

**FONDO DI INVESTIMENTO ALTERNATIVO APERTO
DI TIPO RISERVATO “FONDACO WORLD
GOVERNMENT BOND”**

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 World Government Bond"**

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 World Government Bond" (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 World Government Bond" 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 World Government Bond" 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 World Government Bond" al 29 dicembre 2023 ed è redatta in conformità al Provvedimento.

Con riferimento alla dichiarazione di cui all'art. 14, comma 2, lettera e), del D. Lgs. 39/10, rilasciata sulla base delle conoscenze e della comprensione del Fondo e del relativo contesto acquisite nel corso dell'attività di revisione, non abbiamo nulla da riportare.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.


Andrea Paiola
Socio

Torino, 22 marzo 2024



RELAZIONE DI GESTIONE
- 29 dicembre 2023 -

Fondaco SGR S.p.A.

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

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

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

www.fondacosgr.it

Sommario

La Società di gestione.....	3
La Banca Depositaria.....	4
La Società di revisione.....	4
Quadro Macroeconomico.....	4
Mercato obbligazionario.....	5
Mercato monetario.....	6
Mercato azionario.....	6
Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio.....	7
Criteri Contabili e Criteri di Valutazione.....	8
Principi contabili.....	8
Criteri contabili.....	8
Criteri di valutazione.....	8
Regime fiscale.....	9
Forma e contenuto della Relazione di gestione.....	10

La Società di gestione

Fondaco SGR S.p.A., iscritta all'albo delle società di gestione del risparmio – FIA Italiani - al numero 56, è autorizzata all'esercizio con provvedimento Banca d'Italia del 17 marzo 2003 ed è iscritta al Registro delle Imprese di Torino con il numero 08362300017, sito internet www.fondacosgr.it

Il capitale sociale è di euro 5.000.000, detenuto da cinque delle maggiori fondazioni di origine bancaria italiane (38% dalla Compagnia di San Paolo, 23% dalla Fondazione Cassa di Risparmio di Padova e Rovigo, 8% dalla Fondazione Cassa di Risparmio di Cuneo, 8% dalla Fondazione Roma e 4% dalla Fondazione Cassa di Risparmio in Bologna) e per il 19% da Narval Investimenti S.p.A. La Società ha sede in Torino.

Gli organi sociali della società sono così composti:

Consiglio d'Amministrazione:

Ing. Alberto Giuseppe Dal Poz	(Presidente)
Dr. Davide Tinelli	(Amministratore Delegato)
Dr. Matteo Bordone Molini	(Amministratore)
Dr. Andrea Nascè	(Amministratore)
Rag. Vincenzo Dicembre	(Amministratore)
Dr. Ezio Raviola	(Amministratore)
Dr. Raffaele Zenti	(Amministratore Indipendente)
Prof. Carlo Bottari	(Amministratore Indipendente)
Prof.ssa Paola Valbonesi	(Amministratore Indipendente)
Dott.ssa Chiara Palmieri	(Amministratore Indipendente)
Dott.ssa Irene Mastelli	(Amministratore Indipendente)

Collegio Sindacale:

Dott.ssa Maria Gabriella Rossotti	(Presidente)
Dr. Enzo Nalli	(Sindaco Effettivo)
Dr. Antonio Bumbaca	(Sindaco Effettivo)
Dr. Paolo Bressy	(Sindaco Supplente)
Dott.ssa Bianca Steinleitner	(Sindaca Supplente)

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

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

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

Effepilux SICAV - Titoli di Stato ed Inflazione	(sicav obbligazionaria internazionale)
Effepilux - Alternative - REAL ESTATE	(fondo alternativo)
Fondaco Lux International PE Fund I	(fondo di private equity)
Fondaco LUX S.A. SICAV SIF Fondaco Alternative Abs. Return	(sicav speculativa)
Fondaco LUX S.A. SICAV SIF Fondaco Alternative Abs. Return II	(sicav speculativa)
Fondaco Thematic SIF - Fondaco Italian Loans Portfolio Fund	(fondo chiuso)
Fondaco SIF - Fondaco Partners Fund	(fondo flessibile)
Fondaco SIF - Fondaco Carigo	(fondo flessibile)
Fondaco Global Private Markets Fund II	(fondo di private equity)
Fondaco Global Private Markets Fund III	(fondo di private equity)
Fondaco Global - Fondaco Lux Global Core Allocation	(fondo flessibile)
Fondaco Global - Fondaco Lux Active Investment Return	(fondo flessibile)

La Banca Depositaria

Le attività relative al servizio di banca depositaria per i prodotti istituiti da Fondaco SGR sono svolte da Bnp Paribas Securities Services, succursale di Milano, codice fiscale 13449250151, iscritta al Registro delle Imprese di Milano al numero 13449250151 e iscritta al numero 5483 dell'Albo delle Banche tenuto dalla Banca d'Italia.

Fondaco SGR ha inoltre siglato un contratto di outsourcing, secondo quanto previsto dalle vigenti disposizioni in materia, avente ad oggetto il calcolo del valore della quota, la gestione amministrativa e contabile per i fondi gestiti.

La Società di revisione

La Relazione di gestione al 29 dicembre 2023 dei fondi gestiti è soggetta a revisione contabile ai sensi degli art. 9, comma 2 del D.Lgs. 58/98 e dell'art. 14 del D.Lgs 27/10/2010 numero 39, da parte di Deloitte & Touche S.p.A.

Quadro Macroeconomico

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Mercato obbligazionario

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

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

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

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

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

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

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

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

Nel secondo trimestre, l'attenzione dei mercati ha continuato a essere focalizzata sui dati di crescita e inflazione e sull'aspettativa riguardo al terminal rate delle Banche Centrali. Il passaggio alla completa "data dependency" dopo anni di "forward guidance" ha aumentato con decisione la sensibilità dei mercati ai dati di crescita, inflazione e mercato del lavoro. Di conseguenza, una tenuta un'inflazione più viscosa del previsto, unite alla risolutezza con cui Fed e BCE hanno progressivamente arretrato in termini di supporto monetario, hanno favorito un ulteriore rialzo dei tassi prossimo ai massimi storici, un ulteriore adeguamento delle valutazioni ed una risalita delle correlazioni tra azionario e obbligazionario.

Di conseguenza, il rendimento dei Treasury è aumentato fino al 4,89% sulla parte breve e al 3,83% sulla parte media. Sulla curva europea, la dinamica è stata simile, con un'inversione della curva dei rendimenti sul tratto 2/10 anni di circa quaranta centesimi.

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

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

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

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

Mercato monetario

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

Mercato azionario

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

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

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

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

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

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

Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio

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

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

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

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

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

Criteria Contabili e Criteria di Valutazione

Principi contabili

Nella redazione della Relazione annuale vengono applicati i principi contabili di generale accettazione per i fondi comuni d'investimento ed i criteri di valutazione previsti dal Regolamento dei Fondi in accordo con quanto espressamente disposto dalla Banca d'Italia. Tali principi contabili, coerenti con quelli utilizzati nel corso dell'esercizio per la predisposizione dei prospetti giornalieri, sono riepilogati nei paragrafi seguenti.

La Relazione di gestione del fondo è stata predisposta nel presupposto della continuità gestionale in quanto non si ravvedono motivi che possano far presupporre che la continuità di funzionamento del fondo venga interrotta nei prossimi 12 mesi.

Criteria contabili

Gli acquisti e le vendite di titoli e di altre attività sono contabilizzati nel portafoglio del fondo sulla base della data di effettuazione dell'operazione, indipendentemente dalla data di regolamento dell'operazione stessa. Nel caso di sottoscrizione di titoli di nuova emissione la contabilizzazione nel portafoglio del fondo avviene invece alla data di attribuzione.

Le operazioni di pronti contro termine non modificano il portafoglio titoli, ma vengono registrate a voce propria alla data di conclusione del contratto per un importo pari al prezzo a pronti.

La differenza tra il prezzo a pronti e quello a termine viene rilevata per competenza lungo la durata del contratto.

