

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

Revisione contabile della relazione di gestione  
al 30 dicembre 2024

**Relazione della Società di Revisione  
Indipendente**

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

### **Ai partecipanti al Fondo di Investimento Alternativo Aperto di tipo Riservato “Fondaco Active Investment Return”**

## RELAZIONE SULLA REVISIONE CONTABILE DELLA RELAZIONE DI GESTIONE

### **Giudizio**

Abbiamo svolto la revisione contabile della relazione di gestione del Fondo di Investimento Alternativo Aperto di tipo Riservato “Fondaco Active Investment Return” (il “Fondo”), costituita dalla situazione patrimoniale al 30 dicembre 2024, dalla sezione reddituale per l’esercizio chiuso a tale data e dalla nota integrativa.

A nostro giudizio, la relazione di gestione fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Fondo al 30 dicembre 2024 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**

### **Giudizi e dichiarazione ai sensi dell'art. 14, comma 2, lettere e), e-bis) ed e-ter), del D.Lgs. 39/10**

Gli Amministratori della Fondaco SGR S.p.A. sono responsabili per la predisposizione della relazione degli Amministratori del Fondo "Fondaco Active Investment Return" al 30 dicembre 2024, incluse la sua coerenza con la relazione di gestione del Fondo e la sua conformità al Provvedimento.

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di:

- esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione degli Amministratori con la relazione di gestione del Fondo "Fondaco Active Investment Return" al 30 dicembre 2024;
- esprimere un giudizio sulla conformità al Provvedimento della relazione degli Amministratori;
- rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi nella relazione degli Amministratori.

A nostro giudizio, la relazione degli Amministratori è coerente con la relazione di gestione del Fondo "Fondaco Active Investment Return" al 30 dicembre 2024.

Inoltre, a nostro giudizio, la relazione degli Amministratori del Fondo “Fondaco Active Investment Return” è redatta in conformità al Provvedimento.

Con riferimento alla dichiarazione di cui all’art. 14, comma 2, lettera e-ter), 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, 4 aprile 2025



**RELAZIONE DI GESTIONE  
PARTE GENERALE  
- 30 dicembre 2024 -**

**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](http://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.....	7
Mercato azionario.....	7
Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio .....	8
Criteri Contabili e Criteri di Valutazione.....	9
Principi contabili.....	9
Criteri contabili.....	9
Criteri di valutazione.....	9
Regime fiscale.....	10
Forma e contenuto della Relazione di gestione .....	10

## La Società di gestione

Fondaco SGR S.p.A., iscritta all'albo delle società di gestione del risparmio – FIA Italiani - al numero 56, è autorizzata all'esercizio con provvedimento Banca d'Italia del 17 marzo 2003 ed è iscritta al Registro delle Imprese di Torino con il numero 08362300017, sito internet [www.fondacosgr.it](http://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. Michelangelo Matteo Pellegrino	(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 30 dicembre 2024 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 2024 è stato comprensibilmente dominato da modifiche spesso repentine delle attese su crescita e inflazione e dai riflessi di queste ultime sulla politica monetaria delle principali Banche Centrali. Al di là del "rumore di fondo" di dati economici talora contraddittori, a consuntivo si può concludere che è proseguito il processo di normalizzazione delle principali economie dagli eccessi, tra loro connessi, di crescita dei prezzi e mercato del lavoro. Tale aggiustamento ha avuto costi limitati, nell'anno in corso, in termini di crescita economica, fra il 2 e il 3%.

Più in concreto, negli Stati Uniti l'indice dei prezzi al consumo "core" (escludendo quindi energia e alimentari) è cresciuto negli ultimi 12 mesi del 3,1%, in discesa rispetto al 3,9% del dicembre 2023. Il dato PCE (Personal Consumption Expenditure), favorito dalla Fed, ha mostrato una maggiore viscosità, passando dal 3% al 2,8%, non lontano dagli obiettivi della Banca Centrale. Il percorso è stato tuttavia più accidentato di quanto rilevabile dai dati: se infatti il primo semestre è stato caratterizzato da una discesa progressiva del ritmo di crescita dei prezzi, nel secondo l'inflazione ha raggiunto una sorta di plateau.

La chiave di volta nel rientro dell'inflazione core è attribuibile in buona parte al maggiore equilibrio di domanda e offerta del mercato del lavoro, come dimostrato dall'indicatore di "Job Openings" (c.d. JOLTS), ovvero di posizioni lavorative aperte. Quest'ultimo è in progressiva diminuzione e, per quanto ancora elevato in termini assoluti, registra dati lontani dai massimi del marzo 2022 (-5 milioni). Allo stesso modo, il tasso di disoccupazione è ad oggi al 4%, anche in questo caso molto superiore rispetto ai minimi di due anni fa (3,4%).

Sul fronte della crescita, come argomentato, l'economia ha registrato un rallentamento molto moderato. Negli Stati Uniti, la crescita "anno su anno" è stata del 2,5%, in rallentamento dal 3,2% di fine 2024. Tale risultato, molto soddisfacente in un quadro di politica monetaria restrittiva, è stato la combinazione di una politica fiscale ancora espansiva e di consumi molto solidi e in espansione anche in termini reali. A quest'ultimo aspetto ha contribuito in maniera decisiva anche l'andamento del mercato azionario, che ha creato un "wealth effect" significativamente positivo, con correzioni limitate dei prezzi nel corso dell'anno.

Anche per quanto riguarda l'Europa, l'anno si è rivelato migliore delle attese della vigilia: sebbene in un contesto di crescita asfittica e frazionale (compresa fra zero e 1% nelle principali economie del continente), l'economia non è scivolata in recessione. Come per gli Stati Uniti, la stabilità del mercato del lavoro (disoccupazione di poco superiore al 6%) ha prodotto una sostanziale tenuta dei consumi.

Questo contesto ha consentito alle Banche Centrali di iniziare un processo di diminuzione progressiva dei tassi ufficiali di politica monetaria. La BCE ha operato il primo taglio del costo del denaro a giugno, mentre la Fed ha tagliato nel complesso 100 punti base a partire da settembre. Resta da determinare quale sarà il "terminal rate", ovvero il tasso obiettivo delle istituzioni monetarie. Le dinamiche di crescita e inflazione rilevabili dagli ultimi dati inducono a maggior prudenza, soprattutto per quanto riguarda la Fed, mentre la BCE sembra orientata a portare i tassi nei prossimi mesi nell'intorno del 2%.

L'Asia presenta infine maggiore eccentricità rispetto a quanto descritto per le economie dei Paesi Sviluppati. Per il Giappone la "normalizzazione" consiste in un processo in direzione opposta, di aumento graduale dei tassi d'interesse, grazie all'uscita del Paese da una deflazione trentennale. La Cina prosegue invece il "deleveraging" della propria economia dagli eccessi di indebitamento del tessuto privato e del settore immobiliare. Questo ha avuto dei riflessi inevitabili sulla crescita, collocatasi nell'anno poco al di sotto del 5%. Nell'ultimo trimestre, tuttavia, le Autorità si stanno adoperando per un rilancio delle politiche espansive, in modo da stimolare nuovamente credito e consumi.

In ultimo, ma non per importanza, il quarto trimestre è stato fortemente caratterizzato dal cambio di amministrazione negli Stati Uniti. La "red sweep", ovvero la vittoria da parte dei repubblicani della Presidenza e la maggioranza ottenuta in entrambe le camere, dà il via libera per una piena implementazione del programma di governo. Queste decisioni potranno avere effetti anche dirimpenti a livello globale, in termini di politiche commerciali (tariffe e dazi), geopolitica e, in ultima istanza, su crescita e inflazione potenziale. E' possibile che, in considerazione di questo, la Fed e le altre principali Banche Centrali adottino politiche attendiste nei primi mesi del 2025, in attesa di determinare più puntualmente la propria funzione di reazione.

### ***Mercato obbligazionario***

Nel 2024, i mercati obbligazionari globali hanno attraversato una fase complessa, caratterizzata da dinamiche contrastanti influenzate da politiche monetarie, andamenti macroeconomici e tensioni geopolitiche.

I mercati obbligazionari hanno avuto rendimenti positivi in euro, con l'indice Bloomberg Global Aggregate Bond che è cresciuto di quasi del 4,87%, ma leggermente negativi in dollari (-1,69%), accompagnati da rendimenti positivi dei principali indici azionari globali (S&P +23,31%, Eurostoxx 50 +11,9%, MSCI EM +7,5%). 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 leggermente più negativa 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; nel primo trimestre, il tasso salito 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 negativo e pari a -3,74% (In dollari).

Le curve dei rendimenti globali hanno terminato l'anno a livelli più alti rispetto all'inizio, sia nei paesi sviluppati, sia nei paesi emergenti. In particolare, si è osservato in generale un movimento di steepening, con curve inizialmente invertite e inclinate positivamente a fine dicembre, in particolare nei paesi sviluppati: nel primo semestre dell'anno è proseguito il movimento di inversione negli Stati Uniti (circa -50 centesimi) mentre l'inclinazione è rimasta invariata in Europa (intorno a circa 35 centesimi). Le obbligazioni a breve termine hanno infatti lievemente sottoperformato quelle a lungo termine, con i Treasury a medio termine che hanno reso il 13,32% e i Treasury a breve termine che hanno reso l'11,84%. Nella seconda parte dell'anno, invece, la curva è tornata a inclinarsi positivamente, raggiungendo +32 centesimi negli Stati Uniti e +29 in Europa, 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, il primo trimestre è stato caratterizzato da un rialzo dei tassi d'interesse, in particolare sulla parte breve della curva, a causa dell'incertezza sulle decisioni delle banche centrali e della persistenza dell'inflazione sopra il target del 2%. Negli Stati Uniti; il flattening della curva dei rendimenti è proseguito fino a fine febbraio: i tassi a breve sono saliti più rapidamente rispetto a quelli a lungo termine, riflettendo l'attesa che la Federal Reserve mantenesse una politica monetaria restrittiva ancora per diversi mesi. In Europa, la BCE ha mantenuto un atteggiamento prudente, aspettando segnali più chiari sulla discesa dell'inflazione prima di valutare eventuali tagli dei tassi. L'inflazione ha continuato a rallentare, ma si è mantenuta sopra il target della Banca Centrale.

Di conseguenza, il rendimento dei Treasury a dieci anni è salito dal 3,87% al 4,20%, mentre il rendimento a due anni è salito dal 4,25% al 4,62%, con conseguente flattening della curva. In Europa, la dinamica è stata più contenuta; il rendimento del decennale tedesco è passato dal 2,02% a 2,29% a fronte di un tasso a due anni sostanzialmente salito da 2,40% al 2,84%. Il rendimento decennale italiano è invece rimasto sostanzialmente invariato intorno al 3,67%.

