quote rimborsate	

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe RSA	
Quote emesse	
Quote rimborsate	665,878

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe INB	
Quote emesse	
Quote rimborsate	

RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO FONDACO ACTIVE INVESTMENT RETURN AL 29/12/2023 SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 29/12/2023		Relazione esercizio precedente	
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	2.414.150		-807.567	
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI	446.796		298.479	
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	446.796		298.479	
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale				
A1.3 Proventi su parti di OICR				
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI	443.313		-1.082.898	
A2.1 Titoli di debito	443.313		-1.082.898	
A2.2 Titoli di capitale				
A2.3 Parti di OICR				
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE	1.524.042		-23.148	
A3.1 Titoli di debito	7.022		123.308	
A3.2 Titoli di capitale				
A3.3 Parti di OICR	1.517.020		-146.456	
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	-1			
Risultato gestione strumenti finanziari quotati		2.414.150		-807.567
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	438.203		-722.138	
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI			221.745	
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito			221.745	
B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale				
B1.3 Proventi su parti di OICR				
B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI			-316.935	
B2.1 Titoli di debito			-151.303	
B2.2 Titoli di capitale				
B2.3 Parti di OICR			-165.632	
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE	438.203		-626.948	
B3.1 Titoli di debito				
B3.2 Titoli di capitale				
B3.3 Parti di OICR	438.203		-626.948	
B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
Risultato gestione strumenti finanziari non quotati		438.203		-722.138
C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA	785.586		14.425.779	
C1. RISULTATI REALIZZATI	785.586		14.380.574	
C1.1 Su strumenti quotati	785.586		14.380.574	
C1.2 Su strumenti non quotati				
C2. RISULTATI NON REALIZZATI			45.205	
C2.1 Su strumenti quotati			45.205	
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	152.008		292.061	
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA	-490.833		-274.155	
E1.1 Risultati realizzati	-493.805		-274.155	
E1.2 Risultati non realizzati	2.972			
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA	691.189		344.845	
E2.1 Risultati realizzati	691.189		344.845	
E2.2 Risultati non realizzati				
E3. LIQUIDITÀ	-48.348		221.371	
E3.1 Risultati realizzati	64.254		138.327	
E3.2 Risultati non realizzati	-112.602		83.044	
F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE				
F1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE				
F2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI				
Risultato lordo della gestione di portafoglio		3.789.947		13.188.135
G. ONERI FINANZIARI	-3.402		-44.975	
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-3.402		-1.901	
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI			-43.074	
Risultato netto della gestione di portafoglio		3.786.545		13.143.160
H. ONERI DI GESTIONE	-508.168		-908.816	
H1. PROVVIGIONE DI GESTIONE SGR	-251.732		-688.686	
Provvigioni di gestione Classe CLB	-76.999		-75.084	
Provvigioni di gestione Classe INB	-192.725		-44.331	
Provvigioni di gestione Classe CLA	-1.980		-1.485	
Provvigioni di gestione Classe INA			-141.752	
Commissioni di gestione OICR collegati Classe CLB	5.660		1.908	
Commissioni di gestione OICR collegati Classe CLA	146		49	
Commissioni di gestione OICR collegati Classe INB	14.166		4.791	
Commissioni di performance classe CLA			-5.639	
Commissioni di performance classe CLB			-282.043	
Commissioni di performance Classe RSA			-48.576	
Commissioni di performance classe INB			-96.524	
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-45.875		-46.001	
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-29.205		-29.549	
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO				
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-181.356		-144.580	
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO (cfr. Tit. V, Cap. 1, Sez II, para. 3.3.1)				
I. ALTRI RICAVI E ONERI	373.377		-118.192	
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE	288.632		82.065	
I2. ALTRI RICAVI	89.884		110.654	
I3. ALTRI ONERI	-5.139		-310.911	
Risultato della gestione prima delle imposte		3.651.754		12.116.152
L. IMPOSTE				
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL' ESERCIZIO				
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA				
L3. ALTRE IMPOSTE				
Utile/perdita dell'esercizio		3.651.754		12.116.152
Utile/perdita dell'esercizio Classe CLA		70.779		122.762
Utile/perdita dell'esercizio Classe CLB		2.752.427		7.980.994
Utile/perdita dell'esercizio Classe INA				
Utile/perdita dell'esercizio Classe INB		795.844		2.528.685
Utile/perdita dell'esercizio Classe RSA		32.704		1.483.711