Le differenze tra i costi medi ponderati di carico ed i prezzi di mercato relativamente alle quantità in portafoglio originano minusvalenze e/o plusvalenze; nell'esercizio successivo tali poste "da valutazione" influiranno direttamente sui relativi valori di libro.

Gli utili e le perdite su realizzi riflettono la differenza fra i costi medi ponderati di carico ed i prezzi relativi alle vendite dell'esercizio. Le commissioni di acquisto e vendita corrisposte alle controparti sono comprese nei prezzi di acquisto o dedotte dai prezzi di vendita dei titoli in conformità agli usi di Borsa.

Gli interessi e gli altri proventi su titoli, gli interessi sui depositi bancari, gli interessi sui prestiti, nonché gli oneri di gestione, vengono registrati secondo il principio della competenza temporale, mediante il calcolo, ove necessario, di ratei attivi e passivi.

Le sottoscrizioni ed i rimborsi delle quote sono registrati a norma di Regolamento del Fondo, nel rispetto del principio della competenza temporale.

Criteria di valutazione

Secondo quanto previsto dal Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio del 19 gennaio 2015, modificato dal Provvedimento della Banca d'Italia del 23 dicembre 2021, la Società ha deliberato i criteri e le modalità di valutazione dei beni in cui è investito il patrimonio dei Fondi. Gli strumenti finanziari presenti nel portafoglio vengono valorizzati utilizzando i prezzi pubblicati dalle cosiddette "Fonti Primarie di Prezzo". Tali fonti possono essere: *i*) i Mercati regolamentati di quotazione del singolo titolo, *ii*) i Sistemi alternativi di scambio ove è trattato il titolo, ovvero *iii*) i Contributori medi di prezzo. Tali fonti sono ritenute valide, ai fini dell'individuazione dell'unica Fonte Ufficiale di Prezzo, solo se esprimono prezzi significativi per ciascun specifico strumento, intendendosi per prezzo significativo, il prezzo che viene determinato a seguito di un'attività di negoziazione significativa sia in termini di volumi che di frequenza degli scambi.

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

- per i **Titoli di Stato e per i titoli obbligazionari (italiani ed esteri)** il prezzo *bid* della fonte Bloomberg BGN. Esclusivamente per la valorizzazione del fondo Fondaco Euro Gov Beta viene utilizzato l'ultimo prezzo disponibile (last price) del contributore IBOXX.
- per le **azioni, i diritti, gli ETF, gli ADR e GDR** il prezzo di chiusura ovvero l'ultimo disponibile

(last price) del mercato di quotazione, avendo cura di scegliere il più significativo tra quelli disponibili in base ai volumi e alla frequenza degli scambi, all'operatività svolta dal Fondo e alla divisa dello strumento e del mercato;

- per gli **OICR non speculativi** l'ultimo prezzo ufficiale disponibile (NAV), mentre per gli **OICR speculativi**, qualora non sia disponibile un prezzo ufficiale aggiornato fornito dal Fund Administrator, possono essere valorizzati utilizzando i valori complessivi netti unitari previsionali;
- per i **derivati a marginazione** il *settlement price* e per i **derivati non a marginazione** il prezzo utilizzato dal *clearer* per la valorizzazione di ogni singola operazione;
- per i **titoli negoziati nei Mercati Regolamentati di nuova acquisizione**, qualora non sia possibile applicare uno dei criteri sopra menzionati, viene utilizzato il minore tra il prezzo di acquisto ed il prezzo di emissione;
- per i **titoli illiquidi per i quali non è disponibile alcuna Fonte Primaria di Prezzo** viene calcolato un prezzo teorico mediante l'utilizzo di specifici modelli di valutazione interna che tengono conto degli *spread* di credito e d'illiquidità;
- per i **titoli quotati sospesi dalla negoziazione** da meno di tre mesi viene utilizzato l'ultimo prezzo disponibile;
- per la conversione in Euro dei titoli e dei conti correnti denominati in divise estere vengono utilizzati i cambi pubblicati da WM/Reuters Company.

Nei casi in cui i Mercati regolamentati di riferimento risultino chiusi, la valorizzazione del Fondo viene effettuata utilizzando i prezzi relativi all'ultima giornata di mercato aperto.

Regime fiscale

La legge 26 febbraio 2011 nr. 10, di conversione del D.L. nr. 225/10, pubblicata in Gazzetta Ufficiale del 26 febbraio 2011 nr. 47, ha introdotto una nuova disciplina per il regime fiscale dei fondi comuni di investimento a partire dal 1° luglio 2011.

In particolare, la nuova normativa ha previsto l'eliminazione della tassazione sui proventi teorici maturati in capo al Fondo, e l'introduzione, al contempo, di un'imposizione "per cassa" del 12,50% in capo ai partecipanti del Fondo sugli eventuali proventi effettivamente realizzati dai partecipanti del Fondo, in costanza di partecipazione ed in occasione del riscatto, della cessione o della liquidazione della quota, ovvero della liquidazione del Fondo.

Pertanto, gli eventuali redditi derivanti dall'investimento del Fondo sono considerati, da un punto di vista fiscale, redditi di capitale, mentre le eventuali perdite derivanti dal riscatto, della cessione o della liquidazione della quota, ovvero della liquidazione del Fondo sono fiscalmente considerate quali minusvalenze e, quindi, compensabili con redditi diversi in capo ai partecipanti del Fondo.

Con riferimento alla tassazione dei partecipanti al Fondo, la suddetta legge ha previsto l'applicazione di una ritenuta sugli eventuali proventi di cui sopra effettivamente percepiti dai partecipanti al Fondo ed applicata a titolo di acconto nei confronti degli investitori che determinano il reddito imponibile con le regole del reddito d'impresa ed a titolo di imposta per i restanti soggetti persone fisiche. La ritenuta non si applica nel caso in cui i proventi siano percepiti da soggetti esteri che risiedono, ai fini fiscali, in paesi che consentono un adeguato scambio di informazioni (ossia i paesi inclusi nella c.d. "White List"), da OICR italiani (diversi dai fondi immobiliari) e fondi lussemburghesi storici e dai partecipanti che abbiano optato per il regime del risparmio gestito (art. 7 D. Lgs. 461/97). Il sostituto d'imposta che applica la ritenuta è la SGR. La riforma del 1° gennaio 2012, in base a quanto disposto dall'articolo 2, commi 6 e 9, del decreto-legge 13 agosto 2011, n. 138, convertito, con modificazioni, dalla legge 14 settembre 2011, n.148, ha portato l'innalzamento dell'aliquota fiscale dal 12,5% al 20%, ad eccezione dei proventi relativi ai titoli agevolati che, tramite un meccanismo di riduzione della base imponibile, permette di fruire indirettamente della minore tassazione dei proventi di tali titoli mantenendola al 12,50%. La successiva e più recente riforma fiscale, al comma 12 dell'articolo 3 del decreto-legge 24 aprile 2014 n. 66, convertito con modificazioni dalla legge 23 giugno 2014, n. 89, ha innalzato ulteriormente l'aliquota di tassazione dal 20% al 26% a decorrere dal 1° luglio 2014, mantenendo inalterate la precedente aliquota prevista

per i titoli considerati agevolati nella misura del 12,50%. La ritenuta del 26% viene applicata sui proventi di ogni tipo realizzati a decorrere dal 1° luglio 2014, considerando l'incremento patrimoniale del Fondo nel periodo di riferimento (delta NAV), corrispondente alla differenza tra il valore di riscatto, liquidazione o di cessione delle quote, ovvero di liquidazione del Fondo ed il valore NAV del Fondo al 30 giugno 2014. Pertanto, sulle plusvalenze maturate al 30 giugno 2014 e, fino al loro complessivo esaurimento, si continuerà ad applicare l'aliquota del 20%.

Ai fini dell'individuazione dei proventi maturati al 30 giugno 2014, occorre altresì verificare la riconducibilità degli stessi al numero delle quote possedute a tale data. Difatti, la tassazione con l'aliquota previgente è riconosciuta limitatamente ad un numero di quote pari a quelle possedute alla data del 30 giugno 2014 e fino a concorrenza dell'ammontare dei proventi maturato alla medesima data (cosiddetto "zainetto").