Nel secondo trimestre, il mercato obbligazionario è entrato in una fase di transizione, con segnali misti tra le aspettative di tagli dei tassi e la resilienza dell'economia globale. Negli Stati Uniti, ha preso avvio un movimento di steepening, con un graduale calo dei rendimenti sulla parte breve della curva e un leggero aumento di quelli sulla parte lunga. Questo movimento è stato alimentato dalle prime indicazioni della Federal Reserve di una possibile inversione della politica monetaria nella seconda metà dell'anno. In Europa, l'inflazione è rimasta sotto controllo, pur essendo ancora sopra il target, e la BCE ha iniziato a discutere un possibile allentamento monetario entro la fine dell'anno. La volatilità sui mercati obbligazionari è rimasta elevata, con gli investitori che hanno iniziato a posizionarsi su scadenze più lunghe in previsione di un possibile taglio dei tassi entro la fine del 2024.

Di conseguenza, il rendimento dei Treasury è passato al 4,75% sulla parte breve e al 4,39% sulla parte media. Sulla curva europea, la dinamica è stata simile, con un incremento della pendenza della curva dei rendimenti sul tratto 2/10 anni di circa dodici centesimi.

Nel terzo trimestre, il mercato obbligazionario globale ha visto un consolidamento dello steepening della curva, con una chiara divergenza tra i rendimenti a breve e a lungo termine. Negli Stati Uniti, la Federal Reserve ha effettuato il primo taglio dei tassi a settembre, riducendoli di 50 punti base, portando il range dei fed funds tra il 3,75% e il 4,00%. Questo ha spinto al ribasso i rendimenti dei titoli di Stato a breve scadenza, mentre i rendimenti delle obbligazioni a lungo termine sono rimasti più stabili, sostenuti dall'aspettativa di una ripresa economica graduale. In Europa, la BCE ha adottato un approccio più prudente, mantenendo i tassi invariati fino a settembre ma segnalando un possibile allentamento monetario entro la fine dell'anno. Gli spread creditizi si sono ridotti, con una ripresa della domanda di obbligazioni corporate e high yield, grazie a una maggiore propensione al rischio da parte degli investitori.

Nel quarto trimestre, infine, le principali banche centrali hanno accelerato il processo di easing monetario, favorendo, in un primo momento, la ripresa del mercato obbligazionario. Negli Stati Uniti, la Fed ha effettuato due ulteriori tagli di 25 punti base a novembre e dicembre, confermando allo stesso tempo la "data dependency" per le riunioni successive. Questo approccio è stato naturale conseguenza del cambio di amministrazione in atto negli Stati Uniti, e la nuova agenda politica sarà determinante per la nuova funzione di reazione della Banca Centrale. Dal punto di vista dei mercati obbligazionari, la naturale conseguenza è stata un irripidimento della curva: una Fed per il momento accomodante, la presenza di un processo di quantitative tightening, e politiche fiscali che si confermeranno con ogni probabilità generose, creano pressione sulla parte medio-lunga statunitense; in Europa la BCE ha finalmente ridotto il tasso sui depositi, generando una dinamica simile a quella osservata negli Stati Uniti. Inoltre, gli investitori hanno mostrato un crescente interesse per i titoli investment grade e per le obbligazioni dei mercati emergenti, beneficiando della maggiore.

I tassi reali sono aumentati leggermente rispetto livelli di inizio anno, a quota 2,24% 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 +1,52% e al +5,82% in dollari.

Le obbligazioni sovrane emergenti hanno avuto un rendimento complessivamente positivo, in valuta locale ma soprattutto in hard currency, nonostante i rischi geopolitici e idiosincratici, favorite da un quadro macroeconomico globale più favorevole, da una politica monetaria espansiva nei paesi sviluppati, dalla dinamica del dollaro statunitense e di rendimenti nominali e reali ancora attrattivi. Il rendimento dell'indice in valuta locale è stato pari al 4,31%, in Euro (-2,22% in Dollari), mentre il rendimento dell'indice in hard currency è stato pari a 5,69%.

### **Mercato monetario**

Il nuovo indice di riferimento per il mercato interbancario unsecured €STR, ovvero il tasso euro short-term rate, è passato da +3,9% a inizio del 2024 a +2,9% a fine dicembre.

### **Mercato azionario**

I mercati azionari globali, nello scenario favorevole di crescita e rientro dell'inflazione descritto precedentemente, hanno registrato rendimenti ampiamente positivi nel 2024. La crescita economica nominale solida ha infatti creato le premesse per una dinamica di ulteriore espansione degli utili attesi. L'indice globale ha registrato un progresso del 19%, trainato da tutti i principali indici, con un ruolo particolarmente rilevante degli Stati Uniti (S&P500 +25%, Nasdaq +30%), seguiti da Giappone (Nikkei +21%), Europa (Stoxx 600 +10%) e Mercati Emergenti (+8%).

Come si intuisce da questi dati, la sintesi dell'anno appena trascorso è quella di mercati generalmente positivi, ma anche con notevole dispersione dei rendimenti. Una prima distinzione è stata quella osservabile a livello geografico, con una notevole sovra-performance degli indici americani. Tuttavia, anche negli Stati Uniti, ci sono state differenze sensibili fra segmenti e settori.

La maggior parte dei guadagni dell'indice è stata determinata infatti dalla componente "quality growth" e, ancor più nello specifico, dalle prime sette capitalizzazioni dell'indice. L'andamento del titolo Nvidia, favorito dal tema dilagante dell'intelligenza artificiale e dal conseguente megatrend di domanda di semiconduttori, ne è l'esempio più eclatante. I movimenti di mercato hanno prodotto una concentrazione dello S&P500 su questi titoli che ha pochi precedenti nella storia e che spiega, in larga parte, la capacità degli Stati Uniti nell'anno di offrire performance superiori rispetto agli altri indici globali.

Sottotraccia invece, altri segmenti hanno registrato progressi più in linea con il comportamento di altre aree: il titolo medio dello S&P ha guadagnato il 13%, mentre il Russell 2000, rappresentativo delle medie capitalizzazioni americane, l'11%.

In Europa, il comportamento dei prezzi può essere esemplificato da due variabili in particolare. Da un lato la crescita economica ha continuato a smentire i timori di recessione, mantenendosi poco al di sopra dello zero in termini reali. Ciò ha inevitabilmente favorito la dinamica dei prezzi, in funzione di un progresso economico che, almeno in termini nominali, si mantiene su livelli accettabili. D'altro canto, l'esito delle elezioni europee, la conseguente consultazione politica in Francia e le elezioni annunciate per il primo trimestre 2025 in Germania, hanno fatto tornare in auge le storiche debolezze e contraddizioni dell'architettura europea, provocando correzioni nel secondo semestre e una generale risalita dei premi al rischio dell'area. A farne le spese è stata in prima battuta la Francia, il cui indice risente anche di una debolezza, almeno temporanea, registrata a livello di consumi globali, cui l'indice è molto esposto (comparto del lusso in particolare).

L'Asia ha infine presentato singole storie molto positive. Il Nikkei si è giovato ancora una volta della svalutazione dello yen e dell'uscita molto graduale dalle politiche monetarie iper-espansive adottate finora. Taiwan ha beneficiato per larga parte dell'anno del megatrend della tecnologia e dei semiconduttori in particolare. Per la Cina è stato infine un anno nel complesso estremamente positivo, ma contraddistinto da grande volatilità, con due rally significativi (aprile/maggio e soprattutto settembre) e alcune fasi di notevole sottoperformance. Il quadro a questo proposito rimane

contraddittorio: da un lato il mercato presenta valutazioni convenienti e fondamentali incoraggianti, dall'altro rimangono sullo sfondo alcuni rischi, in particolare geopolitici, che limitano i flussi d'investimento stranieri.

L'ultimo trimestre dei mercati è stato contraddistinto dalle elezioni americane e dalle attese riguardanti l'agenda politica della nuova Amministrazione. La scarsa visibilità sulle principali misure, in particolare quelle riguardanti dazi e tariffe, nonché l'effetto incerto su variabili macro come crescita e inflazione, ha prodotto molta volatilità e fenomeni di rotazione a livello settoriale e geografico.

In prospettiva, il quadro rimane favorevole in linea di principio agli investimenti azionari. La crescita nominale ancora elevata dovrebbe continuare a sostenere gli utili. Al tempo stesso le valutazioni elevate inducono alla prudenza, soprattutto se unite all'incertezza che ancora grava sullo scenario geopolitico internazionale.

Ciò che appare evidente è che ulteriori progressi rispetto alle valutazioni attuali, molto costose, sono intimamente legati ad un allargamento del movimento di mercato ad altre aree e regioni. Esempi di questo allargamento possono riguardare, sotto le giuste condizioni, le piccole/medie capitalizzazioni americane, l'Europa e i Mercati Emergenti.

### ***Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio***

L'andamento di mercato da inizio anno è stato comprensibilmente dominato dalle notizie riguardanti l'insediamento della nuova Amministrazione USA. Dapprima le speculazioni sulla nuova agenda politica, in seguito i primi provvedimenti, hanno creato volatilità sulle principali asset class. Per il momento, le misure protezionistiche sin qui varate, e per ora posticipate di un mese, riguardano solo Messico, Canada e Cina mentre non è chiaro l'orientamento che prevarrà nei confronti dell'Europa. La tesi di consensus è che il presidente Trump userà i dazi come strumento di negoziazione. L'euro, dopo aver toccato 1.0180 contro dollaro, ha recuperato fino a 1.05. Allo stesso modo, i tassi delle principali curve inizialmente moderatamente scesi dai massimi, ma sono poi tornati a crescere, in particolare negli Stati Uniti: un aumento dei dazi da parte degli Stati Uniti, congiuntamente alle politiche di immigrazione, avranno un impatto sulla dinamica inflazionistica, condizionando di conseguenza le decisioni di politica monetaria.

L'azionario è stato decisamente volatile, con un cambio di leadership rispetto all'anno passato: a cedere il passo sono stati i Mag7 e più in generale il Nasdaq, in favore di comparti value. Resta da vedere se questo tentativo di rotazione sarà sostenibile o se rappresenti una correzione nell'ambito del trend consolidato di lungo periodo.

## 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 12 marzo 2024, 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.
- 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 o Capital Account Statement (CAS), fornito dalla società di gestione del fondo target alla data di valorizzazione dei Fondi.

Qualora tale dato non sia disponibile alla data di valorizzazione dei Fondi, la SGR effettua la valorizzazione tramite backtesting che somma all'ultima valorizzazione ufficiale disponibile tutti i movimenti di capital call e di distribuzione occorsi fino alla data di valorizzazione. Il Comitato Pricing della SGR effettua un controllo sulle valorizzazioni di backtesting al fine di verificare la significatività del prezzo utilizzato;

- 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" 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.

### **Forma e contenuto della Relazione di gestione**

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

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

---

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

La situazione patrimoniale, la sezione reddituale e la nota integrativa di ciascun fondo sono invece riportate nella sezione specifica del presente fascicolo. Nella stessa sezione viene riportata la parte della relazione del Consiglio di Amministrazione riferita ai singoli fondi gestiti. I dati contabili sono relativi al 30/12/2024.