NOTA INTEGRATIVA

Indice della nota integrativa

Parte A - Andamento del valore della quota

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

Sezione I - Criteri di valutazione

Sezione II - Le attività

Sezione III - Le passività

Sezione IV - Il valore complessivo netto

Sezione V - Altri dati patrimoniali

Parte C - Il risultato economico dell'esercizio

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

Sezione II - Depositi bancari

Sezione III - Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

Sezione IV - Oneri di gestione

Sezione V - Altri ricavi e oneri

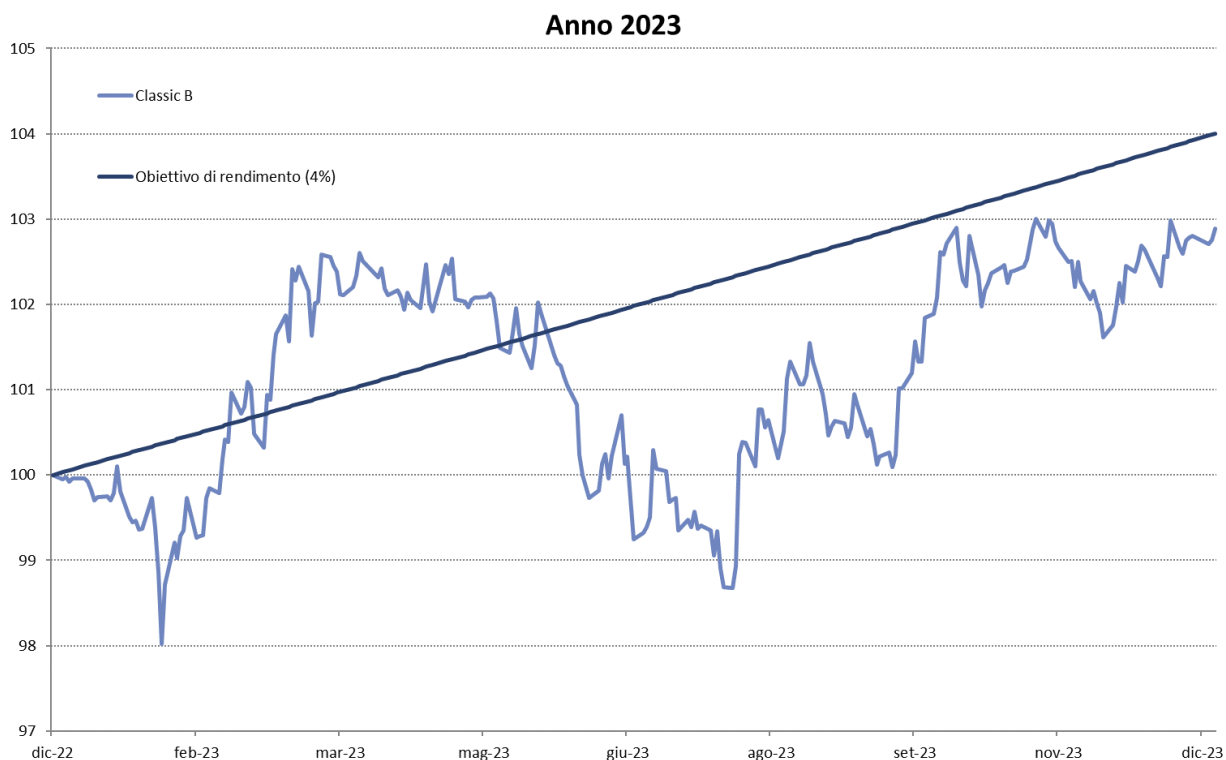
Sezione VI - Imposte

Parte D - Altre informazioni

Parte A – Andamento del valore della quota

Quota Classic B del Fondo - Andamento del valore della quota

- 1) Il seguente grafico lineare evidenzia l'andamento del valore della quota della classe Classic B ("CLB") nel corso dell'esercizio:



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

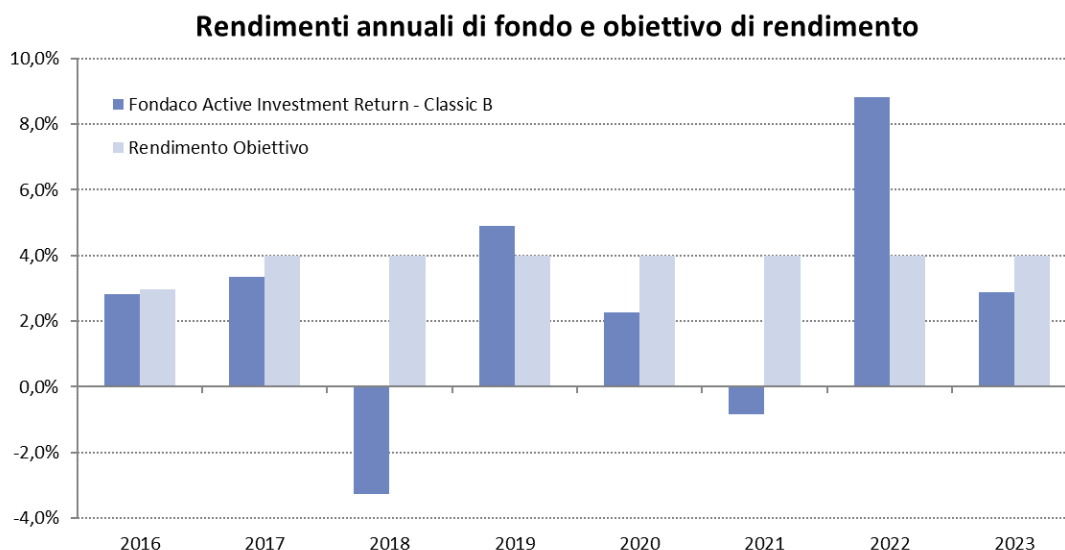
30/12/22- 29/12/23	Rendimento	Volatilità
Fondaco Active Investment Return	2,89%	4,54%
Obiettivo di rendimento	4,00%	N/A (*)
Tournover di Portafoglio	0,95	

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

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

Quota Classic B	29 dicembre 2023	30 dicembre 2022	30 dicembre 2021
Rendimento del Fondo	2,89%	8,82%	-0,84%
Obiettivo di rendimento	4,00%	4,00%	4,00%

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



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

Valore minimo	Valore medio	Valore massimo
104,455	107,780	109,757

Per quanto concerne i principali eventi che hanno influito sull'andamento del valore della quota si rimanda a quanto illustrato nella Relazione degli Amministratori - Parte Specifica.

- 4) Il Fondo presenta quattro classi di quote:
- Classic A, ad accumulazione (ISIN: IT0005426256)
 - Classic B, a distribuzione (ISIN: IT0005174559)
 - Restricted A, ad accumulazione (ISIN IT0005241325)
 - Institutional B, a distribuzione (ISIN IT0005334005)
- 5) Nel corso dell'esercizio il Fondo non è incorso in errori di valorizzazione della quota che abbiano generato danno a carico dei sottoscrittori.
- 6) Il valore della "Tracking Error Volatility" non viene calcolato in quanto informazione non significativa, per la modalità di valorizzazione della quota ufficiale da parte del Depositario.
- 7) Le quote del Fondo non sono trattate su mercati regolamentati.
- 8) La classe Classic B del Fondo, nel corso dell'anno 2023, non ha distribuito proventi.



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.

