

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

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 Euro Short Term”

RELAZIONE SULLA REVISIONE CONTABILE DELLA RELAZIONE DI GESTIONE

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile della relazione di gestione del Fondo di Investimento Alternativo Aperto di tipo Riservato “Fondaco Euro Short Term” (il “Fondo”), costituita dalla situazione patrimoniale al 30 dicembre 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 Euro Short Term" 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 Euro Short Term" 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 Euro Short Term" al 30 dicembre 2024.

Inoltre, a nostro giudizio, la relazione degli Amministratori del Fondo "Fondaco Euro Short Term" 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

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

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 idiosincratichi, 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

Sommario

Spese ed oneri a carico del Fondo 3

Sottoscrizione e riscatto delle quote..... 4

Destinazione del risultato d'esercizio..... 4

Relazione degli Amministratori al 30/12/2024 5

Relazione di Gestione al 30 dicembre 2024 7

SITUAZIONE PATRIMONIALE 8

SEZIONE REDDITUALE..... 10

NOTA INTEGRATIVA 12

 Parte A – Andamento del valore della quota..... 13

 Parte B – Le attività, le passività e il valore complessivo netto 19

 Sezione I - Criteri di valutazione 19

 Sezione II - Le attività 19

 Sezione III – Le passività 23

 Sezione IV – Il valore complessivo netto..... 24

 Sezione V – Altri dati patrimoniali..... 25

 Parte C – Il risultato economico dell'esercizio 26

 Sezione I – Strumenti finanziari quotati e non quotati e relative operazioni di copertura 26

 Sezione II - Depositi bancari..... 26

 Sezione III – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari 27

 Sezione IV – Oneri di gestione 28

 Sezione V – Altri ricavi ed oneri 30

 Sezione VI – Imposte..... 30

 Parte D – Altre informazioni..... 30

 Sezione I – Dati globali 32

 Sezione 2 – Dati relativi alla concentrazione..... 33

 Sezione 3 – Dati aggregati per ciascun tipo di SFT e total return swap 34

 Sezione 4 – Dati sul riutilizzo delle garanzie reali 36

 Sezione 5 – Custodia delle garanzie reali 37

 Sezione 6 – Dati sulla ripartizione dei rendimenti derivanti dalle operazioni di finanziamento tramite titoli e di total return swap 37

Eventi successivi al 30/12/2024..... 38

Il Fondo

Fondaco Euro Short Term – FIA aperto di tipo riservato – è stato istituito da Fondaco SGR in data 26/10/2004, l'attività del Fondo ha avuto inizio in data 11/01/2005.

Il Fondo investe prevalentemente in strumenti finanziari di natura monetaria e obbligazionaria - denominati in Euro e quotati nei mercati regolamentati riconosciuti e regolarmente funzionanti, per i quali siano stabiliti criteri di accesso e di funzionamento aventi sede nei paesi aderenti all'UE e paesi OCSE non aderenti all'UE - con una durata media finanziaria del portafoglio tendenzialmente inferiore ai 12 mesi. Il fondo non può investire in strumenti denominati in valuta diversa dall'Euro. È prevista la possibilità di investire in depositi bancari e quote di OICR la cui composizione del portafoglio risulti compatibile con la politica di investimento del Fondo. Nella selezione degli strumenti finanziari di debito vengono privilegiati strumenti che abbiano un rating, al momento dell'acquisto, pari o superiore al livello di Investment Grade (scala rating composite Bloomberg). La SGR, nella gestione del Fondo, si propone di ottenere un rendimento target misurato mediante l'indice LEB2TREU Index di Bloomberg (i.e. Euro Treasury Bills 0-3 months Index), rappresentativo del mercato monetario europeo. L'indice è costituito da bond a breve scadenza (tra 0 e 3 mesi) emessi dai principali governi dell'Eurozona (Francia, Germania, Italia, Spagna, Olanda e Belgio).

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

Il Fondo prevede due classi di quote, le Restricted Shares e le Classic Shares. Le prime sono riservate ai fondi del Gruppo e non hanno limiti di prima e successive sottoscrizioni. Le Classic Shares possono essere sottoscritte dalle restanti tipologie di investitori. All'interno di Restricted e Classic Shares sono previste classi "A", ad accumulazione dei proventi e "B" a distribuzione che prevede la possibilità da parte della SGR di procedere alla distribuzione infrannuale di proventi.