---

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

L'Amministratore Delegato  
(Dott. Davide Tinelli)





## RELAZIONE DI GESTIONE

- 30 DICEMBRE 2024 -

**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](http://www.fondacosgr.it)

## Sommario

Il Fondo.....	3
Spese ed oneri a carico del Fondo.....	3
Sottoscrizione e riscatto delle quote.....	5
Destinazione del risultato d'esercizio.....	5
Relazione degli Amministratori al 30/12/2024.....	6
SITUAZIONE PATRIMONIALE.....	9
SEZIONE REDDITUALE.....	11
NOTA INTEGRATIVA.....	13
Parte A – Andamento del valore della quota.....	14
Parte B – Le attività, le passività e il valore complessivo netto.....	22
Sezione I - Criteri di valutazione.....	22
Sezione II - Le attività.....	22
Sezione III – Le passività.....	28
Sezione IV – Il valore complessivo netto.....	29
Sezione V – Altri dati patrimoniali.....	30
Parte C – Il risultato economico dell'esercizio.....	32
Sezione I – Strumenti finanziari quotati e non quotati e relative operazioni di copertura.....	32
Sezione II - Depositi bancari.....	33
Sezione III – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari.....	33
Sezione IV – Oneri di gestione.....	34
Sezione V – Altri ricavi ed oneri.....	36
Sezione VI – Imposte.....	36
Parte D – Altre informazioni.....	36
Eventi successivi al 30/12/2024.....	39

## Il Fondo

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

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

Le tipologie di strumenti finanziari ammesse sono:

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

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

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

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

## Spese ed oneri a carico del Fondo

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

- la commissione di gestione a favore della SGR. Esse sono pari a zero per le Restricted Shares, allo 0,08% annuo del Valore Complessivo Netto del Fondo per le Classic Shares, pari allo 0,23% annuo del Valore Complessivo Netto del Fondo per le Professional Shares e pari allo 0,58% annuo del Valore Complessivo Netto del Fondo per le Institutional Shares. Tali commissioni sono calcolate e accantonate giornalmente e prelevata dalle disponibilità del Fondo il primo giorno lavorativo

- successivo alla fine di ciascun trimestre solare. E' fatta salva la facoltà per la SGR di concedere agevolazioni ai partecipanti mediante la retrocessione di parte delle commissioni di gestione;
- la commissione per la costituzione, amministrazione e mantenimento del Fondo a favore della SGR stabilita nella misura dello 0,02% annuo del valore complessivo netto del Fondo, calcolata e accantonata giornalmente e prelevata dalle disponibilità del Fondo il primo giorno lavorativo successivo alla fine di ciascun trimestre solare;
  - la commissione di incentivo a favore della SGR. Tale commissione viene calcolata su un periodo annuale che termina l'ultimo giorno dell'anno di borsa aperta. Tale commissione sarà pari al 10% dell'excess performance, definita come la minore tra: i) il differenziale positivo tra il rendimento del Valore Lordo della Quota nell'anno di riferimento e l'Obiettivo di rendimento del Fondo per ogni anno e ii) la variazione percentuale positiva tra il Valore Lordo della Quota a fine anno e il Massimo Valore Lordo della Quota mai conseguito dal Fondo alla fine di ciascun anno precedente (cd "High Water Mark"). L'ammontare complessivo della commissione viene determinato moltiplicando tale valore per il minore tra il Valore Complessivo Lordo del Fondo e il Valore Complessivo Lordo Medio del Fondo nel corso dell'anno. La commissione di performance massima pagabile su base annua alla SGR ammonta allo 0,30% del Valore Complessivo Lordo Medio del periodo di riferimento. La SGR cristallizza eventuali commissioni di performance maturate con riferimento alle quote oggetto di richiesta di rimborso, nelle dovute proporzioni, alla data di contabilizzazione del rimborso ai Partecipanti, e le preleva dalle disponibilità liquide del Fondo con cadenza mensile entro il quinto giorno lavorativo del mese di calendario successivo. La commissione di performance viene liquidata annualmente entro quindici giorni lavorativi dalla data di calcolo del valore della quota di fine anno in cui si sono determinate tali commissioni;
  - le commissioni di cui al paragrafo 3. dell'art. 4. Distribuzione dei Ricavi del regolamento, ove si evince che, qualora il Fondo ricevesse da terzi ricavi di qualsivoglia natura derivanti da attività svolte dalla SGR in correlazione con gli investimenti del Fondo a favore di qualsivoglia terzo, esso procederà a riconoscere alla SGR il 50% di detti ricavi;
  - il compenso da riconoscere al Depositario per il servizio di custodia degli strumenti finanziari del Fondo con un importo massimo dello 0,01% annuo e un compenso per le altre attività di controllo pari allo 0,007% con un minimo annuo di 20.000 euro oltre alle imposte dovute ai sensi delle disposizioni normative pro tempore vigenti, calcolato giornalmente sul Valore Complessivo Netto del Fondo. Il relativo importo viene prelevato dal Fondo il giorno 15 del mese successivo a quello di riferimento, ovvero il primo giorno lavorativo successivo;
  - il compenso da riconoscere al Depositario, per i servizi connessi al calcolo del valore della quota, costituito da una componente variabile annua calcolata sul Valore Complessivo Netto del Fondo pari allo 0,0135%, con un compenso minimo annuo di 40.000 euro, a cui va aggiunto un importo annuo fisso di 2.000 Euro per ciascuna classe di quote aggiuntiva rispetto alla prima, oltre alle imposte dovute ai sensi delle disposizioni normative pro tempore vigenti. Tale importo viene prelevato dal Fondo il giorno 15 (quindici) del mese successivo a quello di riferimento, ovvero il primo giorno lavorativo successivo;
  - costi una tantum in occasione di operazioni straordinarie (quali ad esempio liquidazioni, fusioni, trasformazioni di classi di quote, ecc...) oltre alle imposte dovute ai sensi delle disposizioni normative pro tempore vigenti;
  - costi relativi alle altre attività amministrative esternalizzate (quali ad esempio i costi per le segnalazioni di vigilanza e per le segnalazioni sull'operatività in strumenti finanziari derivati - EMIR, la gestione del Registro dei Partecipanti, le spese relative alla contabilità dei fondi e all'operatività in strumenti derivati) oltre alle imposte dovute ai sensi delle disposizioni normative pro tempore vigenti;
  - i costi connessi al regolamento, alla contabilizzazione e valorizzazione delle operazioni (es: diritti di regolamento riconosciuti al Depositario; commissioni di contabilizzazione e valorizzazione dei derivati) oltre alle imposte dovute ai sensi delle disposizioni normative pro tempore vigenti;
  - i costi connessi all'attività di middle office per la gestione e regolamento delle operazioni impartite dal Fondo, i diritti di regolamento applicati dai sistemi di scambio (quali a titolo esemplificativo ma non esaustivo i costi di OMGEO e SWIFT) e i costi dei sistemi informatici utilizzati per l'attività di middle office (quali a titolo esemplificativo ma non esaustivo i costi di Bloomberg AIM);

- costi connessi con l'acquisizione e la dismissione delle attività del Fondo (es: costi ed oneri accessori di intermediazione inerenti la compravendita di titoli e i costi relativi all'avvio dell'operatività sui singoli mercati, con le singole controparti e più genericamente sostenute nella gestione del Fondo);
- gli oneri connessi con l'eventuale quotazione dei certificati rappresentativi delle quote;
- le spese di pubblicazione sui quotidiani del valore unitario del Fondo, i costi della stampa dei documenti periodici destinati al pubblico e le comunicazioni effettuate per mezzo dei quotidiani purché tali oneri non attengano a propaganda e a pubblicità e comunque al collocamento di quote del Fondo;
- spese degli avvisi relativi alle modifiche regolamentari richiesti da mutamenti della legge o delle disposizioni di vigilanza;
- onorari riconosciuti alla Società di Revisione per la revisione della Contabilità del Fondo e della relativa Relazione di Gestione annuale e di liquidazione, della Relazione di Gestione di distribuzione per le sole Quote B e per ogni altra attività di consulenza prestata a favore del Fondo;
- tutte le spese relative alla liquidazione del Fondo quali a mero titolo esemplificativo le spese di calcolo della Relazione di Gestione di liquidazione, le spese di pubblicazione degli avvisi per mezzo dei quotidiani e le spese di revisione;
- oneri finanziari per i debiti assunti dal Fondo e le spese connesse (quali le spese di istruttoria);
- contribuzioni di vigilanza riconosciute alla CONSOB in relazione ai servizi da essa resi in base a disposizioni di legge;
- spese legali e giudiziarie per la tutela dei diritti dei partecipanti al Fondo nell'interesse comune;
- imposte e oneri fiscali di legge.

## Sottoscrizione e riscatto delle quote

Le quote del Fondo possono essere sottoscritte e rimborsate in qualsiasi momento, tranne che nei giorni di chiusura delle Borse nazionali, nei giorni di festività nazionale e salvo i casi di sospensione previsti dalla legge.

## Destinazione del risultato d'esercizio

Come stabilito dal Regolamento, la SGR può procedere alla distribuzione dei ricavi: essi sono distribuibili, anche infrannualmente, sulla base di un'apposita Relazione di Gestione approvata dal Consiglio di Amministrazione e certificata da parte della Società di Revisione. La SGR pone in distribuzione a favore dei partecipanti parte o tutti i ricavi conseguiti dal Fondo. Per ricavi si intendono la somma algebrica dei proventi da investimenti in strumenti finanziari quotati e non quotati, degli utili da realizzo su strumenti

quotati e non quotati, delle plusvalenze su strumenti finanziari quotati e non quotati, del risultato delle operazioni in strumenti finanziari derivati non di copertura, degli interessi e proventi assimilati su depositi bancari, del risultato della gestione cambi, dei proventi da altre operazioni di gestione e dagli altri ricavi. Poiché non vengono prese in considerazione tutte le voci del conto economico, i sopra citati ricavi differiscono dall'utile/perdita netta di periodo e l'importo complessivo posto in distribuzione potrà anche essere superiore a detto risultato di periodo. Nella relazione di accompagnamento alla Relazione di Gestione redatta dagli Amministratori viene specificata, oltre all'ammontare complessivo posto in distribuzione, la somma eccedente l'utile/perdita netta del periodo. Si considerano aventi diritto alla distribuzione dei ricavi i sottoscrittori di Quote B del Fondo al giorno di quotazione precedente a quello della quotazione ex cedola. Il giorno ex cedola è fissato al giorno lavorativo precedente a quello di delibera di distribuzione da parte del Consiglio di Amministrazione della SGR. Il valore unitario della quota ex cedola viene calcolato il giorno di delibera della distribuzione dei ricavi.

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

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

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

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

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

## Relazione degli Amministratori al 30/12/2024

### *Illustrazione dell'attività di gestione e direttrici seguite nell'attuazione della politica di investimento*

Il rendimento del Fondo da inizio anno al 30 dicembre 2024 è stato negativo e pari a -0.65% (Classe Classic B) inferiore rispetto al rendimento obiettivo nel periodo di riferimento (pari al 4% annuo); la volatilità annualizzata nel periodo di riferimento è stata in media prossima al 4.2%, con il valore più basso nel mese di gennaio (2.56%) e il valore più alto nel mese di marzo (5%), Il valore al 30/12/24 è pari al 3.37%.