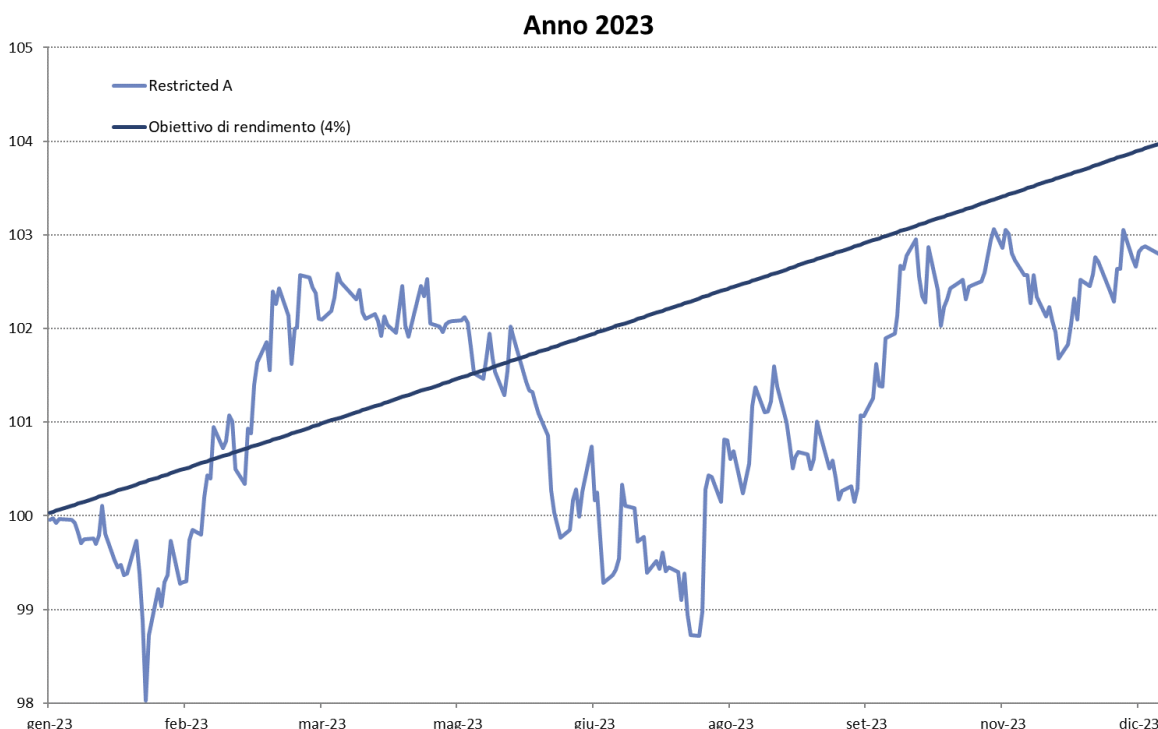
• **Deviazione Standard annualizzata del Fondo: 4,54%**

Descrizione

La deviazione standard è un indicatore che misura il grado di dispersione dei rendimenti rispetto alla loro media evidenziandone la volatilità. La deviazione standard annualizzata del Fondo esprime il grado di dispersione del rendimento della quota rispetto al rendimento medio stesso.

Quota Restricted A del Fondo - Andamento del valore della quota

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



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

30/12/22- 29/12/23	Rendimento	Volatilità
Fondaco Active Investment Return	2,96%	4,51%
Obiettivo di rendimento	4,00%	N/A (*)

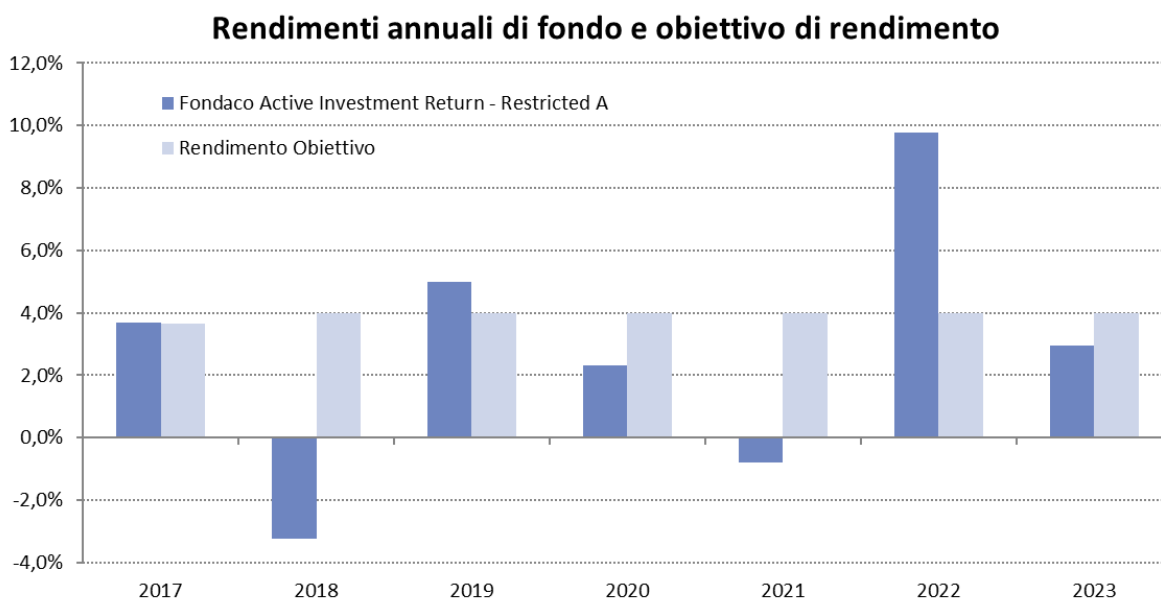
(*) La volatilità dell'obiettivo di rendimento non è riportata in quanto non significativa per definizione

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

Quota Restricted A	29 dicembre 2023	30 dicembre 2022	30 dicembre 2021
Rendimento del Fondo	2,96%	9,78%	-0,79%
Obiettivo di rendimento	4,00%	4,00%	4,00%



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



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

Valore minimo	Valore medio	Valore massimo
116,759	120,504	122,754

Per quanto concerne i principali eventi che hanno influito sull'andamento del valore della quota si rimanda a quanto illustrato nella Relazione degli Amministratori - Parte Specifica.