Forma e contenuto della Relazione di gestione

La Relazione di Gestione di ciascun fondo si compone di una situazione patrimoniale, di una sezione reddituale e di una nota integrativa ed è stata redatta conformemente agli schemi stabiliti dal Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio del 19 gennaio 2015, e successivi aggiornamenti. Questi documenti sono accompagnati dalla relazione degli amministratori.

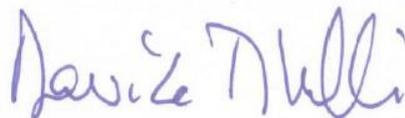
Le voci delle relazioni sono espresse in Euro, senza cifre decimali.

La presente parte generale contiene le parti comuni della Relazione di Gestione di ciascun fondo, rappresentate dalla parte generale della relazione del Consiglio di Amministrazione, dai criteri contabili e dai criteri di valutazione applicati.

La situazione patrimoniale, la sezione reddituale e la nota integrativa di ciascun fondo sono invece riportate nella sezione specifica del presente fascicolo. Nella stessa sezione viene riportata la parte della relazione del Consiglio di Amministrazione riferita ai singoli fondi gestiti. I dati contabili sono relativi al 29/12/2023.

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

L'Amministratore Delegato
(Dott. Davide Tinelli)





RELAZIONE DI GESTIONE

- 29 DICEMBRE 2023 -

Fondaco SGR S.p.A.

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

Sommario

Il Fondo.....	3
Spese ed oneri a carico del Fondo	3
Sottoscrizione e riscatto delle quote.....	4
Destinazione del risultato d'esercizio.....	4
Relazione degli Amministratori al 29/12/2023.....	5
Relazione di Gestione al 29 dicembre 2023	6
SITUAZIONE PATRIMONIALE	7
SEZIONE REDDITUALE.....	9
NOTA INTEGRATIVA	11
Parte A – Andamento del valore della quota.....	12
Parte B – Le attività, le passività e il valore complessivo netto	14
Sezione I - Criteri di valutazione	14
Sezione II - Le attività	14
Sezione III – Le passività	22
Sezione IV – Il valore complessivo netto.....	23
Sezione V – Altri dati patrimoniali.....	24
Parte C – Il risultato economico dell'esercizio	25
Sezione I – Strumenti finanziari quotati e non quotati e relative operazioni di copertura	25
Sezione II - Depositi bancari.....	26
Sezione III – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari	26
Sezione V – Altri ricavi ed oneri	29
Sezione VI – Imposte.....	29
Parte D – Altre informazioni.....	29
Sezione I – Dati globali	31
Sezione 2 – Dati relativi alla concentrazione.....	31
Sezione 3 – Dati aggregati per ciascun tipo di SFT e total return swap	33
Sezione 4 – Dati sul riutilizzo delle garanzie reali.....	37
Sezione 5 – Custodia delle garanzie reali	37
Sezione 6 – Dati sulla ripartizione dei rendimenti derivanti dalle operazioni di finanziamento tramite titoli e di total return swap.....	38
Eventi successivi al 29/12/2023	38

Il Fondo

Fondaco World Government Bond - FIA aperto di tipo riservato - è stato istituito da Fondaco SGR il 26/04/2017, l'attività del Fondo ha avuto inizio in data 01/06/2017.

Il Fondo attua una politica di investimento volta a perseguire una composizione del portafoglio prevalentemente orientata verso strumenti finanziari di natura monetaria e/o obbligazionaria di emittenti governativi mondiali, denominati in Euro o in valute diverse dall'Euro, con una durata media finanziaria del portafoglio di medio - lungo termine.

È prevista la possibilità di investire in depositi bancari. Resta ferma la facoltà di detenere una parte del patrimonio del Fondo in disponibilità liquide e, più in generale, la facoltà da parte del gestore di assumere, in relazione all'andamento dei mercati finanziari o ad altre specifiche situazioni congiunturali, scelte per la tutela dell'interesse dei partecipanti.

Il Fondo combina l'adozione di un modello quantitativo con valutazioni discrezionali e qualitative. Tra gli obiettivi del processo di investimento rientra anche il contenimento dei costi di implementazione.

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 tre classi di quote - Restricted Shares, Classic e Institutional - che si differenziano per i diversi importi minimi di prima sottoscrizione richiesti. Le Restricted Shares sono riservate ai fondi del Gruppo e non hanno limiti minimi di prima e successive sottoscrizioni. 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, pari allo 0,15% annuo del valore complessivo netto del Fondo per le Classic Shares e allo 0,30% annuo del valore complessivo netto del Fondo per le Institutional Shares. Tali commissioni sono calcolate e accantonate giornalmente e prelevate dalle disponibilità del Fondo il primo giorno lavorativo successivo alla fine di ciascun trimestre solare. La SGR si riserva la possibilità di concedere, sulla base di eventuali accordi con gli investitori, agevolazioni finanziarie nella forma di retrocessioni 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;
- il compenso da riconoscere al Depositario pari al 0,025% annuo calcolato giornalmente sul valore del patrimonio netto del Fondo con un minimo di compenso mensile pari a Euro 2.000 oltre alle imposte dovute ai sensi delle disposizioni normative pro tempore vigenti. Il relativo importo viene prelevato dal Fondo il giorno 15 del mese successivo a quello di riferimento, ovvero il primo giorno lavorativo successivo;
- il compenso da riconoscere al Depositario, per i servizi connessi al calcolo del valore della quota, pari ad un importo annuo fisso di 23.000 euro a cui vanno aggiunti un importo fisso di 2.000 euro per ciascuna classe di quote aggiuntiva rispetto alla prima e una componente variabile annua calcolata sul Totale Patrimonio Netto del Fondo pari ad un massimo di 0,005% oltre alle imposte dovute ai sensi delle disposizioni normative pro tempore vigenti. Tale importo viene prelevato dal Fondo il giorno 15 (quindici) del mese successivo a quello di riferimento, ovvero il primo giorno lavorativo successivo;
- 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;
- costi connessi con l'acquisizione e la dismissione delle attività del Fondo (es. costi ed oneri accessori di intermediazione inerenti la compravendita di titoli e i costi relativi all'avvio dell'operatività sui singoli mercati, con le singole controparti e più genericamente sostenute nella gestione del Fondo);
- i costi connessi all'attività di middle office per la gestione e regolamento delle operazioni impartite dal Fondo, i diritti di regolamento applicati dai sistemi di scambio (quali a titolo esemplificativo ma non esaustivo i costi di OMGEO e SWIFT) e i costi dei sistemi informatici utilizzati per l'attività di middle office (quali a titolo esemplificativo ma non esaustivo i costi di Bloomberg AIM);
- il costo di accesso agli indici di riferimento per la gestione del Fondo;
- il costo dei sistemi di terzi utilizzati per l'implementazione del modello di gestione passiva del Fondo (quali a titolo esemplificativo ma non esaustivo i costi dell'applicativo Yield Book);
- 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 Fondo investe prevalentemente in titoli obbligazionari governativi internazionali, è denominato in Euro e non prevede la copertura del rischio di cambio.

Il Fondo viene gestito tramite un modello quantitativo che combina in maniera efficiente i tre fattori determinanti del profilo rischio/rendimento dei titoli obbligazionari, ovvero carry, duration e rating, consentendo di:

- selezionare un numero ridotto di titoli, per rendere efficiente l'esposizione per Paese e bucket di duration;
- gestire dinamicamente il livello di duration e yield-to-maturity sia a livello di portafoglio che per singolo paese;
- limitare gli scostamenti, in termini di paese e di duration rispetto al parametro di riferimento;
- mantenere sotto controllo il numero di operazioni, per contenere i costi di transazione;
- limitare il livello di Tracking Error Volatility del fondo, ovvero la volatilità degli scostamenti giornalieri dei rendimenti di fondo e benchmark.