I principali drivers delle performance possono essere così riassunti:

- contributo positivo derivante dalle posizioni di carry attraverso l'esposizione a titoli di debito a breve termine (+310bps);
- contributo positivo degli investimenti in fondi ( in particolare Fondaco Alternative Absolute Return II e Consultinvest Plus +0.7%);
- contributo positivo della componente valutaria (+8bps);
- contributo negativo derivante dalla posizione di carry attraverso opzioni (-135bps);
- contributo negativo derivante dalla componente azionaria ( -135bps);
- contributo negativo derivante dalla posizione lungo volatilità sull'azionario (-95bps);
- contributo negativo derivante dal posizionamento sui tassi (-24bps).

Il 2024 è iniziato con i mercati che prezzavano uno scenario di "soft landing". Il posizionamento del fondo rifletteva uno scenario di recessione piuttosto che uno scenario di inflazione elevata per un periodo prolungato. Per questo motivo il posizionamento è stato corto sull'azionario contrapposto ad un posizionamento lungo sull'obbligazionario.

I principali indici azionari hanno registrato rendimenti positivi a doppia cifra, in particolare in US, con Nasdaq ed S&P che hanno registrato, in valuta locale, performance intorno al 25%. Questi risultati sono stati trainati dai grandi titoli tecnologici (noti come i "Magnifici 7").

Anche in Europa si sono osservati rendimenti positivi, con l'indice Eurstoxx positivo dell'8%, con alcune dispersioni regionali: la Germania ha registrato la performance più forte, con il DAX 40 che è salito di circa il 19%. Seguono Spagna e Italia, con l'Ibex 35 e il FTSE MIB cresciuti entrambi circa il 17%. In Francia, invece, il CAC 40 è rimasto invariato.

In ambito obbligazionario, nonostante le aspettative iniziali di una performance robusta, alimentate dalle attese di una rapida e sostanziale riduzione dei tassi di interesse da parte delle principali banche centrali, la realtà si è rivelata diversa. La cautela delle banche centrali e l'inflazione che, sebbene in calo, non è ancora tornata all'obiettivo, hanno limitato i guadagni. Di conseguenza, i rendimenti dei titoli di Stato, soprattutto quelli con scadenze medio-lunghe, sono aumentati rispetto ai livelli di fine 2023.

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

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

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

Nel mese di dicembre è stato ridotto il rischio complessivo del portafoglio. Al 30/12/2024 il portafoglio presentava le seguenti posizioni:

- titoli obbligazionari a breve termine zona-Euro (Germania e Italia)
- Posizione di steepening sulla curva US sul segmento 2-10 anni.
- Investimento in fondi (Fondaco Lux Active Investment Return, Fondaco Alternative Absolute Return II, Fondaco Global PE Fund, Fondaco Euro Short Term, Consultinvest Plus)

La liquidità disponibile è inferiore all'1%.

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

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

In ambito obbligazionario, sono presenti le seguenti posizioni con scadenza marzo 25:

- US 2yrs Note futures (180 lotti)
- US 10yrs Note futures (-80 lotti)

In ambito valutario, è presente la seguente posizione in futures con scadenza marzo 25:

- EUR currency futures (90 lotti)

La massa gestita, prossima a 135.6 milioni ad inizio anno è diminuita per effetto di mercato.

Al 30 dicembre la massa gestita è pari a 134,5 milioni di Euro.

#### *Eventi rilevanti nel corso dell'esercizio e relativi impatti*

Non si segnalano eventi rilevanti nel corso dell'esercizio

#### *Linee strategiche future*

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

Nel corso dei prossimi mesi la gestione del Fondo mirerà alla ricerca delle opportunità con il miglior trade-off in termini di rischio-rendimento, tenendo in considerazione i principali rischi che potrebbero avere un impatto significativo sui mercati nei primi mesi del 2025 (misure protezionistiche in USA, rallentamento della crescita economica in Europa, andamento dell'inflazione).

*Investimenti in OICR collegati*

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

*Illustrazione dell'attività di collocamento e canali distributivi utilizzati*

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

*Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio*

Non ci sono fatti di rilievo da segnalare dopo la chiusura dell'esercizio

*Illustrazione dell'attività di collocamento e canali distributivi utilizzati*

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

## **Relazione di Gestione al 30 dicembre 2024**

La Relazione di Gestione del Fondo si compone di una situazione patrimoniale, di una sezione reddituale e di una nota integrativa ed è stata redatta conformemente agli schemi stabiliti dal Provvedimento della Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 – Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio e successivi aggiornamenti. I dati contabili sono relativi al 30 dicembre 2024, ultima data di calcolo NAV ufficiale dell'esercizio. Questi sono inoltre accompagnati dalla relazione degli amministratori.

La Relazione di Gestione è redatta in unità di Euro, senza cifre decimali.

La nota integrativa è redatta in unità di Euro.

## RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO FONDACO ACTIVE INVESTMENT RETURN AL 30/12/2024 SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITA'	Situazione al 30/12/2024		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	<b>115.754.328</b>	<b>85,976%</b>	<b>114.057.983</b>	<b>84,040%</b>
<b>A1.</b> Titoli di debito	9.932.668	7,377%	9.880.133	7,280%
<b>A1.1</b> Titoli di Stato	9.932.668	7,377%	9.880.133	7,280%
<b>A1.2</b> Altri				
<b>A2.</b> Titoli di capitale				
<b>A3.</b> Parti di OICR	105.821.660	78,599%	104.177.850	76,760%
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>	<b>17.266.728</b>	<b>12,825%</b>	<b>14.805.086</b>	<b>10,909%</b>
<b>B1.</b> Titoli di debito				
<b>B2.</b> Titoli di capitale				
<b>B3.</b> Parti di OICR	17.266.728	12,825%	14.805.086	10,909%
<b>C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>	<b>403.526</b>	<b>0,300%</b>	<b>559.201</b>	<b>0,412%</b>
<b>C1.</b> Margini presso organismi di compensazione e garanzia	403.526	0,300%	559.201	0,412%
<b>C2.</b> Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
<b>C3.</b> Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>				
<b>D1.</b> A vista				
<b>D2.</b> Altri				
<b>E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>				
<b>F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'</b>	<b>1.090.487</b>	<b>0,809%</b>	<b>5.946.751</b>	<b>4,382%</b>
<b>F1.</b> Liquidità disponibile	1.131.730	0,840%	5.955.343	4,388%
<b>F2.</b> Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	46.060	0,034%	9.538.078	7,028%
<b>F3.</b> Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-87.303	-0,065%	-9.546.670	-7,034%
<b>G. ALTRE ATTIVITA'</b>	<b>120.599</b>	<b>0,090%</b>	<b>349.168</b>	<b>0,257%</b>
<b>G1.</b> Ratei attivi	120.599	0,090%	303.109	0,223%
<b>G2.</b> Risparmio d'imposta				
<b>G3.</b> Altre			46.059	0,034%
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>134.635.668</b>	<b>100,000%</b>	<b>135.718.189</b>	<b>100,000%</b>

PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 30/12/2024	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
<b>H. FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>		
<b>I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>		
<b>L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>		
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
<b>M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI</b>		
M1. Rimborsi richiesti e non regolati		
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
<b>N. ALTRE PASSIVITA'</b>	<b>89.675</b>	<b>130.553</b>
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	89.301	82.965
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	374	47.588
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>89.675</b>	<b>130.553</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO</b>	<b>134.545.993</b>	<b>135.587.636</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE CLA</b>	<b>2.507.277</b>	<b>2.523.807</b>
Numero delle quote in circolazione CLASSE CLA	22.700,931	22.700,931
Valore unitario delle quote CLASSE CLA	110,448	111,176
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE CLB</b>	<b>97.503.753</b>	<b>98.146.557</b>
Numero delle quote in circolazione CLASSE CLB	895.205,718	895.205,718
Valore unitario delle quote CLASSE CLB	108,918	109,636
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE INB</b>	<b>33.428.491</b>	<b>33.804.328</b>
Numero delle quote in circolazione CLASSE INB	305.422,521	305.422,521
Valore unitario delle quote CLASSE INB	109,450	110,681
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE RSA</b>	<b>1.106.472</b>	<b>1.112.944</b>
Numero delle quote in circolazione CLASSE RSA	9.075,425	9.075,425
Valore unitario delle quote CLASSE RSA	121,920	122,633

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

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

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

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



## RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO FONDACO ACTIVE INVESTMENT RETURN AL 30/12/2024 SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 30/12/2024		Relazione esercizio precedente	
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	<b>985.158</b>		<b>2.414.150</b>	
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI	347.113		446.796	
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	347.113		446.796	
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale				
A1.3 Proventi su parti di OICR				
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI	-445		443.313	
A2.1 Titoli di debito	-445		443.313	
A2.2 Titoli di capitale				
A2.3 Parti di OICR				
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE	638.490		1.524.042	
A3.1 Titoli di debito	-5.320		7.022	
A3.2 Titoli di capitale				
A3.3 Parti di OICR	643.810		1.517.020	
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI			-1	
<b>Risultato gestione strumenti finanziari quotati</b>		<b>985.158</b>		<b>2.414.150</b>
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>	<b>543.585</b>		<b>438.203</b>	
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI				
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito				
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	543.585		438.203	
B3.1 Titoli di debito				
B3.2 Titoli di capitale				
B3.3 Parti di OICR	543.585		438.203	
B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
<b>Risultato gestione strumenti finanziari non quotati</b>		<b>543.585</b>		<b>438.203</b>
<b>C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA</b>	<b>-1.346.312</b>		<b>785.586</b>	
C1. RISULTATI REALIZZATI	-1.346.312		785.586	
C1.1 Su strumenti quotati	-1.346.312		785.586	
C1.2 Su strumenti non quotati				
C2. RISULTATI NON REALIZZATI				
C2.1 Su strumenti quotati				
C2.2 Su strumenti non quotati				