- 4) Il Fondo presenta quattro classi di quote:
- Classic A, ad accumulazione (ISIN: IT0005426256)
 - Classic B, a distribuzione (ISIN: IT0005174559)
 - Restricted A, ad accumulazione (ISIN IT0005241325)
 - Institutional B, a distribuzione (ISIN IT0005334005)
- 5) Nel corso dell'esercizio il Fondo non è incorso in errori di valorizzazione della quota che abbiano generato danno a carico dei sottoscrittori.
- 6) Il valore della "Tracking Error Volatility" non viene calcolato in quanto informazione non significativa, per la modalità di valorizzazione della quota ufficiale da parte del Depositario.
- 7) Le quote del Fondo non sono trattate su mercati regolamentati.
- 8) La classe RSA del Fondo, nel corso dell'anno, non ha distribuito proventi.



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.

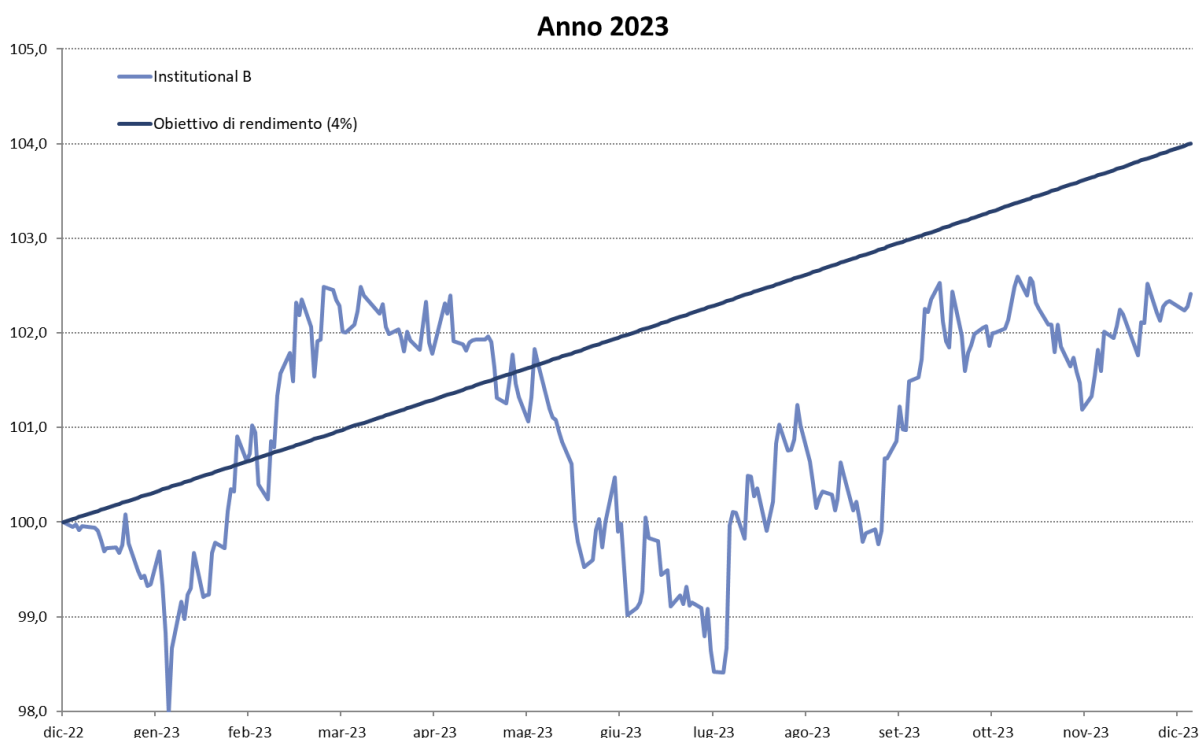
- **Deviazione Standard annualizzata del Fondo: 4,51%**

Descrizione

La deviazione standard è un indicatore che misura il grado di dispersione dei rendimenti rispetto alla loro media evidenziandone la volatilità. La deviazione standard annualizzata del Fondo esprime il grado di dispersione del rendimento della quota rispetto al rendimento medio stesso.

Quota Institutional B del Fondo - Andamento del valore della quota

1) Il seguente grafico lineare evidenzia l'andamento del valore della quota della classe Institutional B nel corso dell'esercizio:



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

30/12/22- 29/12/23	Rendimento	Volatilità
Fondaco Active Investment Return	2,41%	4,54%
Obiettivo di rendimento	4,00%	N/A (*)

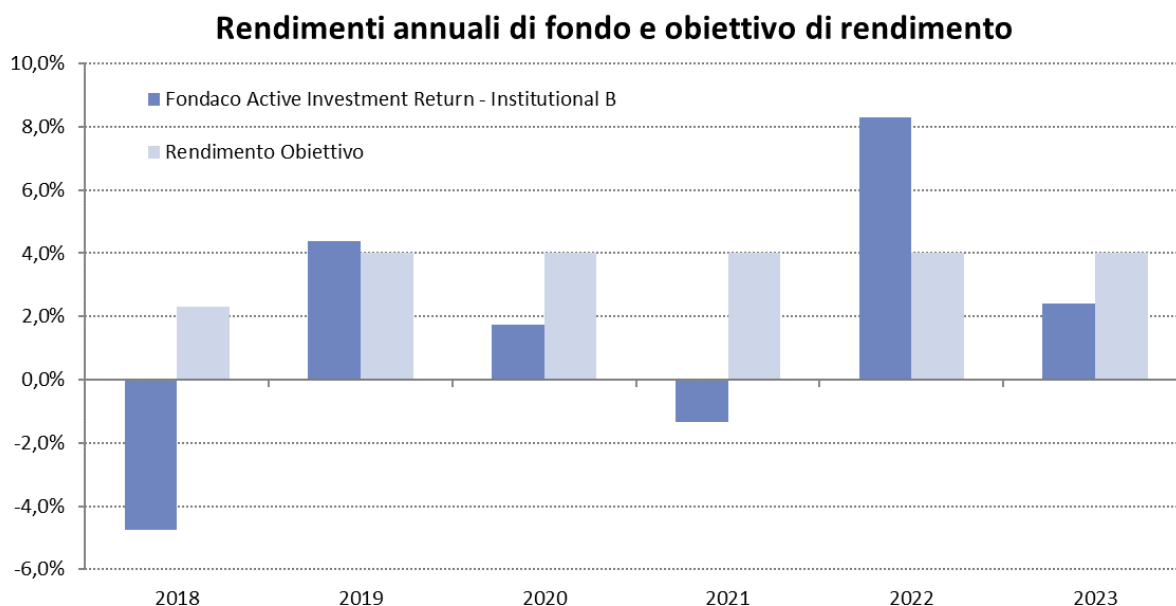
(*) La volatilità dell'obiettivo di rendimento non è riportata in quanto non significativa per definizione