Spese ed oneri a carico del Fondo

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

- la commissione di gestione a favore della SGR. Esse sono pari a zero per le Restricted Shares e allo 0,08% annuo del valore complessivo netto del Fondo per le Classic Shares. Tali commissioni sono calcolate e accantonate giornalmente e prelevate dalle disponibilità del Fondo il primo giorno lavorativo successivo alla fine di ciascun trimestre solare;
- la commissione per la costituzione, amministrazione e mantenimento del Fondo a favore della SGR stabilita nella misura dello 0,02% annuo del valore complessivo netto del Fondo, calcolata e accantonata giornalmente e prelevata dalle disponibilità del Fondo il primo giorno lavorativo successivo alla fine di ciascun trimestre solare;
- il compenso da riconoscere al Depositario pari al 0,025% annuo calcolato giornalmente sul valore del patrimonio netto del Fondo con un minimo di compenso mensile pari a Euro 2.000 oltre alle imposte dovute ai sensi delle disposizioni normative pro tempore vigenti. Il relativo importo viene prelevato dal Fondo il giorno 15 del mese successivo a quello di riferimento, ovvero il primo giorno lavorativo successivo;
- il compenso da riconoscere al Depositario, per i servizi connessi al calcolo del valore della quota, pari ad un importo annuo fisso di 23.000 euro a cui vanno aggiunti un importo fisso di 2.000 euro per ciascuna classe di quote aggiuntiva rispetto alla prima e una componente variabile annua calcolata sul Totale Patrimonio Netto del Fondo pari ad un massimo di 0,005% oltre alle imposte dovute ai sensi delle disposizioni normative pro tempore vigenti. Tale importo viene prelevato dal Fondo il giorno 15 (quindici) del mese successivo a quello di riferimento, ovvero il primo giorno lavorativo successivo;
- i costi una tantum in occasione di operazioni straordinarie (quali ad esempio liquidazioni, fusioni, trasformazioni di classi di quote, ecc...) oltre alle imposte dovute ai sensi delle disposizioni normative pro tempore vigenti;
- i costi relativi alle altre attività amministrative esternalizzate (quali ad esempio i costi per le segnalazioni di vigilanza e per le segnalazioni sull'operatività in strumenti finanziari derivati – EMIR,

- la gestione del Registro dei Partecipanti, le spese relative alla contabilità dei fondi e all'operatività in strumenti derivati) oltre alle imposte dovute ai sensi delle disposizioni normative pro tempore vigenti;
- i costi connessi al regolamento, alla contabilizzazione e valorizzazione delle operazioni (es: diritti di regolamento riconosciuti al Depositario; commissioni di contabilizzazione e valorizzazione dei derivati) oltre alle imposte dovute ai sensi delle disposizioni normative pro tempore vigenti;
 - i costi connessi con l'acquisizione e la dismissione delle attività del Fondo (es. costi ed oneri accessori di intermediazione inerenti la compravendita di titoli e i costi relativi all'avvio dell'operatività sui singoli mercati, con le singole controparti e più genericamente sostenute nella gestione del Fondo);
 - i costi connessi all'attività di middle office per la gestione e regolamento delle operazioni impartite dal Fondo, i diritti di regolamento applicati dai sistemi di scambio (quali a titolo esemplificativo ma non esaustivo i costi di OMGEO e SWIFT) e i costi dei sistemi informatici utilizzati per l'attività di middle office (quali a titolo esemplificativo ma non esaustivo i costi di Bloomberg AIM);
 - il costo di accesso agli indici di riferimento per la gestione del Fondo;
 - gli oneri connessi con l'eventuale quotazione dei certificati rappresentativi delle quote;
 - le spese di pubblicazione sui quotidiani del valore unitario del Fondo, i costi della stampa dei documenti periodici destinati al pubblico e le comunicazioni effettuate per mezzo dei quotidiani purché tali oneri non attengano a propaganda e a pubblicità e comunque al collocamento di quote del Fondo;
 - spese degli avvisi relativi alle modifiche regolamentari richiesti da mutamenti della legge o delle disposizioni di vigilanza;
 - gli onorari riconosciuti alla Società di Revisione per la revisione della Contabilità del Fondo e della relativa Relazione di Gestione annuale e di liquidazione, della Relazione di Gestione di distribuzione per le sole Quote B, e per ogni altra attività di consulenza prestata a favore del Fondo;
 - tutte le spese relative alla liquidazione del Fondo quali a mero titolo esemplificativo le spese di calcolo della Relazione di Gestione di liquidazione, le spese di pubblicazione degli avvisi per mezzo dei quotidiani e le spese di revisione;
 - gli oneri finanziari per i debiti assunti dal Fondo e le spese connesse (quali le spese di istruttoria);
 - le contribuzioni di vigilanza riconosciute alla Consob in relazione ai servizi da essa resi in base a disposizioni di legge;
 - le spese legali e giudiziarie per la tutela dei diritti dei partecipanti al Fondo nell'interesse comune;
 - le imposte e oneri fiscali di legge.