	Relazione al 30/12/2024		Relazione esercizio precedente	
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>				
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI				
<b>E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI</b>	<b>-873.859</b>		<b>152.008</b>	
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA	-85.979		-490.833	
E1.1 Risultati realizzati	-85.979		-493.805	
E1.2 Risultati non realizzati			2.972	
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA	-779.679		691.189	
E2.1 Risultati realizzati	-779.679		691.189	
E2.2 Risultati non realizzati				
E3. LIQUIDITÀ	-8.201		-48.348	
E3.1 Risultati realizzati	-33.928		64.254	
E3.2 Risultati non realizzati	25.727		-112.602	
<b>F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE</b>				
F1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE				
F2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI				
<b>Risultato lordo della gestione di portafoglio</b>		<b>-691.428</b>		<b>3.789.947</b>
<b>G. ONERI FINANZIARI</b>	<b>-272</b>		<b>-3.402</b>	
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-272		-3.402	
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI				
<b>Risultato netto della gestione di portafoglio</b>		<b>-691.700</b>		<b>3.786.545</b>
<b>H. ONERI DI GESTIONE</b>	<b>-464.411</b>		<b>-508.168</b>	
H1. PROVVIGIONE DI GESTIONE SGR	-250.948		-251.732	
Provvigioni di gestione Classe CLB	-77.620		-76.999	
Provvigioni di gestione Classe INB	-193.381		-192.725	
Provvigioni di gestione Classe CLA	-1.996		-1.980	
Commissioni di gestione OICR collegati Classe CLB	6.269		5.660	
Commissioni di gestione OICR collegati Classe CLA	161		146	
Commissioni di gestione OICR collegati Classe INB	15.619		14.166	
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-46.125		-45.875	
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-29.370		-29.205	
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO				
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-137.968		-181.356	
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO (cfr. Tit. V, Cap. 1, Sez II, para. 3.3.1)				
<b>I. ALTRI RICAVI E ONERI</b>	<b>114.468</b>		<b>373.377</b>	
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE	92.224		288.632	
I2. ALTRI RICAVI	29.331		89.884	
I3. ALTRI ONERI	-7.087		-5.139	
<b>Risultato della gestione prima delle imposte</b>		<b>-1.041.643</b>		<b>3.651.754</b>
<b>L. IMPOSTE</b>				
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL' ESERCIZIO				
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA				
L3. ALTRE IMPOSTE				
<b>Utile/perdita dell'esercizio</b>		<b>-1.041.643</b>		<b>3.651.754</b>
<b>Utile/perdita dell'esercizio Classe CLA</b>		<b>-16.530</b>		<b>70.779</b>
<b>Utile/perdita dell'esercizio Classe CLB</b>		<b>-642.804</b>		<b>2.752.427</b>
<b>Utile/perdita dell'esercizio Classe INB</b>		<b>-375.837</b>		<b>795.844</b>
<b>Utile/perdita dell'esercizio Classe RSA</b>		<b>-6.472</b>		<b>32.704</b>



## NOTA INTEGRATIVA

### Indice della nota integrativa

Parte A - Andamento del valore della quota

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

Sezione I - Criteri di valutazione

Sezione II - Le attività

Sezione III - Le passività

Sezione IV - Il valore complessivo netto

Sezione V - Altri dati patrimoniali

Parte C - Il risultato economico dell'esercizio

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

Sezione II - Depositi bancari

Sezione III - Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

Sezione IV - Oneri di gestione

Sezione V - Altri ricavi e oneri

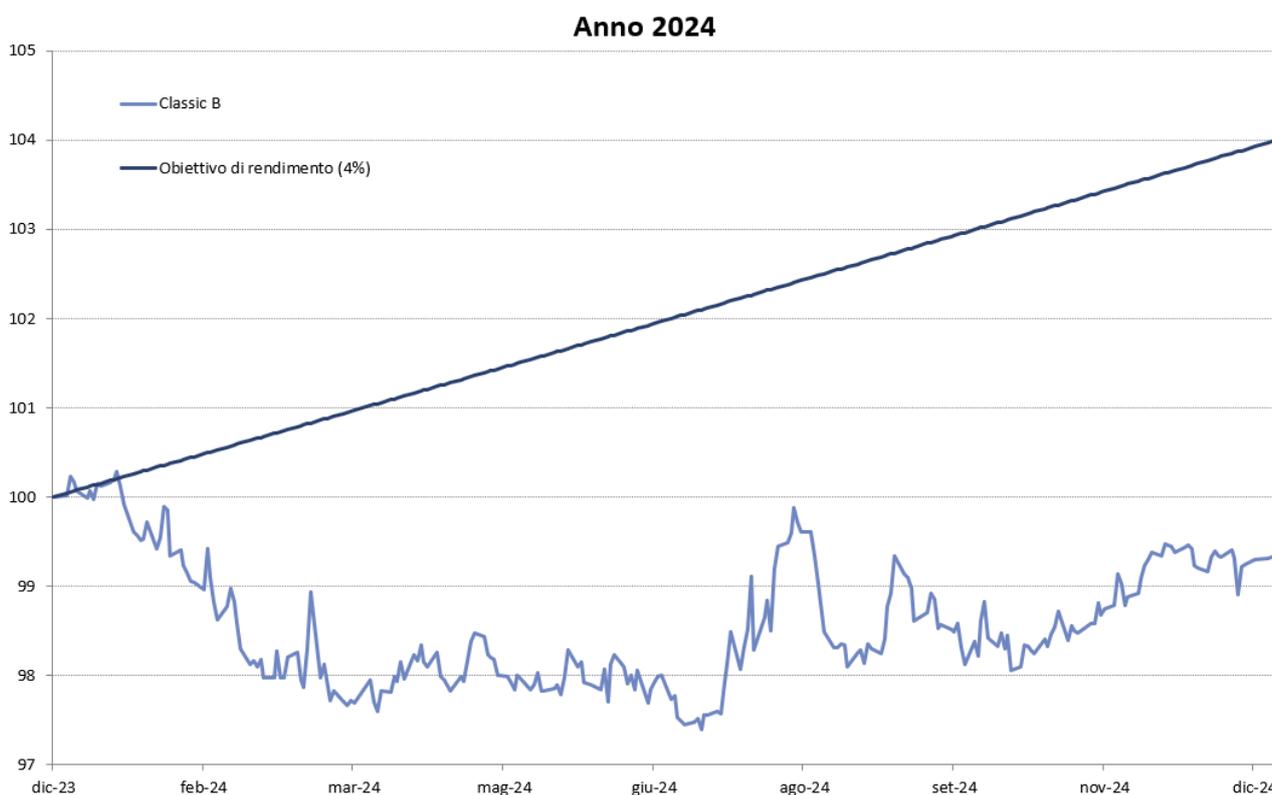
Sezione VI - Imposte

Parte D - Altre informazioni

## Parte A – Andamento del valore della quota

### Quota Classic B del Fondo - Andamento del valore della quota

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



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

29/12/23- 30/12/24	Rendimento	Volatilità
Fondaco Active Investment Return	-0,65%	3,44%
Obiettivo di rendimento	4,00%	N/A <sup>(*)</sup>
Tournover di Portafoglio	0,01	

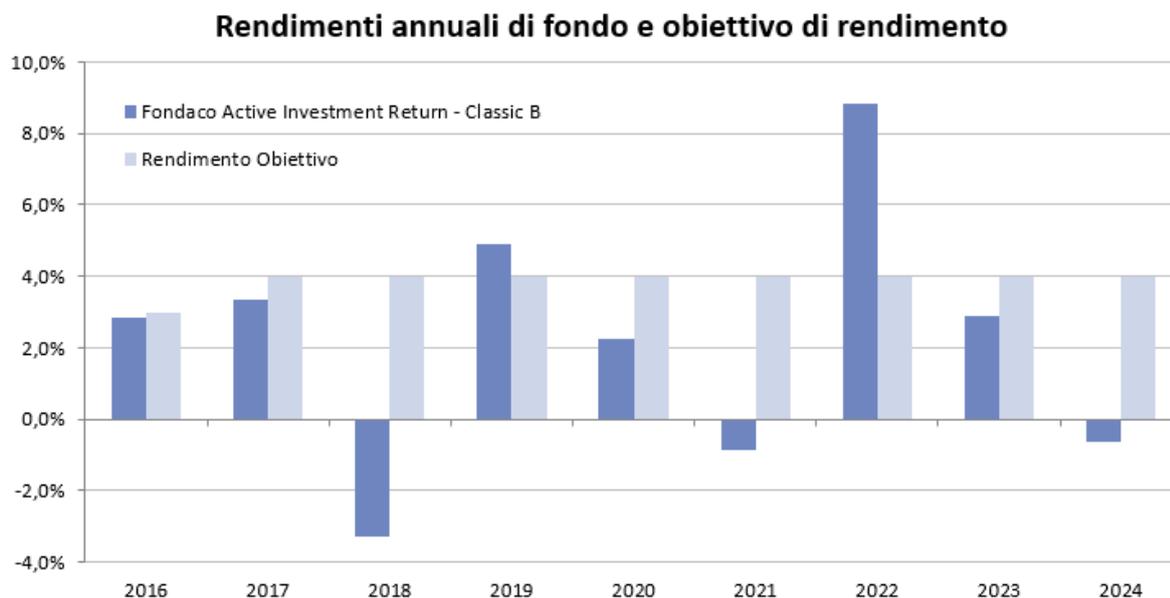
(\*) La volatilità dell'obiettivo di rendimento non è riportata in quanto non significativa per definizione

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

Quota Classic B	30 dicembre 2024	29 dicembre 2023	30 dicembre 2022
Rendimento del Fondo	-0,65%	2,89%	8,82%
Obiettivo di rendimento	4,00%	4,00%	4,00%



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



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

Valore minimo	Valore medio	Valore massimo
106,782	108,076	109,939

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

4) Il Fondo presenta quattro classi di quote:

- Classic A, ad accumulazione (ISIN: IT0005426256)
- Classic B, a distribuzione (ISIN: IT0005174559)
- Restricted A, ad accumulazione (ISIN IT0005241325)
- Institutional B, a distribuzione (ISIN IT0005334005)

5) Nel corso dell'esercizio il Fondo non è incorso in errori di valorizzazione della quota che abbiano generato danno a carico dei sottoscrittori.

6) Il valore della "Tracking Error Volatility" non viene calcolato in quanto informazione non significativa, per la modalità di valorizzazione della quota ufficiale da parte del Depositario.

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

8) La classe Classic B del Fondo, nel corso dell'anno 2024, non ha distribuito proventi.



g) Al fine di fornire una indicazione dei rischi assunti nel corso dell'esercizio vengono riportati qui di seguito gli indicatori di rischio più significativi. I presenti indicatori sono elaborati su valori a consuntivo.