Il team di Gestione può effettuare scelte discrezionali tramite il modello, ad esempio includendo o escludendo un paese dall'universo investibile o dandogli un peso massimo/minimo nell'allocazione oppure traducendo le aspettative sulla pendenza della curva dei rendimenti dei singoli Paesi in limiti sui bucket di curva.

Sono consentiti, inoltre, limitati interventi discrezionali in chiave di ribilanciamento tattico.

Il Fondo è stato ribilanciato tendenzialmente su base bimestrale, coerentemente con il processo di Investimento. I principali temi d'investimento del 2023 sono stati:

- Un'esposizione dinamica verso la curva statunitense, con una posizione essenzialmente di steepening, sovrappesando la parte a breve e sottopesando il segmento 7-10 e 10+ della curva dei tassi statunitense, con un contributo di duration complessivo inferiore al benchmark;
- Il sovrappeso della zona core europea, in particolare Belgio e Francia, con un contributo di duration superiore al benchmark e concentrato sulla parte lunga della curva; parallelamente, un'esposizione dinamica componente di periferia europea (Italia, Spagna), con un sovrappeso di duration, gestito però dinamicamente anche tramite futures per riportarsi verso il benchmark. Al 29 dicembre rimane un sovrappeso su paesi core di +1.57% e un sottopeso su paesi periferici di -0.55%;

- Un'esposizione dinamica verso la curva giapponese, mantenuta in sottopeso, in particolare dopo l'annuncio dell'abbandono della politica di *Yield Curve Control* da parte della banca centrale del Giappone;
- Un contenuto sovrappeso delle rimanenti aree non-Euro, concentrato su Canada (anche in termini di duration) controbilanciato dal sottopeso dei paesi scandinavi.
- Un posizionamento neutrale sui paesi emergenti inclusi nell'indice di riferimento, ad eccezione della Cina, il cui sottopeso è stato parzialmente colmato nel corso dell'anno per adeguare il portafoglio all'incremento di peso nel benchmark.

La performance assoluta del Fondo è stata positiva e pari a +1,73%. I principali indici obbligazionari mondiali sono stati volatili: il 2023 è stato infatti 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 principali indici obbligazionari sono stati negativi fino a fine ottobre, per poi rimbalzare fino alla fine dell'anno, sostenuti da una aspettativa di un ciclo di tagli da parte di FED e BCE già a partire da marzo 2024. In termini relativi, la dinamica del Fondo è stata superiore alla dinamica del mercato obbligazionario globale. La dinamica, seppur positiva, ha però risentito della volatilità di tasso verso la fine dell'anno ed è stata penalizzata dal sovrappeso di duration in area Euro, parzialmente controbilanciato dal sottopeso di duration negli Stati Uniti.

Eventi rilevanti nel corso dell'esercizio e relativi impatti

Non ci sono stati eventi rilevanti nel corso dell'esercizio.

Linee strategiche future

Il team di Gestione continuerà a monitorare e ad implementare il modello di gestione attuale. Non si prevedono cambiamenti nel breve termine.

Investimenti in OICR collegati

Il Fondo non investe in altri Fondi del Gruppo.

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 relazione al conflitto in Israele, il Comitato Investimenti Ristretto di Fondaco ha deciso di escludere Israele dall'universo investibile del Fondo.

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 WORLD GOVERNMENT BOND 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	922.213.622	98,249%	907.535.074	98,396%
A1. Titoli di debito	922.213.622	98,249%	907.535.074	98,396%
A1.1 Titoli di Stato	910.525.326	97,004%	900.490.548	97,632%
A1.2 Altri	11.688.296	1,245%	7.044.526	0,764%
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR				
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	3.163.378	0,337%	8.672.765	0,940%
B1. Titoli di debito	3.163.378	0,337%	8.672.765	0,940%
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	193.569	0,021%	620.000	0,067%
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	193.569	0,021%	620.000	0,067%
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
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'	6.181.630	0,658%	913.397	0,099%
F1. Liquidità disponibile	6.110.892	0,650%	913.397	0,099%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	70.738	0,008%		
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
G. ALTRE ATTIVITA'	6.897.691	0,735%	4.593.175	0,498%
G1. Ratei attivi	6.897.690	0,735%	4.583.568	0,497%
G2. Risparmio d'imposta				
G3. Altre	1	0,000%	9.607	0,001%
TOTALE ATTIVITA'	938.649.890	100,000%	922.334.411	100,000%

PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 29/12/2023	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	1	
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI		
M1. Rimborsi richiesti e non regolati		
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITA'	103.628	112.093
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	90.835	112.092
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	12.793	1
TOTALE PASSIVITA'	103.629	112.093
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	938.546.261	922.222.318
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE RSA	938.546.261	922.222.318
Numero delle quote in circolazione CLASSE RSA	9.819.187,415	9.814.900,538
Valore unitario delle quote CLASSE RSA	95,583	93,961

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe RSA	
Quote emesse	4.286,877
Quote rimborsate	

RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO FONDACO WORLD GOVERNMENT BOND AL 29/12/2023 SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 29/12/2023	Relazione esercizio precedente	
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	15.830.518		-118.338.413
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI	20.139.433		13.417.008
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	20.139.433		13.417.008
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale			
A1.3 Proventi su parti di OICR			
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI	-2.718.759		-18.563.999
A2.1 Titoli di debito	-2.718.759		-18.563.999
A2.2 Titoli di capitale			
A2.3 Parti di OICR			
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE	-1.590.156		-113.191.422
A3.1 Titoli di debito	-1.590.156		-113.191.422
A3.2 Titoli di capitale			
A3.3 Parti di OICR			
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI			
Risultato gestione strumenti finanziari quotati	15.830.518		-118.338.413
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	-60.502		-76.354
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI	102.840		233.468
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	102.840		233.468
B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale			
B1.3 Proventi su parti di OICR			
B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI			
B2.1 Titoli di debito			
B2.2 Titoli di capitale			
B2.3 Parti di OICR			
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE	-163.342		-309.822
B3.1 Titoli di debito	-163.342		-309.822
B3.2 Titoli di capitale			
B3.3 Parti di OICR			
B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI			
Risultato gestione strumenti finanziari non quotati	-60.502		-76.354
C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA	-180.764		-310.760
C1. RISULTATI REALIZZATI	-180.764		-310.760
C1.1 Su strumenti quotati	-180.764		-310.760
C1.2 Su strumenti non quotati			
C2. RISULTATI NON REALIZZATI			
C2.1 Su strumenti quotati			
C2.2 Su strumenti non quotati			

	Relazione al 29/12/2023		Relazione esercizio precedente	
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI				
E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI	144.482		-2.040.419	
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA	147.004		-1.937.131	
E1.1 Risultati realizzati	147.004		-1.937.131	
E1.2 Risultati non realizzati				
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA				
E2.1 Risultati realizzati				
E2.2 Risultati non realizzati				
E3. LIQUIDITÀ	-2.522		-103.288	
E3.1 Risultati realizzati	-92.011		1.371.339	
E3.2 Risultati non realizzati	89.489		-1.474.627	
F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE	819.368		908.322	
F1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE				
F2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI	819.368		908.322	
Risultato lordo della gestione di portafoglio		16.553.102		-119.857.624
G. ONERI FINANZIARI	-10.899		-9.007	
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-10.899		-9.007	
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI				
Risultato netto della gestione di portafoglio		16.542.203		-119.866.631
H. ONERI DI GESTIONE	-643.259		-601.095	
H1. PROVVIGIONE DI GESTIONE SGR Provvigioni di incentivo Classe RSA				
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-64.322		-63.699	
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-294.541		-276.743	
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-2.793		-2.660	
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-281.603		-257.993	
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO (cfr. Tit. V, Cap. 1, Sez II, para. 3.3.1)				
I. ALTRI RICAVI E ONERI	24.999		-84.893	
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE	54.822		1.139	
I2. ALTRI RICAVI	5.474		6.994	
I3. ALTRI ONERI	-35.297		-93.026	
Risultato della gestione prima delle imposte		15.923.943		-120.552.619
L. IMPOSTE				
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO				
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA				
L3. ALTRE IMPOSTE				
Utile/perdita dell'esercizio		15.923.943		-120.552.619
Utile/perdita dell'esercizio Classe RSA		15.923.943		-120.552.619