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

Quota Institutional B	29 dicembre 2023	30 dicembre 2022	30 dicembre 2021
Rendimento del Fondo	2,41%	8,30%	-1,33%
Obiettivo di rendimento	4,00%	4,00%	4,00%



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



N.B. Inglobando la serie storica della classe Institutional A prima dell'avvio della presente classe Institutional B, uniforme in termini di costi e dissimile solo per lo schema di dividendo.

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

Valore minimo	Valore medio	Valore massimo
105,893	109,059	110,882

Per quanto concerne i principali eventi che hanno influito sull'andamento del valore della quota si rimanda a quanto illustrato nella Relazione degli Amministratori - Parte Specifica.

- 4) Il Fondo presenta quattro classi di quote:
- Classic A, ad accumulazione (ISIN: IT0005426256)
 - Classic B, a distribuzione (ISIN: IT0005174559)
 - Restricted A, ad accumulazione (ISIN IT0005241325)
 - Institutional B, a distribuzione (ISIN IT0005334005)
- 5) Nel corso dell'esercizio il Fondo non è incorso in errori di valorizzazione della quota che abbiano generato danno a carico dei sottoscrittori.
- 6) Il valore della "Tracking Error Volatility" non viene calcolato in quanto informazione non significativa, per la modalità di valorizzazione della quota ufficiale da parte del Depositario.
- 7) Le quote del Fondo non sono trattate su mercati regolamentati.
- 8) La classe INB del Fondo, nel corso dell'anno, non ha distribuito proventi.
- 9) Al fine di fornire una indicazione dei rischi assunti nel corso dell'esercizio vengono riportati qui di seguito gli indicatori di rischio più significativi. I presenti indicatori sono elaborati su valori a consuntivo.



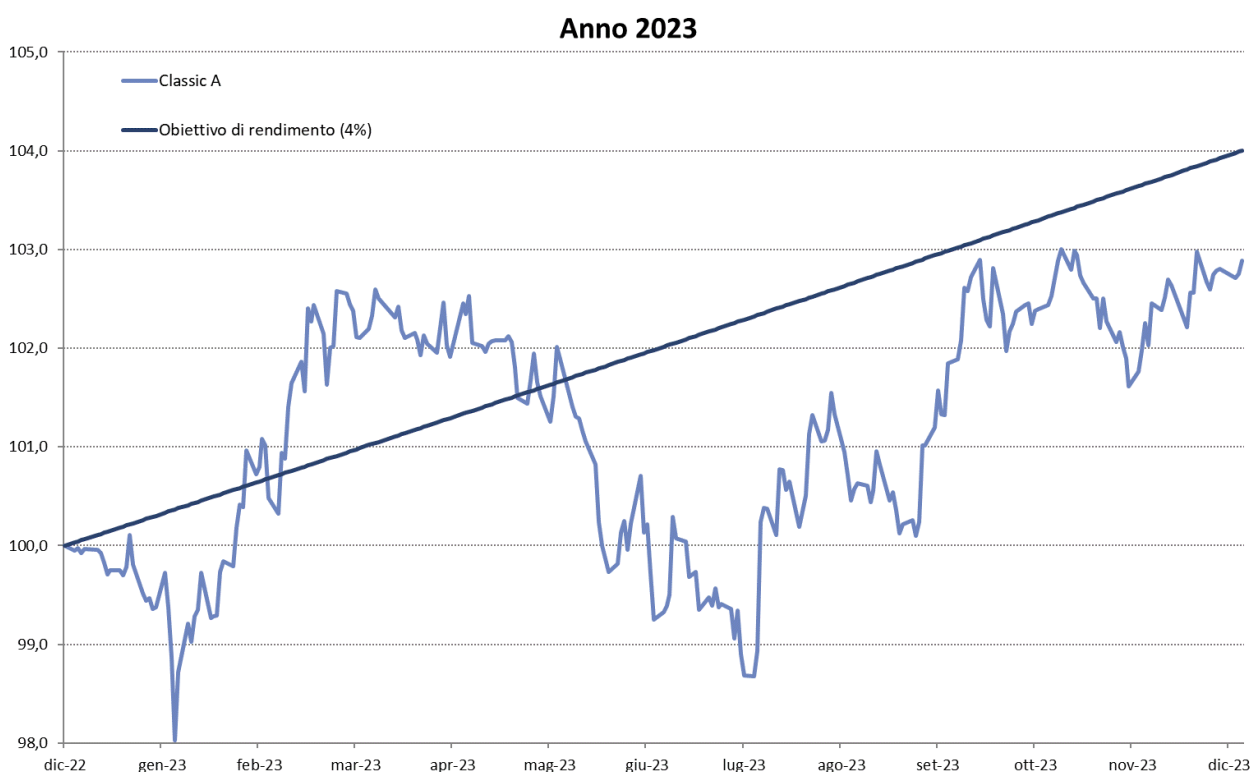
- **Deviazione Standard annualizzata del Fondo: 4,54%**

Descrizione

La deviazione standard è un indicatore che misura il grado di dispersione dei rendimenti rispetto alla loro media evidenziandone la volatilità. La deviazione standard annualizzata del Fondo esprime il grado di dispersione del rendimento della quota rispetto al rendimento medio stesso.