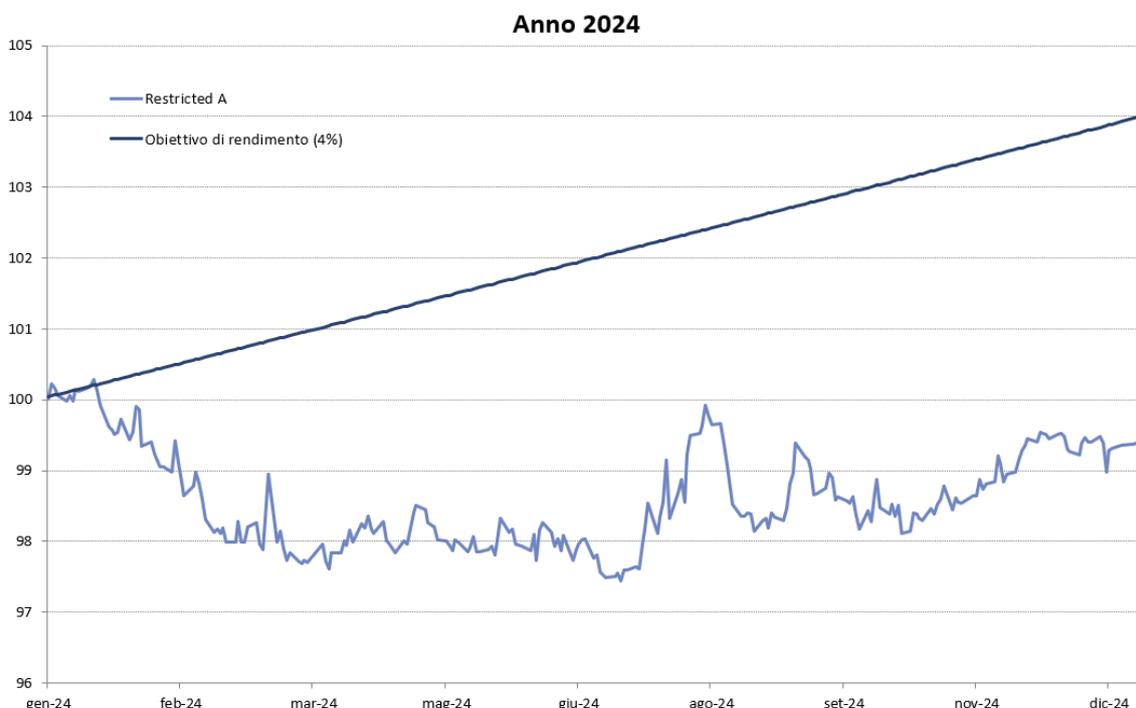
• **Deviazione Standard annualizzata del Fondo: 3,44%**

*Descrizione*

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

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

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



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

29/12/23- 30/12/24	Rendimento	Volatilità
Fondaco Active Investment Return	-0,58%	3,44%
Obiettivo di rendimento	4,00%	N/A (*)

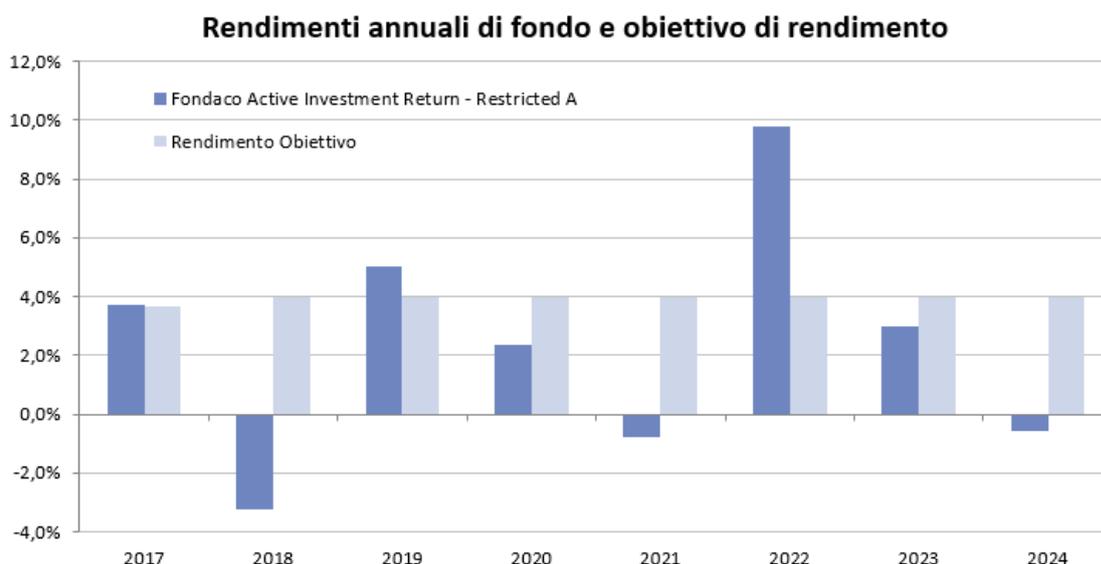
(\*) La volatilità dell'obiettivo di rendimento non è riportata in quanto non significativa per definizione

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

Quota Restricted A	30 dicembre 2024	29 dicembre 2023	30 dicembre 2022
Rendimento del Fondo	-0,58%	2,96%	9,78%
Obiettivo di rendimento	4,00%	4,00%	4,00%



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



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

Valore minimo	Valore medio	Valore massimo
119,488	120,933	122,976

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

4) Il Fondo presenta quattro classi di quote:

- Classic A, ad accumulazione (ISIN: IT0005426256)
- Classic B, a distribuzione (ISIN: IT0005174559)
- Restricted A, ad accumulazione (ISIN IT0005241325)
- Institutional B, a distribuzione (ISIN IT0005334005)

5) Nel corso dell'esercizio il Fondo non è incorso in errori di valorizzazione della quota che abbiano generato danno a carico dei sottoscrittori.

6) Il valore della "Tracking Error Volatility" non viene calcolato in quanto informazione non significativa, per la modalità di valorizzazione della quota ufficiale da parte del Depositario.

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

8) La classe RSA del Fondo, nel corso dell'anno, non ha distribuito proventi.

g) Al fine di fornire una indicazione dei rischi assunti nel corso dell'esercizio vengono riportati qui di seguito gli indicatori di rischio più significativi. I presenti indicatori sono elaborati su valori a consuntivo.

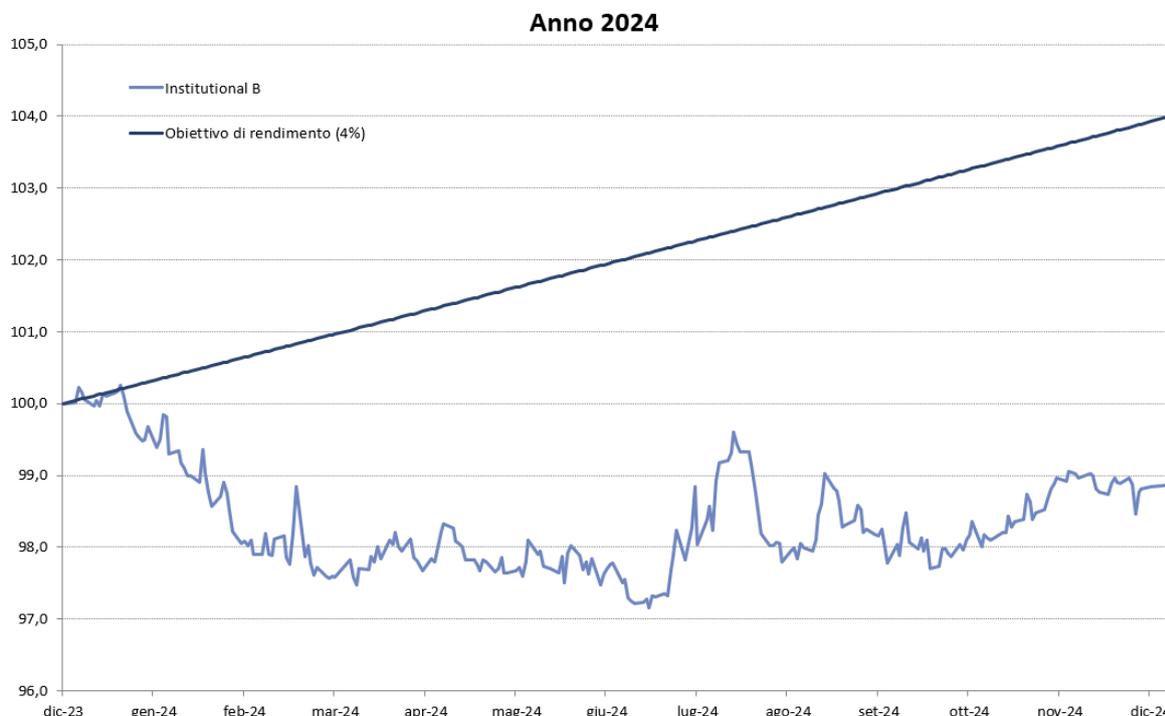
- **Deviazione Standard annualizzata del Fondo: 3,44%**

*Descrizione*

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

**Quota Institutional B del Fondo - Andamento del valore della quota**

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



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

29/12/23- 30/12/24	Rendimento	Volatilità
Fondaco Active Investment Return	-1,11%	3,44%
Obiettivo di rendimento	4,00%	N/A (*)

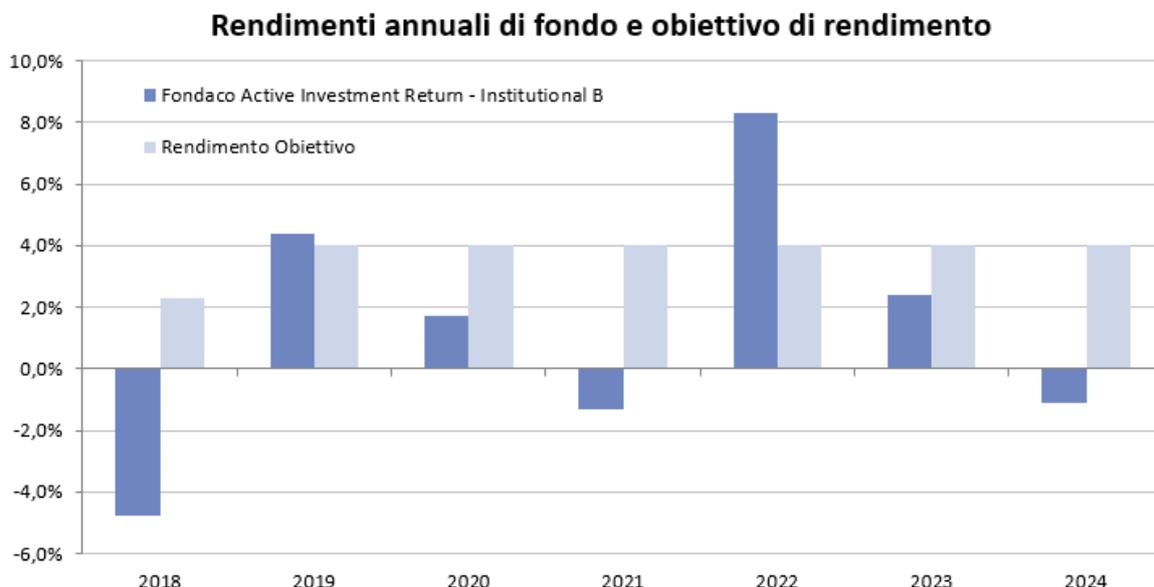
(\*) La volatilità dell'obiettivo di rendimento non è riportata in quanto non significativa per definizione

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

Quota Institutional B	30 dicembre 2024	29 dicembre 2023	30 dicembre 2022
Rendimento del Fondo	-1,11%	2,41%	8,30%
Obiettivo di rendimento	4,00%	4,00%	4,00%



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



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

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

Valore minimo	Valore medio	Valore massimo
107,537	108,855	110,962

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

4) Il Fondo presenta quattro classi di quote:

- Classic A, ad accumulazione (ISIN: IT0005426256)
- Classic B, a distribuzione (ISIN: IT0005174559)
- Restricted A, ad accumulazione (ISIN IT0005241325)
- Institutional B, a distribuzione (ISIN IT0005334005)

5) Nel corso dell'esercizio il Fondo non è incorso in errori di valorizzazione della quota che abbiano generato danno a carico dei sottoscrittori.

6) Il valore della "Tracking Error Volatility" non viene calcolato in quanto informazione non significativa, per la modalità di valorizzazione della quota ufficiale da parte del Depositario.