NOTA INTEGRATIVA

Indice della nota integrativa

Parte A - Andamento del valore della quota

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

Sezione I - Criteri di valutazione

Sezione II - Le attività

Sezione III - Le passività

Sezione IV - Il valore complessivo netto

Sezione V - Altri dati patrimoniali

Parte C - Il risultato economico dell'esercizio

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

Sezione II - Depositi bancari

Sezione III - Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

Sezione IV - Oneri di gestione

Sezione V - Altri ricavi e oneri

Sezione VI - Imposte

Parte D - Altre informazioni

Parte A – Andamento del valore della quota

Quota Restricted A del Fondo - Andamento del valore della quota

- 1) Il seguente grafico lineare evidenzia l'andamento del valore della quota della classe Restricted Shares A ("RSA") del Fondo:



30/12/22- 29/12/23	Indicatori	Volatilità
Fondaco World Gov Bond	1,73%	6,67%
Duration media*	7,18	
Yield to maturity medio**	3,50%	
Turnover del portafoglio	0,62	

*Duration modificata media su base mensile

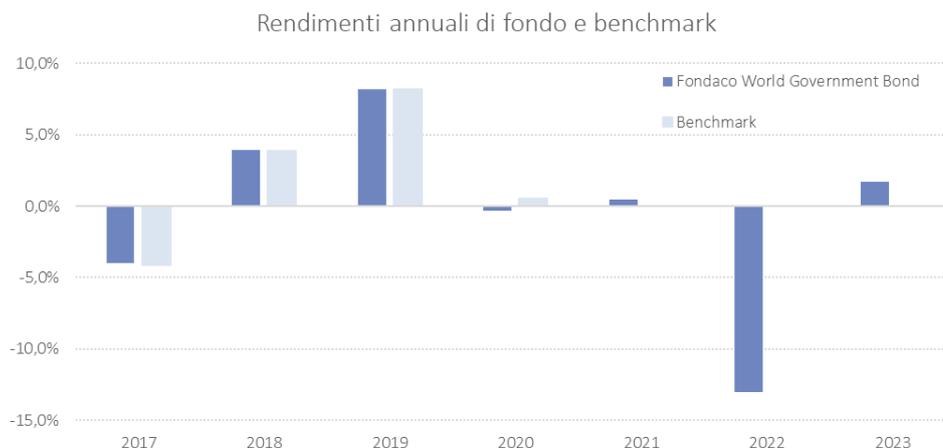
** Yield-to-maturity medio su base mensile

- 2) La tabella seguente riporta il rendimento annuo composto della classe Restricted A del Fondo e del relativo benchmark (non più presente da fine 2021):

Classe Restricted A	29 dicembre 2023	30 dicembre 2022	30 dicembre 2021
Rendimento del Fondo	1,73%	-13,04%	0,46%
Rendimento del Benchmark	(*)	(*)	(*)

(*) Benchmark non più presente al 30/12/2021.

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



(*) Benchmark non più presente al 30/12/2021.

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

Valore minimo	Valore medio	Valore massimo
91.150	93.912	97.756

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 la seguente classe di quote attiva:
 - Classe Restricted A, ad accumulazione (ISIN: IT0005254138)
- 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) Le quote del Fondo non sono trattate su mercati regolamentati.
- 7) La Restricted A del Fondo, essendo ad accumulazione, non ha distribuito proventi.
- 8) Al fine di fornire un indicatore 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:** 6,67%

Descrizione

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

- **Duration modificata del Fondo:** 7,18

Descrizione

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



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

Sezione I - Criteri di valutazione

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

Sezione II - Le attività

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

Aree geografiche verso cui sono orientati gli investimenti

Paese	Titoli di capitale	Titoli di debito	Parti di OICR
Australia		11.698.346	
Austria		515.600	
Belgio		26.368.919	
Canada		24.852.991	
Cina		35.506.278	
Francia		80.158.841	
Germania		67.852.752	
Giappone		112.456.845	
Gran Bretagna		43.507.521	
Italia		68.458.026	
Malesia		4.175.221	
Messico		7.922.237	
Norvegia		1.146.461	
Nuova Zelanda		2.661.415	
Olanda		3.687.504	
Polonia		4.332.747	
Singapore		848.244	
Sovranazionali		9.760.368	
Spagna		34.527.480	
Stati Uniti		384.939.204	
Totali		925.377.000	

Settore di attività economica degli strumenti quotati

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per settori di attività economica			
	Titoli di capitale	Titoli di debito	Parti di OICR
Bancario		5.091.307	
Sovranazionali		6.596.989	
Titoli di Stato		910.525.326	
Totali		922.213.622	

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
Sovranazionali		3.163.378	
Totali		3.163.378	

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
US TREASURY N/B 3.25% 22-31/08/2024	USD	66.195.000	59.202.998	6,307%
US TREASURY N/B 4.25% 23-31/05/2025	USD	62.000.000	55.913.709	5,957%
US TREASURY N/B 4.125% 23-31/01/2025	USD	50.000.000	44.978.543	4,792%
US TREASURY N/B 3.875% 23-15/02/2043	USD	43.000.000	37.186.835	3,962%
JAPAN GOVT 20-YR 0.5% 21-20/09/2041	JPY	4.000.000.000	22.493.547	2,396%
US TREASURY N/B 4.125% 23-31/07/2028	USD	24.455.000	22.368.264	2,383%
CANADA-GOVT 0.75% 21-01/10/2024	CAD	33.500.000	22.353.649	2,381%
BELGIAN 0.4% 20-22/06/2040	EUR	28.500.000	18.996.960	2,024%
US TREASURY N/B 3.125% 22-31/08/2027	USD	20.000.000	17.598.900	1,875%
US TREASURY N/B 1.875% 21-15/11/2051	USD	30.000.000	17.211.334	1,834%
DEUTSCHLAND REP 0.5% 16-15/02/2026	EUR	15.500.000	14.933.475	1,591%
US TREASURY N/B 3.625% 23-15/05/2053	USD	17.000.000	14.264.133	1,520%
US TREASURY N/B 1.25% 20-15/05/2050	USD	27.271.000	13.342.799	1,421%
ITALY BTPS 3.5% 22-15/01/2026	EUR	12.860.000	13.026.023	1,388%
FRANCE O.A.T. 0% 22-25/05/2032	EUR	15.500.000	12.676.365	1,350%
UK TSY GILT 1% 21-31/01/2032	GBP	13.000.000	12.424.072	1,324%
US TREASURY N/B 3.875% 22-30/09/2029	USD	13.000.000	11.750.045	1,252%
JAPAN GOVT 10-YR 0.1% 20-20/03/2030	JPY	1.843.600.000	11.708.185	1,247%
FRANCE O.A.T. 0.5% 20-25/05/2040	EUR	15.994.000	11.072.646	1,180%
FRANCE O.A.T. 0.5% 16-25/05/2026	EUR	11.000.000	10.529.310	1,122%
BUNDESUBL-187 2.2% 23-13/04/2028	EUR	10.000.000	10.093.200	1,075%
US TREASURY N/B 4.75% 23-31/07/2025	USD	11.000.000	10.003.416	1,066%
SPANISH GOVT 0.85% 21-30/07/2037	EUR	13.600.000	9.973.696	1,063%
FRANCE O.A.T. 0.5% 19-25/05/2029	EUR	10.000.000	9.126.000	0,972%
US TREASURY N/B 4.125% 22-31/10/2027	USD	10.000.000	9.110.635	0,971%
US TREASURY N/B 3.5% 23-31/01/2028	USD	10.000.000	8.911.901	0,949%
US TREASURY N/B 3.375% 23-15/05/2033	USD	10.000.000	8.693.364	0,926%
JAPAN GOVT 2-YR 0.005% 23-01/03/2025	JPY	1.350.000.000	8.671.426	0,924%
JAPAN GOVT 20-YR 0.3% 19-20/06/2039	JPY	1.500.000.000	8.514.832	0,907%
US TREASURY N/B 2.375% 22-31/03/2029	USD	10.000.000	8.406.226	0,896%
JAPAN GOVT 20-YR 0.5% 21-20/12/2040	JPY	1.470.000.000	8.375.873	0,892%
DEUTSCHLAND REP 1.25% 17-15/08/2048	EUR	10.079.000	8.174.573	0,871%
US TREASURY N/B 1.25% 21-31/03/2028	USD	10.000.000	8.119.087	0,865%
FRANCE O.A.T. 2% 22-25/11/2032	EUR	8.000.000	7.700.960	0,820%
CHINA GOVT BOND 2.62% 23-25/06/2030	CNY	57.000.000	7.279.750	0,776%
JAPAN GOVT 20-YR 0.4% 21-20/06/2041	JPY	1.300.000.000	7.209.898	0,768%
JAPAN GOVT 10-YR 0.1% 18-20/09/2028	JPY	1.100.000.000	7.024.780	0,748%
UK TREASURY 4.5% 09-07/09/2034	GBP	5.400.000	6.697.172	0,713%
US TREASURY N/B 2% 21-15/11/2041	USD	10.000.000	6.560.336	0,699%
JAPAN GOVT 20-YR 0.6% 16-20/12/2036	JPY	1.045.800.000	6.465.708	0,689%
CHINA GOVT BOND 2.8% 22-15/11/2032	CNY	50.000.000	6.456.813	0,688%
FRANCE O.A.T. 1% 17-25/05/2027	EUR	6.500.000	6.237.660	0,665%
ITALY BTPS 2.25% 16-01/09/2036	EUR	7.285.000	6.109.201	0,651%