Quota Classic A del Fondo - Andamento del valore della quota

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



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

30/12/22- 29/12/23	Rendimento	Volatilità
Fondaco Active Investment Return	2,89%	4,53%
Obiettivo di rendimento	4,00%	N/A (*)

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

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

Quota Classic A	29 dicembre 2023	30 dicembre 2022	30 dicembre 2021
Rendimento del Fondo	2,89%	8,73%	-0,84%
Obiettivo di rendimento	4,00%	4,00%	4,00%



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

Valore minimo	Valore medio	Valore massimo
105,923	109,293	111,299

Per quanto concerne i principali eventi che hanno influito sull'andamento del valore della quota si rimanda a quanto illustrato nella Relazione degli Amministratori - Parte Specifica.

- 4) Il Fondo presenta quattro classi di quote:
- Classic A, ad accumulazione (ISIN: IT0005426256)
 - Classic B, a distribuzione (ISIN: IT0005174559)
 - Restricted A, ad accumulazione (ISIN IT0005241325)
 - Institutional B, a distribuzione (ISIN IT0005334005)
- 5) Nel corso dell'esercizio il Fondo non è incorso in errori di valorizzazione della quota che abbiano generato danno a carico dei sottoscrittori.
- 6) Il valore della "Tracking Error Volatility" non viene calcolato in quanto informazione non significativa, per la modalità di valorizzazione della quota ufficiale da parte del Depositario.
- 7) Le quote del Fondo non sono trattate su mercati regolamentati.
- 8) Al fine di fornire una indicazione dei rischi assunti nel corso dell'esercizio vengono riportati qui di seguito gli indicatori di rischio più significativi. I presenti indicatori sono elaborati su valori a consuntivo.
- **Deviazione Standard annualizzata del Fondo: 4,53%**
Descrizione
La deviazione standard è un indicatore che misura il grado di dispersione dei rendimenti rispetto alla loro media evidenziandone la volatilità. La deviazione standard annualizzata del Fondo esprime il grado di dispersione del rendimento della quota rispetto al rendimento medio stesso.

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

Sezione I - Criteri di valutazione

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

Sezione II - Le attività

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

Aree geografiche verso cui sono orientati gli investimenti

Paese	Titoli di capitale	Titoli di debito	Parti di OICR
Germania		4.938.229	
Italia		4.941.904	15.838.226
Lussemburgo			103.144.710
Totali		9.880.133	118.982.936

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
Finanziario			104.177.850
Titoli di Stato		9.880.133	
Totali		9.880.133	104.177.850

Settore di attività economica degli strumenti non quotati

Ripartizione degli strumenti finanziari non quotati per settori di attività economica			
	Titoli di capitale	Titoli di debito	Parti di OICR
Finanziario			14.805.086
Totali			14.805.086

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
FON GLB FD-FON LUX ACTIVE INVESTMENT RETURN	EUR	920.000	93.089.556	68,590%
FONDACO EURO SHORT TERM RSA	EUR	119.990	14.805.086	10,909%
FONDACO ALTERNATIVE ABSOLUTE RET II ICU	USD	100.492	10.055.154	7,409%
ITALY BOTS 0% 23-12/04/2024	EUR	5.000.000	4.941.904	3,641%
GERMAN TREASURY BILL 0.0% 17/04/2024	EUR	5.000.000	4.938.229	3,639%
CONSULTINVEST PLUS-I	EUR	170.823	1.033.140	0,761%

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	4.941.904	4.938.229		
- di altri enti pubblici				
- di banche				
- di altri				
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto				
- con voto limitato				
- altri				
Parti di OICR:				
- OICVM	1.033.140	103.144.710		
- FIA aperti retail				
- altri				
Totali:				
- in valore assoluto	5.975.044	108.082.939		
- in percentuale del totale delle attività	4,403%	79,637%		

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	5.975.044	108.082.939		
Titoli in attesa di quotazione				
Totali:				
- in valore assoluto	5.975.044	108.082.939		
- in percentuale del totale delle attività	4,403%	79,637%		

Movimenti dell'esercizio

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito	117.611.293	161.359.424
- titoli di Stato	117.611.293	161.359.424
- altri		
Titoli di capitale		
Parti di OICR	93.000.000	
Totale	210.611.293	161.359.424

II.2 STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI

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

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Altri Paesi dell'UE	Altri Paesi dell'OCSE	Altri Paesi
Titoli di debito:				
- di Stato				
- di altri enti pubblici				
- di banche				
- di altri				
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto				
- con voto limitato				
- altri				
Parti di OICR:				
- FIA aperti retail				
- altri	14.805,086			
Totali:				
- in valore assoluto	14.805,086			
- in percentuale del totale delle attività	10,909%			

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	Duration in anni		
	Minore o pari a 1	Compresa tra 1 e 3,6	Maggiore di 3,6
Euro	9.880.133		
Totale	9.880.133		

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	278.342		
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	166.277		
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>	114.582		

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			278.342		
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			166.277		
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>			114.582		

II.5 DEPOSITI BANCARI

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

II.6 PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE

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

II.7 OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI

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

II.8 POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'

La posizione netta di liquidità risulta così composta:

	Importo
Liquidità disponibile:	
- Liquidità disponibile in euro	5.915.892
- Liquidità disponibile in divise estere	39.451
Totale	5.955.343
Liquidità da ricevere per operazioni da regolare:	
- Liquidità da ricevere su strumenti finanziari in euro	729
- Liquidità da ricevere su strumenti finanziari in divise estere	257.946
- Liquidità da ricevere su vendite a termine in euro	2.940
- Liquidità da ricevere su vendite a termine in divise estere	9.276.463
- Liquidità da ricevere operazioni su divisa	
- Interessi attivi da ricevere	
Totale	9.538.078
Liquidità impegnata per operazioni da regolare:	
- Liquidità impegnata per operazioni in strumenti finanziari in euro	-13.000
- Liquidità impegnata per operazioni in strumenti finanziari in divise estere	-254.266
- Liquidità impegnata per acquisti a termine in euro	
- Liquidità impegnata per acquisti a termine in divise estere	-9.279.404
- Liquidità impegnata per operazioni su divisa	
- Interessi passivi da pagare	
Totale	-9.546.670
Totale posizione netta di Liquidità	5.946.751

II.9 ALTRE ATTIVITA'

La composizione della voce è riportata nella seguente tabella:

	Importo
Ratei Attivi	303.109
Rateo su titoli stato quotati	16.317
Rateo interessi attivi di c/c	286.792
Risparmio d'imposta	
Altre	46.059
Rateo plusvalenza forward da cambio	46.058
Arrotondamenti	1
Totale	349.168

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	-82.965
Rateo passivo depositario	-2.332
Rateo passivo oneri società di revisione	-5.578
Rateo spese outsourcing	-401
Rateo passivo provvigione di gestione Classe CLB	-19.283
Rateo passivo provvigione di gestione Classe INB	-48.178
Rateo passivo provvigione di gestione Classe CLA	-496
Rateo attivo commissione di gestione OICR collegati classe CLB	1.448
Rateo comm Amministrazione Fondo	-8.126
Rateo passivo calcolo quota	-3.655
Rateo passivo settlement	-20
Rateo attivo commissione di gestione OICR collegati Classe CLA	37
Rateo attivo commissione di gestione OICR collegati Classe INB	3.619
Debiti di imposta	
Altre	-47.588
Rateo Passivo Spese Bonifici	-1.100
Rateo interessi passivi su c/c	-3.402
Rateo minusvalenza su forward da cambio	-43.086
Totale	-130.553

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	132.015.882	151.127.053	138.548.295
Incrementi :			
a) sottoscrizioni:		49.854.084	20.150.000
- sottoscrizioni singole		16.950.000	20.150.000
- piani di accumulo			
- <i>switch</i> in entrata		32.904.084	
b) risultato positivo della gestione	3.651.754	12.116.152	
Decrementi :			
a) rimborsi:	80.000	79.665.147	5.951.916
- riscatti	80.000	46.761.063	5.951.916
- piani di rimborso			
- <i>switch</i> in uscita		32.904.084	
b) proventi distribuiti		1.416.260	
c) risultato negativo della gestione			1.619.326
Patrimonio netto a fine periodo	135.587.636	132.015.882	151.127.053

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	22.700,931
Numero quote detenute da investitori qualificati	22.700,931
% Quote detenute da investitori qualificati	100,00%
Numero quote detenute da soggetti non residenti	0,000
% Quote detenute da soggetti non residenti	0,00%
Numero totale quote in circolazione CLB	895.205,718
Numero quote detenute da investitori qualificati	895.205,718
% Quote detenute da investitori qualificati	100,00%
Numero quote detenute da soggetti non residenti	0,00
% Quote detenute da soggetti non residenti	0,00%
Numero totale quote in circolazione INB	305.422,521
Numero quote detenute da investitori qualificati	305.422,521
% Quote detenute da investitori qualificati	100,00%
Numero quote detenute da soggetti non residenti	0,000
% Quote detenute da soggetti non residenti	0,00%
Numero totale quote in circolazione RSA	9.075,425
Numero quote detenute da investitori qualificati	9.075,425
% Quote detenute da investitori qualificati	100,00%
Numero quote detenute da soggetti non residenti	9.075,425
% Quote detenute da soggetti non residenti	100,00%

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	42.894.161	31,636%
Operazioni su tassi di cambio: - <i>future</i> su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili	9.776.852	7,211%
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	16.783.144	12,378%

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

	ATTIVITA'	% SU ATTIVITA'	PASSIVITA'	% SU PASSIVITA'
a) Strumenti finanziari detenuti: FON GLB FD-FON LUX ACTIVE INVESTMENT RETURN FONDACO EURO SHORT TERM RSA FONDACO ALTERNATIVE ABSOLUTE RET II ICU	93.089.556 14.805.086 10.055.154	68,590% 10,909% 7,409%		
	ATTIVITA'		PASSIVITA'	
b) Strumenti finanziari derivati: - Opzioni acquistate - Opzioni vendute				
			Importo	
c) Depositi bancari			Importo	
d) Altre attività - Liquidità disponibile su conti correnti - Ratei attivi liquidità			Importo	
e) Finanziamenti ricevuti			Importo	
f) Altre passività - Debiti Commissioni Depositario - Ratei passivi di Liquidità - Commissioni RTO			Importo	
g) Garanzia per margini iniziali su futures: - cash - titoli			Importo	

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

	ATTIVITÀ				PASSIVITA'		
	Strumenti finanziari	Depositi bancari	Altre attività	TOTALE	Finanziamenti ricevuti	Altre passività	TOTALE
Dollaro Canadese						967	967
Euro	118.943.112		6.255.728	125.198.840		127.151	127.151
Dollaro USA	10.479.158		43.131	10.522.289		80	80
Dollaro Australiano			6.757	6.757			
Sterlina Inglese			-9.697	-9.697			
Franco Svizzero						580	580
Corona Ceca							
Yen Giapponese						1.775	1.775
Totale	129.422.270		6.295.919	135.718.189		130.553	130.553

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	443.313	141.006	7.022	
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR			1.517.020	-327.086
- OICVM			1.517.020	-327.086
- FIA				
B. Strumenti finanziari non quotati				
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR			438.203	

I.2 STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

Risultato degli strumenti finanziari derivati				
	Con finalità di copertura (sottovoci A4 e B4)		Senza finalità di copertura (sottovoci C1 e C2)	
	Risultati realizzati	Risultati non realizzati	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni su tassi di interesse:				
- future su titoli di debito, tassi ed altri contratti simili	-1		98.990	
- opzioni su tassi e altri contratti simili				
- swap e altri contratti simili				
Operazioni su titoli di capitale:				
- future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili			1.097.142	
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili			-438.025	
- swap e altri contratti simili				
Altre operazioni:				
- future				
- opzioni			27.479	
- swap				