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

8) La classe INB del Fondo, nel corso dell'anno, non ha distribuito proventi.

g) Al fine di fornire una indicazione dei rischi assunti nel corso dell'esercizio vengono riportati qui di seguito gli indicatori di rischio più significativi. I presenti indicatori sono elaborati su valori a consuntivo.

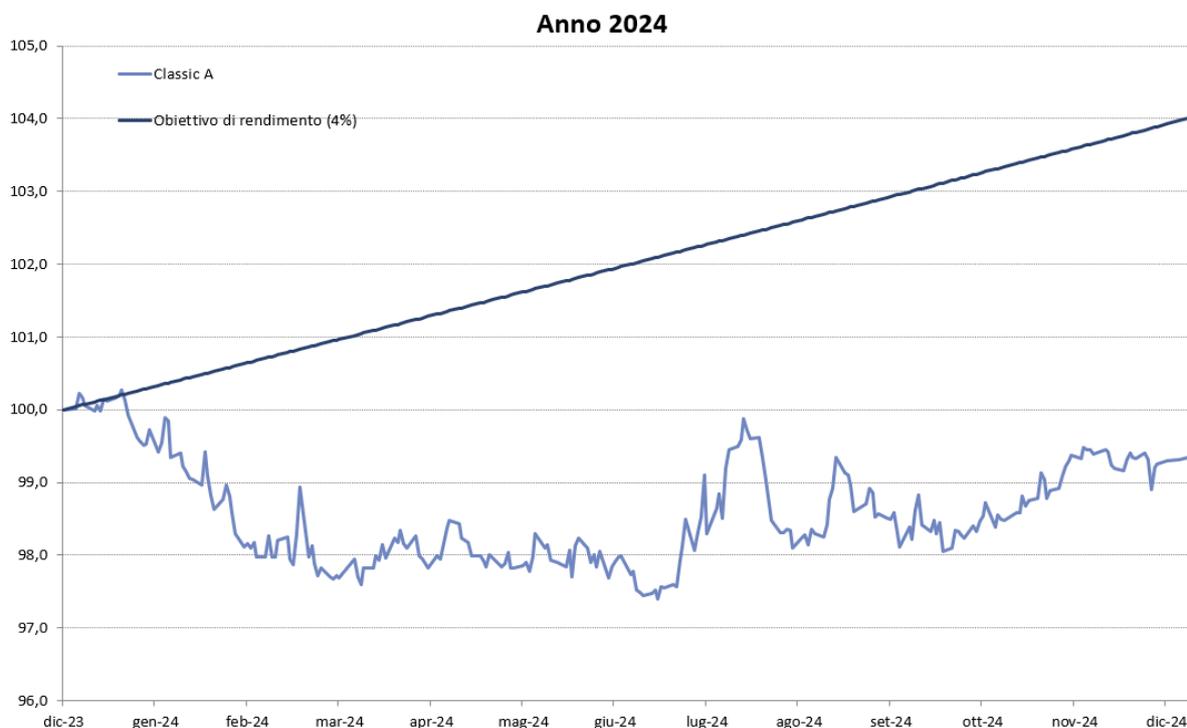
- **Deviazione Standard annualizzata del Fondo: 3,44%**

*Descrizione*

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

**Quota Classic A del Fondo - Andamento del valore della quota**

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



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

29/12/23- 30/12/24	Rendimento	Volatilità
Fondaco Active Investment Return	-0,65%	3,44%
Obiettivo di rendimento	4,00%	N/A (*)

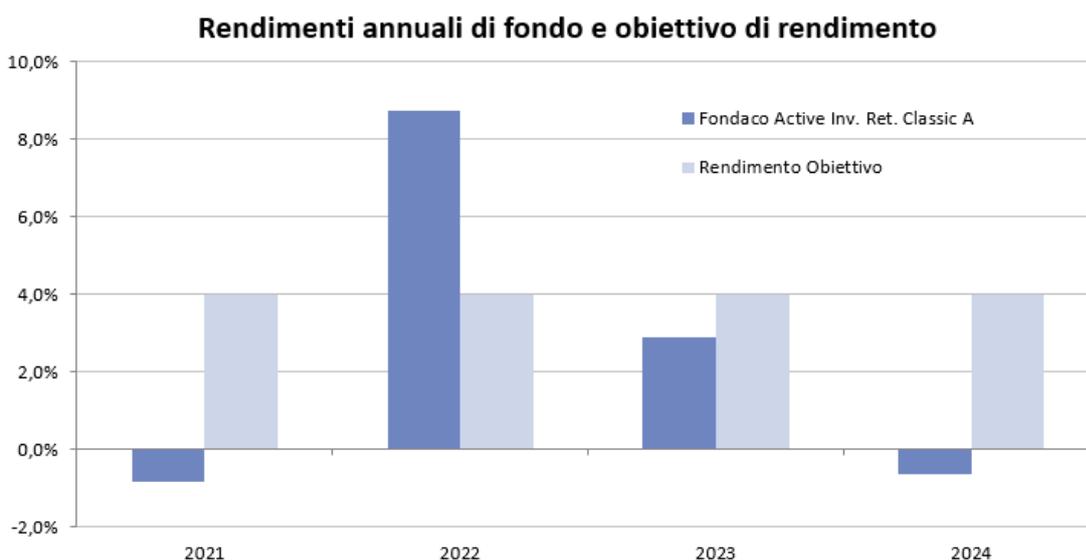
(\*) La volatilità dell'obiettivo di rendimento non è riportata in quanto non significativa per definizione



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

Quota Classic A	30 dicembre 2024	29 dicembre 2023	30 dicembre 2022
Rendimento del Fondo	-0,65%	2,89%	8,73%
Obiettivo di rendimento	4,00%	4,00%	4,00%

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



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

Valore minimo	Valore medio	Valore massimo
108,283	109,595	111,483

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

4) Il Fondo presenta quattro classi di quote:

- Classic A, ad accumulazione (ISIN: IT0005426256)
- Classic B, a distribuzione (ISIN: IT0005174559)
- Restricted A, ad accumulazione (ISIN IT0005241325)
- Institutional B, a distribuzione (ISIN IT0005334005)

5) Nel corso dell'esercizio il Fondo non è incorso in errori di valorizzazione della quota che abbiano generato danno a carico dei sottoscrittori.

6) Il valore della "Tracking Error Volatility" non viene calcolato in quanto informazione non significativa, per la modalità di valorizzazione della quota ufficiale da parte del Depositario.

- 7) Le quote del Fondo non sono trattate su mercati regolamentati.
- 8) Al fine di fornire una indicazione dei rischi assunti nel corso dell'esercizio vengono riportati qui di seguito gli indicatori di rischio più significativi. I presenti indicatori sono elaborati su valori a consuntivo.

- **Deviazione Standard annualizzata del Fondo: 3,44%**

*Descrizione*

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

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

### Sezione I - Criteri di valutazione

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

### Sezione II - Le attività

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

#### Aree geografiche verso cui sono orientati gli investimenti

Paese	Titoli di capitale	Titoli di debito	Parti di OICR
Germania		4.957.291	
Italia		4.975.377	19.365.955
Lussemburgo			103.722.433
<b>Totali</b>		<b>9.932.668</b>	<b>123.088.388</b>

#### Settore di attività economica degli strumenti quotati

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per settori di attività economica			
	Titoli di capitale	Titoli di debito	Parti di OICR
Finanziario			105.821.660
Titoli di Stato		9.932.668	
<b>Totali</b>		<b>9.932.668</b>	<b>105.821.660</b>

#### Settore di attività economica degli strumenti non quotati

Ripartizione degli strumenti finanziari non quotati per settori di attività economica			
	Titoli di capitale	Titoli di debito	Parti di OICR
Finanziario			17.266.728
<b>Totali</b>			<b>17.266.728</b>

## 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
FONDC GBL FONDA LX AI RTRN A-AEU	EUR	920.000	91.919.501	68,273%
FONDACO EURO SHORT TERM RSA	EUR	119.990	15.380.438	11,424%
FONDACO ALTERNATIVE ABSOLUTE RET II ICU	USD	100.492	11.802.933	8,767%
ITALY BOTS 0% 24-31/01/2025	EUR	5.000.000	4.975.376	3,695%
GERMAN T-BILL 0% 24-19/03/2025	EUR	5.000.000	4.957.291	3,682%
CONSULTINVEST PLUS-I	EUR	328.826	2.099.227	1,559%
FONDACO GLOBAL PE FUND III	EUR	500	1.886.290	1,401%

### II.1 STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI

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

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Altri Paesi dell'UE	Altri Paesi dell'OCSE	Altri Paesi
Titoli di debito:				
- di Stato	4.975.377	4.957.291		
- di altri enti pubblici				
- di banche				
- di altri				
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto				
- con voto limitato				
- altri				
Parti di OICR:				
- OICVM	2.099.227	103.722.433		
- FIA aperti retail				
- altri				
Totali:				
- in valore assoluto	7.074.604	108.679.724		
- in percentuale del totale delle attività	5,255%	80,721%		

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	7.074.603	108.679.725		
Titoli in attesa di quotazione				
Totali:				
- in valore assoluto	7.074.603	108.679.725		
- in percentuale del totale delle attività	5,255%	80,721%		

## Movimenti dell'esercizio

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito	29.722.305	29.664.006
- titoli di Stato	29.722.305	29.664.006
- altri		
Titoli di capitale		
Parti di OICR	1.000.000	
<b>Totale</b>	<b>30.722.305</b>	<b>29.664.006</b>

## II.2 STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI

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

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Altri Paesi dell'UE	Altri Paesi dell'OCSE	Altri Paesi
Titoli di debito:				
- di Stato				
- di altri enti pubblici				
- di banche				
- di altri				
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto				
- con voto limitato				
- altri				
Parti di OICR:				
- FIA aperti retail				
- altri	17.266.728			
<b>Totali:</b>				
- in valore assoluto	17.266.728			
- in percentuale del totale delle attività	12,825%			

## Movimenti dell'esercizio

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito		
- titoli di Stato		
- altri		
Titoli di capitale		
Parti di OICR	1.918.057	
<b>Totale</b>	<b>1.918.057</b>	

### II.3 TITOLI DI DEBITO

Elenco titoli "strutturati" detenuti in portafoglio

A fine esercizio il Fondo non deteneva titoli strutturati.