US TREASURY N/B 2.875% 22-15/05/2032	USD	7.000.000	5.874.457	0,626%
ITALY BTPS 0.95% 21-01/06/2032	EUR	7.000.000	5.728.730	0,610%
DEUTSCHLAND REP 2.3% 23-15/02/2033	EUR	5.500.000	5.639.370	0,601%
DEUTSCHLAND REP 0.25% 19-15/02/2029	EUR	6.000.000	5.527.380	0,589%
JAPAN GOVT 5-YR 0.005% 21-20/09/2026	JPY	850.000.000	5.451.818	0,581%
SPANISH GOVT 1.45% 19-30/04/2029	EUR	5.750.000	5.430.645	0,579%
AUSTRALIAN GOVT. 0.25% 20-21/11/2025	AUD	9.345.000	5.412.007	0,577%
SPANISH GOVT 2.55% 22-31/10/2032	EUR	5.500.000	5.357.880	0,571%
DEUTSCHLAND REP 0% 21-15/02/2031	EUR	6.000.000	5.245.920	0,559%
JAPAN GOVT 20-YR 1.1% 22-20/09/2042	JPY	850.000.000	5.245.559	0,559%
ITALY BTPS 0.95% 21-01/12/2031	EUR	6.000.000	4.991.520	0,532%
UK TSY GILT 1.25% 17-22/07/2027	GBP	4.500.000	4.820.045	0,514%
CHINA GOVT BOND 2.44% 22-15/10/2027	CNY	37.500.000	4.778.544	0,509%
FRANCE O.A.T. 1.5% 19-25/05/2050	EUR	6.500.000	4.721.535	0,503%

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	68.458.026	212.352.537	589.185.020	40.529.743
- di altri enti pubblici				
- di banche		5.091.307		
- di altri		6.596.989		
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto				
- con voto limitato				
- altri				
Parti di OICR:				
- OICVM				
- FIA aperti retail				
- altri				
Totali:				
- in valore assoluto	68.458.026	224.040.833	589.185.020	40.529.743
- in percentuale del totale delle attività	7,293%	23,868%	62,770%	4,318%

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	68.458.026	224.040.833	589.185.020	40.529.743
Titoli in attesa di quotazione				
Totali:				
- in valore assoluto	68.458.026	224.040.833	589.185.020	40.529.743
- in percentuale del totale delle attività	7,293%	23,868%	62,770%	4,318%

Movimenti dell'esercizio

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito	582.489.919	568.854.299
- titoli di Stato	582.489.919	568.854.299
- altri		
Titoli di capitale		
Parti di OICR		
Totale	582.489.919	568.854.299

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				3.163.378
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto				
- con voto limitato				
- altri				
Parti di OICR:				
- FIA aperti retail				
- altri				
Totali:				
- in valore assoluto				3.163.378
- in percentuale del totale delle attività				0,337%

Movimenti dell'esercizio

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

II.3 TITOLI DI DEBITO

Elenco titoli "strutturati" detenuti in portafoglio

A fine esercizio il Fondo non deteneva titoli strutturati.

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

Valuta	<i>Duration</i> in anni		
	Minore o pari a 1	Compresa tra 1 e 3,6	Maggiore di 3,6
Corona Norvegese			1.146.461
Dollaro Australiano		6.227.301	5.471.045
Dollaro Canadese	22.353.649	966.455	1.532.886
Dollaro di Singapore		502.775	345.469
Dollaro Neozelandese		2.661.415	
Dollaro USA	108.688.058	96.010.155	180.240.991
Euro		66.959.813	209.518.004
Peso Messicano		3.756.327	4.165.910
Ringgit Malese		3.684.957	490.264
Sterlina Inglese	1.252.722	8.489.187	33.765.613
Yen Giapponese	3.595.004	15.094.097	93.767.744
Yuan Cinese	6.616.263	15.814.426	27.927.263
Zloty Polacco		144.523	4.188.224
Totale	142.505.696	220.311.431	562.559.874

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	193.569		
Operazioni su tassi di cambio: - <i>future</i> su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili			
Operazioni su titoli di capitale: - <i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili			
Altre operazioni: - <i>future</i> - opzioni - <i>swap</i>			

Tipologia dei contratti	Controparte dei contratti				
	Banche italiane	SIM	Banche e imprese di investimento di paesi OCSE	Banche e imprese di investimento di paesi non OCSE	Altre controparti
Operazioni su tassi di interesse: - <i>future</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili - opzioni su tassi e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili			193.569		
Operazioni su tassi di cambio: - <i>future</i> su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili					
Operazioni su titoli di capitale: - <i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili					
Altre operazioni: - <i>future</i> - opzioni - <i>swap</i>					

II.5 DEPOSITI BANCARI

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

II.6 PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE

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

II.7 OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI

TITOLI DATI IN PRESTITO	Controparte dei contratti				
	Banche italiane	SIM	Banche e imprese di investimento di Paesi OCSE	Banche e imprese di investimento di Paesi non OCSE	Altre controparti
Contratti in essere alla fine dell'esercizio: valore corrente delle attività ricevute in garanzia:			700.317.225		
- titoli					
- liquidità			700.317.225		
- valore corrente dei titoli prestati :			700.317.225		
- titoli di Stato			67.997.060		
- altri titoli di debito			632.320.165		
- titoli di capitale					
- altri					
Contratti stipulati e chiusi nel corso dell'esercizio (flussi):					
- valore dei titoli prestati:			4.685.447.905		
- titoli di Stato			84.097.081		
- altri titoli di debito			4.601.350.824		
- titoli di capitale					
- altri					

II.8 POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'

La posizione netta di liquidità risulta così composta:

	Importo
Liquidità disponibile:	
- Liquidità disponibile in euro	2.951.071
- Liquidità disponibile in divise estere	3.159.821
Totale	6.110.892
Liquidità da ricevere per operazioni da regolare:	
- Liquidità da ricevere su strumenti finanziari in euro	69.020
- Liquidità da ricevere su strumenti finanziari in divise estere	
- Liquidità da ricevere su vendite a termine in euro	
- Liquidità da ricevere su vendite a termine in divise estere	
- Liquidità da ricevere operazioni su divisa	
- Interessi attivi da ricevere	1.718
Totale	70.738
Liquidità impegnata per operazioni da regolare:	
- Liquidità impegnata per operazioni in strumenti finanziari in euro	
- Liquidità impegnata per operazioni in strumenti finanziari in divise estere	
- Liquidità impegnata per acquisti a termine in euro	
- Liquidità impegnata per acquisti a termine in divise estere	
- Liquidità impegnata per operazioni su divisa	
- Interessi passivi da pagare	
Totale	
Totale posizione netta di Liquidità	6.181.630

II.9 ALTRE ATTIVITA'

La composizione della voce è riportata nella seguente tabella:

	Importo
Ratei Attivi	6.897.690
Rateo su titoli stato quotati	6.451.446
Rateo su obbligazioni quotate	249.854
Rateo su obbligazioni non quotate	72.322
Rateo su prestito titoli	69.257
Rateo interessi attivi di c/c	54.811
Risparmio d'imposta	
Altre	1
Arrotondamenti	1
Totale	6.897.691

Sezione III – Le passività

III.1 FINANZIAMENTI RICEVUTI

	Importo
Finanziamenti ricevuti	1
- Finanziamenti ricevuti in euro	1
- Finanziamenti ricevuti in divise estere	
Totale	1

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	-90.835
Rateo passivo depositario	-22.643
Rateo passivo oneri società di revisione	-7.667
Rateo spese outsourcing	-401
Rateo comm Amministrazione Fondo	-54.946
Rateo passivo calcolo quota	-5.168
Rateo passivo settlement	-10
Debiti di imposta	
Altre	-12.793
Rateo Passivo Spese Bonifici	-175
Rateo interessi passivi su c/c	-12.618
Totale	-103.628

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	922.222.318	842.774.937	815.413.292
Incrementi :			
a) sottoscrizioni:	400.000	200.000.000	24.000.000
- sottoscrizioni singole	400.000	200.000.000	24.000.000
- piani di accumulo			
- <i>switch</i> in entrata			
b) risultato positivo della gestione	15.923.943		3.361.645
Decrementi :			
a) rimborsi:			
- riscatti			
- piani di rimborso			
- <i>switch</i> in uscita			
b) proventi distribuiti			
c) risultato negativo della gestione		120.552.619	
Patrimonio netto a fine periodo	938.546.261	922.222.318	842.774.937

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

Numero totale quote in circolazione RSA	9.819.187.415
Numero quote detenute da investitori qualificati	9.819.187.415
% Quote detenute da investitori qualificati	100,00%
Numero quote detenute da soggetti non residenti	4.286,88
% Quote detenute da soggetti non residenti	0,04%

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	6.400.560	0,682%
Operazioni su tassi di cambio: - <i>future</i> su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili		
Operazioni su titoli di capitale: - <i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili		
Altre operazioni: - <i>future</i> e contratti simili - opzioni e contratti simili - <i>swap</i> e contratti simili		

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

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

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

	ATTIVITÀ				PASSIVITA'		
	Strumenti finanziari	Depositi bancari	Altre attività	TOTALE	Finanziamenti ricevuti	Altre passività	TOTALE
Franco Svizzero					1		1
Dollaro Australiano	11.698.346		102.149	11.800.495		96	96
Dollaro Canadese	24.852.991		84.131	24.937.122			
Euro	276.671.385		4.927.385	281.598.770		93.096	93.096
Sterlina Inglese	43.507.521		330.975	43.838.496			
Yen Giapponese	112.456.845		195.695	112.652.540			
Peso Messicano	7.922.237		258.125	8.180.362			
Corona Norvegese	1.146.461		34.096	1.180.557			
Zloty Polacco	4.332.747		120.309	4.453.056		43	43
Dollaro di Singapore	848.244		6.221	854.465			
Dollaro USA	384.939.204		6.417.270	391.356.474		10.287	10.287
Nuovo Shekel Israeliano						106	106
Yuan Cinese	50.357.952		565.671	50.923.623			
Ringgit Malese	4.175.221		21.868	4.197.089			
Dollaro Neozelandese	2.661.415		15.426	2.676.841			
Totale	925.570.569		13.079.321	938.649.890	1	103.628	103.629

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	-2.718.759	-1.717.533	-1.590.156	-26.024.504
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR				
- OICVM				
- FIA				
B. Strumenti finanziari non quotati				
1. Titoli di debito			-163.342	-203.707
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR				

I.2 STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

Risultato degli strumenti finanziari derivati				
	Con finalità di copertura (sottovoci A4 e B4)		Senza finalità di copertura (sottovoci C1 e C2)	
	Risultati realizzati	Risultati non realizzati	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni su tassi di interesse:				
- <i>future</i> su titoli di debito, tassi ed altri contratti simili			-180.764	
- opzioni su tassi e altri contratti simili				
- <i>swap</i> e altri contratti simili				
Operazioni su titoli di capitale:				
- <i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili				
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili				
- <i>swap</i> e altri contratti simili				
Altre operazioni:				
- <i>future</i>				
- opzioni				
- <i>swap</i>				

Sezione II - Depositi bancari

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

Sezione III - Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

PROVENTI ED ONERI DELLE OPERAZIONI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE

Operazioni	Proventi	Oneri	Commissioni
Pronti contro termine e operazioni assimilate: - su titoli di Stato - su altri titoli di debito - su titoli di capitale - su altre attività			
Prestito di titoli: - su titoli di Stato - su altri titoli di debito - su titoli di capitale - su altre attività	14.706 804.662		

RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI

Risultato della gestione cambi		
OPERAZIONI DI COPERTURA	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni a termine	147.004	
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio: - <i>future</i> su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili		
OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
Operazioni a termine		
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio non aventi finalità di copertura: - <i>future</i> su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili		
LIQUIDITA'	-92.011	89.489

INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI

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

	Importo
Interessi passivi per scoperti	
- c/c denominato in Euro	-10.899
- c/c denominato in divise estere	
Totale	-10.899

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 provvigioni di base								
2) Costo per il calcolo del valore della quota (**)	64	0,007%						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe (***)								
4) Compenso del depositario	295	0,032%						
5) Spese di revisione del fondo	16	0,002%						
6) Spese legali e giudiziarie								
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	3	0,000%						
8) Altri oneri gravanti sul fondo	257	0,028%						
contributo vigilanza Consob	1	0,000%						
oneri bancari								
oneri fiscali doppia imposizione								
altre	256	0,028%						
9) Commissioni di collocamento (cfr. Tit. V, Cap.1, Sez. II, para. 3.3.1)								
COSTI RICORRENTI TOTALI	635	0,069%						
10) Commissioni di performance (già provvigioni di incentivo)								
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari	8		0,008%					
di cui: - su titoli azionari								
- su titoli di debito								
- su derivati	8		0,008%					
- altri								
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo	11			6,757%				
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo								
TOTALE SPESE	654	0,071%						

(*) Calcolato come media del periodo

(**) Tale costo va indicato sia nel caso in cui tale attività sia svolta dalla SGR, sia nel caso in cui sia svolta da un terzo in regime di esternalizzazione.

(***) Tale importo è di natura extra-contabile ed è calcolato in conformità alle indicazioni delle Linee Guida del CESR/10-674.

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

Il regolamento del Fondo non prevede la commissione di performance.

IV.3 REMUNERAZIONI

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

Remunerazioni	Totale	Componente Fissa*	Componente variabile**
1. Retribuzione complessiva del personale della SGR (38 dipendenti +11 collaboratori)	5,360,875	3,445,075	1,915,800
2. Team di gestione del Fondo (Responsabile del Team 1 + 1 persone)	75.502	48.891	26.611
3. Personale più rilevante (23 persone)	3,108,751	1,801,951	1,306,800

* RAL da busta paga

** variabile realmente pagata nel 2023

MODALITA' DI CALCOLO DELLE REMUNERAZIONI

La remunerazione fissa segue sia le logiche fissate dalla contrattazione collettiva nazionale di riferimento sia l'andamento delle retribuzioni del mercato finanziario italiano, che annualmente viene analizzato con l'ausilio di un'indagine di mercato eseguita da una società specializzata (nel corso degli anni la SGR si è avvalsa della consulenza di WTW).