Sottoscrizione e riscatto delle quote

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

Destinazione del risultato d'esercizio

Come stabilito dal Regolamento, la SGR può procedere alla distribuzione dei ricavi: essi sono distribuibili, anche infrannualmente, sulla base di un'apposita Relazione di Gestione approvata dal Consiglio di Amministrazione e certificata da parte della Società di Revisione. La SGR pone in distribuzione a favore dei partecipanti parte o tutti i ricavi conseguiti dal Fondo. Per ricavi si intendono la somma algebrica dei proventi da investimenti in strumenti finanziari quotati e non quotati, degli utili da realizzo su strumenti quotati e non quotati, delle plusvalenze su strumenti finanziari quotati e non quotati, del risultato delle operazioni in strumenti finanziari derivati non di copertura, degli interessi e proventi assimilati su depositi bancari, del risultato della gestione cambi, dei proventi da altre operazioni di gestione e dagli altri ricavi. Poiché non vengono prese in considerazione tutte le voci del conto economico, i sopra citati ricavi differiscono dall'utile/perdita netta di periodo e l'importo complessivo posto in distribuzione potrà anche essere superiore a detto risultato di periodo. Nella relazione di accompagnamento alla Relazione di Gestione redatta dagli Amministratori viene specificata, oltre all'ammontare complessivo posto in distribuzione, la somma eccedente l'utile/perdita netta del periodo. Si considerano aventi diritto alla distribuzione dei ricavi i sottoscrittori di Quote B del Fondo al giorno di quotazione precedente a quello della quotazione ex cedola. Il giorno ex cedola è fissato al giorno lavorativo precedente a quello di

delibera di distribuzione da parte del Consiglio di Amministrazione della SGR. Il valore unitario della quota ex cedola viene calcolato il giorno di delibera della distribuzione dei ricavi.

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

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

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

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

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

Relazione degli Amministratori al 30/12/2024

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

Il Fondo investe in titoli obbligazionari e del mercato monetario denominati in euro, con l'obiettivo di sovraperformare l'indice LEB2TREU di Bloomberg (i.e. Euro Treasury Bills 0-3 months Index), rappresentativo del mercato monetario europeo.

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

A livello di portafoglio complessivo, la duration è compresa tra 0 e 1 anno. Sono altresì declinati limiti di duration (0-2 anni) e di scadenza (0-3 anni) per singolo titolo.

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

La gestione del portafoglio è conservativa ma dinamica e ha natura absolute return. A tal scopo è possibile utilizzare futures di copertura (2 anni BTP e *Schatze*, futures sull'euribor), fino ad azzerare la duration, con la possibilità di avere una duration di portafoglio complessiva negativa di -1 anno.

Il portafoglio ha iniziato il 2024 con una duration prossima allo zero, utilizzando gli strumenti di copertura ammessi e riuscendo così a contenere efficacemente le perdite nei primi due mesi dell'anno, caratterizzati da una forte revisione al rialzo delle aspettative del *path* di Politica Monetaria della BCE.

A partire da marzo, si è iniziato a rimuovere le coperture ed a rilanciare la duration del Fondo ben oltre a quella del benchmark monetario di riferimento, mantenendo una gestione piuttosto dinamica, che ha permesso una graduale e consistente sovraperformance rispetto al benchmark, nonostante un limitato margine di rendimento (YTM) del portafoglio rispetto al benchmark, dato soprattutto dal sovrappeso dei Paesi Periferici.