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

Valuta	Duration in anni		
	Minore o pari a 1	Compresa tra 1 e 3,6	Maggiore di 3,6
Euro	9.962.100		
<b>Totale</b>	<b>9.962.100</b>		

### II.4 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	403.526		
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			403.526		
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

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

## II.8 POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'

La posizione netta di liquidità risulta così composta:

	Importo
<b>Liquidità disponibile:</b>	
- Liquidità disponibile in euro	926.224
- Liquidità disponibile in divise estere	205.506
<b>Totale</b>	<b>1.131.730</b>
<b>Liquidità da ricevere per operazioni da regolare:</b>	
- Liquidità da ricevere su strumenti finanziari in euro	
- Liquidità da ricevere su strumenti finanziari in divise estere	46.060
- 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	
<b>Totale</b>	<b>46.060</b>
<b>Liquidità impegnata per operazioni da regolare:</b>	
- Liquidità impegnata per operazioni in strumenti finanziari in euro	
- Liquidità impegnata per operazioni in strumenti finanziari in divise estere	-87.303
- 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	
<b>Totale</b>	<b>-87.303</b>
<b>Totale posizione netta di Liquidità</b>	<b>1.090.487</b>

## II.9 ALTRE ATTIVITA'

La composizione della voce è riportata nella seguente tabella:

	Importo
<b>Ratei Attivi</b>	<b>120.599</b>
Rateo su titoli stato quotati	29.432
Rateo interessi attivi di c/c	91.167
<b>Risparmio d'imposta</b>	
<b>Altre</b>	
<b>Totale</b>	<b>120.599</b>

### *Sezione III - Le passività*

#### III.1 FINANZIAMENTI RICEVUTI

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

#### III.2 PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE

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

#### III.3 OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI

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

#### III.4 STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

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

#### III.5 DEBITI VERSO PARTECIPANTI

A fine esercizio il fondo non presenta debiti verso partecipanti.

### III.6 ALTRE PASSIVITÀ'

La composizione della voce è riportata nella seguente tabella:

	Importo
<b>Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati</b>	<b>-89.301</b>
Rateo passivo depositario	-2.403
Rateo passivo oneri società di revisione	-12.505
Rateo spese outsourcing	-414
Rateo passivo provvigione di gestione Classe CLB	-19.302
Rateo passivo provvigione di gestione Classe INB	-48.008
Rateo passivo provvigione di gestione Classe CLA	-496
Rateo attivo commissione di gestione OICR collegati classe CLB	1.629
Rateo comm Amministrazione Fondo	-8.125
Rateo passivo calcolo quota	-3.770
Rateo attivo commissione di gestione OICR collegati Classe CLA	42
Rateo attivo commissione di gestione OICR collegati Classe INB	4.051
<b>Debiti di imposta</b>	
<b>Altre</b>	<b>-374</b>
Rateo Passivo Spese Bonifici	-100
Rateo interessi passivi su c/c	-272
Arrotondamenti	-2
<b>Totale</b>	<b>-89.675</b>

A fine esercizio il fondo non presenta altre passività.

### 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 2024	Anno 2023	Anno 2022
Patrimonio netto a inizio periodo	135.587.636	132.015.882	151.127.053
Incrementi :			
a) sottoscrizioni:			49.854.084
- sottoscrizioni singole			16.950.000
- piani di accumulo			
- <i>switch</i> in entrata			32.904.084
- <i>switch</i> da fusione			
b) risultato positivo della gestione		3.651.754	12.116.152
Decrementi :			
a) rimborsi:		80.000	79.665.147
- riscatti		80.000	46.761.063
- piani di rimborso			
- <i>switch</i> in uscita			32.904.084
b) proventi distribuiti			1.416.260
c) risultato negativo della gestione	1.041.643		
Patrimonio netto a fine periodo	134.545.993	135.587.636	132.015.882



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

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

### Sezione V – Altri dati patrimoniali

#### IMPEGNI

	Ammontare dell'impegno	
	Valore Assoluto	% del Valore Complessivo Netto
Operazioni su tassi di interesse: - <i>future</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili - opzioni su tassi e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili	41.999,271	31,216%
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	10.837,628	8,055%
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

	ATTIVITA'	% SU ATTIVITA'	PASSIVITA'	% SU PASSIVITA'
a) Strumenti finanziari detenuti:				
FONDC GBL FONDA LX AI RTRN A-AEU	91.919.500	68,273%		
FONDACO EURO SHORT TERM RSA	15.380.438	11,424%		
FONDACO ALTERNATIVE ABSOLUTE RET II ICU	11.802.933	8,767%		
FONDACO GLOBAL PE FUND III	1.886.290	1,401%		
	<b>ATTIVITA'</b>		<b>PASSIVITA'</b>	
b) Strumenti finanziari derivati:				
- Opzioni acquistate				
- Opzioni vendute				
			<b>Importo</b>	
c) Depositi bancari				
			<b>Importo</b>	
d) Altre attività				
- Liquidità disponibile su conti correnti				
- Ratei attivi liquidità				
			<b>Importo</b>	
e) Finanziamenti ricevuti				
			<b>Importo</b>	
f) Altre passività				
- Debiti Commissioni Depositario				
- Ratei passivi di Liquidità				
- Commissioni RTO				
			<b>Importo</b>	
g) Garanzia per margini iniziali su futures:				
- cash				
- titoli				

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			137.622	137.622		1	1
Euro	121.218.122		1.046.824	122.264.946		89.403	89.403
Dollaro USA	12.206.460		26.640	12.233.100		152	152
Dollaro Canadese						3	3
Yen Giapponese						13	13
Corona Svedese						103	103
<b>Totale</b>	<b>133.424.582</b>		<b>1.211.086</b>	<b>134.635.668</b>		<b>89.675</b>	<b>89.675</b>

## 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
<b>A. Strumenti finanziari quotati</b>				
1. Titoli di debito	-445		-5.320	
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR			643.810	645.126
- OICVM			643.810	645.126
- FIA				
<b>B. Strumenti finanziari non quotati</b>				
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR			543.585	

#### 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			-389.919	
- 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			-845.158	
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili			-61.929	
- <i>swap</i> e altri contratti simili				
Altre operazioni:				
- <i>future</i>				
- opzioni			-49.306	
- <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

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

#### RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI

Risultato della gestione cambi		
OPERAZIONI DI COPERTURA	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni a termine	-85.979	
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	-793.488	
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili	13.809	
- <i>swap</i> e altri contratti simili		
<b>LIQUIDITA'</b>	-33.928	25.727

#### 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
<b>Interessi passivi per scoperti</b>	
- c/c denominato in Euro	-272
- c/c denominato in divise estere	
<b>Totale</b>	<b>-272</b>

#### 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	251	0,188%						
provvigioni di base	251	0,188%						
2) Costo per il calcolo del valore della quota (**)	46	0,034%						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe (***)								
4) Compenso del depositario	29	0,022%						
5) Spese di revisione del fondo	12	0,009%						
6) Spese legali e giudiziarie								
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo								
8) Altri oneri gravanti sul fondo	71	0,053%						
contributo vigilanza Consob	1	0,001%						
oneri bancari	8	0,006%						
oneri fiscali doppia imposizione								
altre	62	0,046%						
9) Commissioni di collocamento (cfr. Tit. V, Cap.1, Sez. II, para. 3.3.1)								
<b>COSTI RICORRENTI TOTALI</b>	<b>408</b>	<b>0,306%</b>						
10) Commissioni di performance (già provvigioni di incentivo)								
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui:	55		0,002%					
di cui: - su titoli azionari								
- su titoli di debito								
- su derivati	55		0,002%					
- altri								
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo								
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo								
<b>TOTALE SPESE</b>	<b>464</b>	<b>0,347%</b>						

(\*) Calcolato come media del periodo

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

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



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

A fine esercizio il Fondo non aveva commissione di performance.

## IV.3 REMUNERAZIONI

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

Remunerazioni	Totale	Componente Fissa*	Componente variabile**
1. Retribuzione complessiva del personale della SGR (35 dipendenti +11 collaboratori)	<b>4.949.725</b>	3.309.954	1.639.771
2. Team di gestione del Fondo (Responsabile del Team 1 + 2 persone)	<b>114.945</b>	67.159	47.786
3. Personale più rilevante (23 persone)	<b>3.074.321</b>	1.900.749	1.173.573

\* RAL da busta paga

\*\* variabile realmente pagata nel 2024

## 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:

	<b>Importo</b>
<b>Interessi attivi su disponibilità liquide</b>	<b>92.224</b>
Interessi su disponibilità liquide c/c	92.224
<b>Altri ricavi</b>	<b>29.331</b>
Sopravvenienze attive	5
Proventi conti derivati	29.202
Altri ricavi diversi	75
Penali positive CSDR	49
<b>Altri oneri</b>	<b>-7.087</b>
Sopravvenienze passive	-6.844
Oneri conti derivati	-158
Altri oneri diversi	-82
Arrotondamenti	-3
<b>Totale</b>	<b>114.468</b>

### Sezione VI – Imposte

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

## Parte D – Altre informazioni

### **Operatività posta in essere per la copertura dei rischi di portafoglio**

#### *Operazioni di copertura del rischio di portafoglio alla chiusura del periodo*

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

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

Tipo operazione	Posizione	Divisa	Ammontare operazioni	Numero operazioni
Compravendita a termine	A	GBP	13.000.000	4
Compravendita a termine	A	CHF	6.543.621	2
Compravendita a termine	A	CAD	3.000.000	1
Compravendita a termine	A	NOK	200.000.000	4
Compravendita a termine	A	JPY	1.858.131.640	6
Compravendita a termine	A	AUD	17.842.571	3
Compravendita a termine	A	SEK	117.039.496	2
Compravendita a termine	V	GBP	13.000.000	4
Compravendita a termine	V	CHF	6.414.098	2
Compravendita a termine	V	CAD	3.000.000	1
Compravendita a termine	V	NOK	120.000.000	2
Compravendita a termine	V	JPY	1.859.869.432	5
Compravendita a termine	V	AUD	17.842.571	5
Compravendita a termine	V	SEK	197.589.468	4

*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	196		54.364		

**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 46,637 % 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.

<b>Turnover</b>	
- Acquisti	32.640.362
- Vendite	29.664.006
<b>Totale compravendite</b>	<b>62.304.368</b>
- Sottoscrizioni	0
- Rimborsi	0
<b>Totale raccolta</b>	<b>0</b>
Totale	62.304.368
Patrimonio medio	133.594.906
<b>Turnover portafoglio</b>	<b>46,637%</b>

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

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

## Utilizzo di Prime Broker

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

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

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

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

Il Fondo non ha finanziamenti attivi.

## Livello di leva utilizzata dal FIA

Il Fondo non ricorre all'utilizzo di leva.

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

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

## Informazioni sugli strumenti derivati OTC

### Garanzie ricevute

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

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

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

### Eventi successivi al 30/12/2024

Gli eventi successivi al calcolo del NAV del 30 dicembre fino al giorno del CDA di approvazione della presente Relazione di Gestione sono così dettagliabili:

CLASSE	30/12/2024 (data Relazione di Gestione)			25/02/2025 (NAV alla data CDA di approvazione)			VARIAZIONE PERCENTUALE DEL VALORE DELLA QUOTA
	PATRIMONIO	NUMERO QUOTE	VALORE QUOTA	PATRIMONIO	NUMERO QUOTE	VALORE QUOTA	
CLA	2.507.276,74	22.700,931	110,448	2.525.845,81	22.700,931	111,266	0,74%
CLB	97.503.753,80	895.205,718	108,918	98.225.930,88	895.205,718	109,724	0,74%
INB	33.428.490,89	305.422,521	109,450	33.655.148,66	305.422,521	110,192	0,68%
RSA	1.106.471,87	9.075,425	121,920	-	-	-	

Il presente documento consta di n. 39 pagine numerate dalla n. 1 alla n. 39.

L'amministratore delegato  
(Dott. Davide Tinelli)