La remunerazione variabile è determinata con riferimento alla performance individuale e alla performance di gruppo e, in ogni caso, è soggetta ai risultati di economici raggiunti dalla SGR e dai prodotti gestiti.

Il raggiungimento dei risultati individuali è determinato principalmente attraverso un processo di valutazione annuale con la fissazione di obiettivi sia quantitativi che qualitativi.

Il confronto periodico tra risultati conseguiti e risultati attesi è la base per la misurazione della performance individuale.

Fondaco non collega la remunerazione variabile esclusivamente ad una misura meccanica di performance, in quanto la performance dei prodotti gestiti spiega solo una parte non rilevante degli obiettivi personali e di gruppo. Pertanto, il raggiungimento di obiettivi di performance non costituisce di per sé l'unico elemento di valutazione del personale e non costituisce neppure un incentivo all'assunzione di rischi oltre al profilo tipico del Fondo. Il rispetto del profilo di rischio del Fondo viene valutato dal Risk Management della SGR, funzione indipendente rispetto al team di gestione.

La SGR ha inoltre adottato sistemi di individuazione di potenziali conflitti di interesse e processi atti a mitigarne gli effetti qualora le situazioni di potenziale conflitto non siano escludibili a priori.

Per quanto riguarda la governance dell'intero processo, l'Assemblea dei soci della SGR è responsabile per l'approvazione delle politiche di remunerazione.

Il Consiglio di Amministrazione della SGR provvede a riesaminare periodicamente le Policy di remunerazione proponendo le necessarie modifiche da adottarsi con delibera dell'Assemblea dei soci. Con riferimento al Personale Più Rilevante sono previsti, nel caso di attivazione di strumenti aggiuntivi di incentivazione, meccanismi di differimento e corresponsione delle remunerazioni variabili che rafforzano l'orientamento a obiettivi di lungo periodo che tengano anche in considerazione i rischi assunti.

Sezione V – Altri ricavi ed oneri

Gli altri ricavi e oneri sono così composti:

	Importo
Interessi attivi su disponibilità liquide	54.822
Interessi su disponibilità liquide c/c	54.822
Altri ricavi	5.474
Sopravvenienze attive	1
Proventi conti derivati	619
Altri ricavi diversi	4
Penali positive CSDR	2.833
Interessi attivi conto collateral	2.017
Altri oneri	-35.297
Sopravvenienze passive	-5.454
Commissioni deposito cash	-102
Oneri conti derivati	-6
Altri oneri diversi	-29.729
Penali negative CSDR	-5
Arrotondamenti	-1
Totale	24.999

Sezione VI – Imposte

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

Parte D – Altre informazioni

Operatività posta in essere per la copertura dei rischi di portafoglio

Operazioni di copertura del rischio di portafoglio alla chiusura del periodo

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

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

Tipo operazione	Posizione	Divisa	Ammontare operazioni	Numero operazioni
Compravendita a termine	A	USD	1.207.941.267	11
Compravendita a termine	A	JPY	328.781.476.460	20
Compravendita a termine	A	BRL	100.942.256	2
Compravendita a termine	A	MXN	334.019.131	2
Compravendita a termine	V	USD	1.123.457.524	15
Compravendita a termine	V	JPY	191.461.282.880	14
Compravendita a termine	V	ZAR	799.173.900	2

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

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

Oneri di intermediazione corrisposti alle controparti

Controparte	Banche Italiane	SIM	Banche e imprese di investimento di paesi OCSE	Banche e imprese di investimento di paesi non OCSE	Altre controparti
Soggetti appartenenti al gruppo					
Soggetti non appartenenti al gruppo			7.709		

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 124,795% 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

Sezione I – Dati globali

I.1 Operazioni di concessione in prestito titoli

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

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

	TITOLI DATI IN PRESTITO	
	Importo	In % delle attività prestabili (*)
Valore corrente dei contratti in essere al 29/12/2023:	700.317.225	75,679%
TOTALE	700.317.225	75,679%

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

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

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

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

	ATTIVITA' IMPEGNATE	
	Importo	In % sul patrimonio netto
Valore corrente dei contratti in essere al 29/12/2023:		
Prestito titoli o merci (*)		
- Titoli dati in prestito	700.317.225	74,617%
- Titoli ricevuti in prestito		
Pronti contro termine (**)		
- Pronti contro termine attivi		
- Pronti contro termine passivi		
Acquisto con patto di rivendita (**)		
- Acquisto con patto di rivendita		
- Vendita con patto di riacquisto		
Total return swap (***)		
- total return receiver		
- total return payer		

- (*) valore dei beni oggetto di prestito

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

- (***) valore dell'impegno

Sezione 2 – Dati relativi alla concentrazione

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

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

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

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

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

PRIME DIECI CONTROPARTI			
Valore corrente dei contratti in essere al 29/12/2023:	Importo	Valore corrente dei contratti in essere al 29/12/2023:	Importo
Prestito titoli e merci (*) - BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES SA	700.317.225	Pronti contro termine (**)	
Acquisto con patto di rivendita (**)		Total return swap (***)	

- (*) valore dei beni oggetto di prestito

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

- (***) valore dell'impegno

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

III.1 Tipo e qualità delle garanzie reali

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

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

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

III.2 Scadenza delle garanzie reali

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

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

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

(*) Comprensivo del valore della liquidità

III.3 Valuta delle garanzie reali

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

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

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

III.4 Scadenza delle operazioni

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

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

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

- (*) valore dei beni oggetto di prestito
- (**) valore corrente dei beni acquistati/ceduti/trasferiti a pronti
- (***) valore dell'impegno

III.5 Paesi delle controparti delle operazioni

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

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

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

- (*) valore dei beni oggetto di prestito

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

- (***) valore dell'impegno

III.6 Regolamento e compensazione delle operazioni

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

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

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

- (*) valore dei beni oggetto di prestito

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

- (***) valore dell'impegno

Sezione 4 – Dati sul riutilizzo delle garanzie reali

IV.1 – Dati sul riutilizzo delle garanzie reali

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

Sezione 5 – Custodia delle garanzie reali

V.1 – Custodia delle garanzie reali ricevute

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

Si indica in calce il numero di depositari complessivo.

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

V.2 – Custodia delle garanzie reali concesse

Con riferimento alle operazioni di finanziamento tramite titoli e in total return swap, si forniscono le informazioni indicate nella tabella seguente, relative alle garanzie reali concesse, ripartite per modalità di custodia.

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

CUSTODIA DELLE GARANZIE REALI CONCESSE	In % sul totale
Valore corrente dei contratti in essere al 30/12/2022:	
- Conti separati	
- Conti collettivi	
- Altri conti	
TOTALE	0,000%

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

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

	OICR		Proventi del Gestore	Proventi di Altre parti	Totale Proventi	OICR	
	Proventi	Oneri				Proventi	Oneri
	(a)	(b)	(c)	(d)	(e)=(a)+(c)+(d)	(a)/(e)	(b)/(e)
Importo (in migliaia di euro)						In % del Totale Proventi	
Prestito titoli	819.368				819.368	100,000%	
- titoli dati in prestito							
- titoli ricevuti in prestito							
Pronti contro termine							
- pronti contro termine attivi							
- pronti contro termine passivi							
Acquisto con patto di rivendita							
- acquisto con patto di rivendita							
- vendita con patto di riacquisto							
Total return swap							
- total return receiver							
- total return payer							

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	
RSA	938.546.260,67	9.819.187,415	95,583	925.834.364,76	9.817.072,781	94,309	-1,33%

Il presente documento consta di n. 38 pagine numerate dalla n. 1 alla n. 38.

L'amministratore delegato
(Dott. Davide Tinelli)

Handwritten signature: Davide Tinelli