Sezione II - Depositi bancari

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

Sezione III - Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

PROVENTI ED ONERI DELLE OPERAZIONI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE

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

RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI

Risultato della gestione cambi		
OPERAZIONI DI COPERTURA	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni a termine	-493.805	2.972
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio:		
- <i>future</i> su valute e altri contratti simili		
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
- <i>swap</i> e altri contratti simili		
OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
Operazioni a termine		
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio non aventi finalità di copertura:		
- <i>future</i> su valute e altri contratti simili	666.649	
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili	24.540	
- <i>swap</i> e altri contratti simili		
LIQUIDITA'	64.254	-112.602

INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI

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

	Importo
Interessi passivi per scoperti	
- c/c denominato in Euro	
- c/c denominato in divise estere	-3.402
Totale	-3.402

ALTRI ONERI FINANZIARI

A fine esercizio il Fondo non aveva altri oneri finanziari.

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	252	0,189%						
provvigioni di base	252	0,189%						
2) Costo per il calcolo del valore della quota (**)	45	0,034%						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe (***)								
4) Compenso del depositario	29	0,022%						
5) Spese di revisione del fondo	12	0,009%						
6) Spese legali e giudiziarie								
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo								
8) Altri oneri gravanti sul fondo	69	0,051%						
contributo vigilanza Consob								
oneri bancari	23	0,017%						
oneri fiscali doppia imposizione								
altre	46	0,034%						
9) Commissioni di collocamento (cfr. Tit. V, Cap.1, Sez. II, para. 3.3.1)								
COSTI RICORRENTI TOTALI	407	0,305%						
10) Commissioni di performance (già provvigioni di incentivo)								
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui:	98		0,001%					
di cui: - su titoli azionari								
- su titoli di debito								
- su derivati	98		0,001%					
- altri								
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo	3			4,355%				
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo								
TOTALE SPESE	508	0,381%						

(*) 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 + 2 persone)	246.557	135.976	110.581
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.

Sezione V – Altri ricavi ed oneri

Gli altri ricavi e oneri sono così composti:

	Importo
Interessi attivi su disponibilità liquide	288.632
Interessi su disponibilità liquide c/c	288.632
Altri ricavi	89.884
Sopravvenienze attive	33
Proventi conti derivati	87.378
Altri ricavi diversi	26
Interessi attivi conto collateral	2.447
Altri oneri	-5.139
Sopravvenienze passive	-4.969
Oneri conti derivati	-145
Altri oneri diversi	-24
Arrotondamenti	-1
Totale	373.377

Sezione VI – Imposte

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

Parte D – Altre informazioni

Operatività posta in essere per la copertura dei rischi di portafoglio

Operazioni di copertura del rischio di portafoglio alla chiusura del periodo

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

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

Tipo operazione	Posizione	Divisa	Ammontare operazioni	Numero operazioni
Compravendita a termine	A	GBP	15.400.000	9
Compravendita a termine	A	CHF	22.509.308	12
Compravendita a termine	A	CAD	10.026.693	4
Compravendita a termine	A	NOK	140.000.000	4
Compravendita a termine	A	JPY	5.090.503.206	16
Compravendita a termine	A	AUD	27.656.808	15
Compravendita a termine	A	SEK	140.321.510	4
Compravendita a termine	V	GBP	15.400.000	9
Compravendita a termine	V	CHF	37.511.245	18
Compravendita a termine	V	CAD	10.026.744	8
Compravendita a termine	V	NOK	140.000.000	4
Compravendita a termine	V	JPY	3.254.417.130	12
Compravendita a termine	V	AUD	24.656.710	12
Compravendita a termine	V	SEK	145.506.830	4

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

Tipo operazione	Posizione	Divisa	Ammontare operazioni	Numero operazioni
Compravendita a termine	A	GBP	4.000.000	1
Compravendita a termine	A	AUD	7.542.220	1
Compravendita a termine	V	GBP	4.000.000	1
Compravendita a termine	V	AUD	7.542.220	2

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			98.452		

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 278,623 % per la parte funded. Tale indicatore è espresso dal rapporto percentuale tra la somma degli acquisti e delle vendite di strumenti finanziari e il patrimonio netto medio del Fondo nel periodo.

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

Nel corso dell'esercizio non sono state apportate modifiche significative.

Utilizzo di Prime Broker

La Società di Gestione del Risparmio non si avvale dell'attività di Prime Broker.

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

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

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

Il Fondo non ha finanziamenti attivi.

Livello di leva utilizzata dal FIA

Il Fondo non ricorre all'utilizzo di leva.

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

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

Informazioni sugli strumenti derivati OTC

Garanzie ricevute

A fine esercizio il Fondo non ha ricevuto garanzie in titoli legate all'operatività in strumenti finanziari derivati OTC, in quanto non deteneva strumenti finanziari derivati OTC.

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

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

Eventi successivi al 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)			27/02/2024 (NAV alla data CDA di approvazione)			VARIAZIONE PERCENTUALE DEL VALORE DELLA QUOTA
	PATRIMONIO	NUMERO QUOTE	VALORE QUOTA	PATRIMONIO	NUMERO QUOTE	VALORE QUOTA	
CLA	2.523.806,52	22.700,931	111,176	2.477.237,80	22.700,931	109,125	-1,84%
CLB	98.146.557,46	895.205,718	109,636	96.335.581,81	895.205,718	107,613	-1,85%
INB	33.804.327,82	305.422,521	110,681	33.155.436,96	305.422,521	108,556	-1,92%
RSA	1.112.944,09	9.075,425	122,633	1.092.541,02	9.075,425	120,385	-1,83%

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

L'amministratore delegato
(Dott. Davide Tinelli)