Le componenti ancillari del portafoglio (corporate bonds e titoli dei Paesi Emergenti) sono infatti rimaste nel loro complesso sempre al di sotto del 15%, chiudendo l'anno al di sotto del 10%.

A queste componenti si sono aggiunte opportunità di breve periodo sui Municipals (in euro), soprattutto canadesi, e sui covered bonds.

La concentrazione sui titoli italiani è gradualmente aumentata, durante l'anno, passando dal 30 al 50%, in ragione del buon andamento dello spread e dello switch parziale fuori dai titoli francesi operato a metà anno, quando le prospettive politiche del Paese sono peggiorate.

La Spagna ha mantenuto una quota importante del portafoglio, mentre la Germania ha oscillato in un range molto ampio, dal 20 al -10%, in funzione della presenza o meno di posizioni corte sui futures.

A fine anno, la duration del portafoglio era di 0.64 anni, in assenza di coperture coi futures.

L'YTM del portafoglio era del 2.75%.

Nella composizione del portafoglio, i titoli governativi rappresentavano il 96%, di cui il 3% indicizzato all'inflazione. Il 3,5% era investito in titoli corporate, prevalentemente esteri, di cui il 2% callable.

A livello di distribuzione geografica, il peso dei titoli italiani era salito al 49% del portafoglio, con una duration media di 0.75 anni.

La Spagna seguiva al 19%, con la Germania e la Francia entrambe al 9%.

I titoli dei Paesi minori dell'area euro erano al 7%, mentre i Paesi emergenti "investment grade" in euro rappresentano il 3% del portafoglio.

Completavano il portafoglio un 4% di titoli in euro emessi da province canadesi.

La performance del Fondo si è attestata al 3,89%, superiore al benchmark di 97 basis points.

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

Eventi rilevanti nel corso dell'esercizio e relativi impatti

L'anno è stato volatile solo nei primi due mesi, in cui la revisione al ribasso delle aspettative di tagli da parte della BCE è stata molto importante. In quella fase il portafoglio è stato protetto da posizioni corte futures, che hanno mantenuto la performance in linea col benchmark monetario. L'allungamento successivo del portafoglio ha costruito un'importante sopra-performance nel corso dei mesi successivi, in cui è iniziato in maniera graduale l'allentamento dei tassi.

Linee strategiche future

La "mission" del Fondo è quella di offrire una riserva di liquidità ed un "safe asset" ai suoi investitori. Di conseguenza la struttura dei limiti ed il benchmark sono rimasti invariati rispetto al 2023.

Investimenti in OICR collegati

Il Fondo non investe in fondi del gruppo Fondaco.

Illustrazione dell'attività di collocamento e canali distributivi utilizzati

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

Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio

Non ci sono fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio.

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 EURO SHORT TERM 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
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	152.360.475	99,042%	165.547.434	98,394%
A1. Titoli di debito	152.360.475	99,042%	165.547.434	98,394%
A1.1 Titoli di Stato	147.362.615	95,793%	153.494.575	91,230%
A1.2 Altri	4.997.860	3,249%	12.052.859	7,164%
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR				
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI			119.546	0,071%
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia			119.546	0,071%
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
D. DEPOSITI BANCARI	426	0,000%	426	0,000%
D1. A vista	426	0,000%	426	0,000%
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'	25.674	0,017%	1.596.670	0,949%
F1. Liquidità disponibile	25.792	0,017%	1.583.017	0,941%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare			13.653	0,008%
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-118	0,000%		
G. ALTRE ATTIVITA'	1.448.143	0,941%	985.993	0,586%
G1. Ratei attivi	1.448.143	0,941%	985.993	0,586%
G2. Risparmio d'imposta				
G3. Altre				
TOTALE ATTIVITA'	153.834.718	100,000%	168.250.069	100,000%

PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 30/12/2024	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI		
M1. Rimborsi richiesti e non regolati		
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITA'	51.045	56.296
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	49.060	51.050
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	1.985	5.246
TOTALE PASSIVITA'	51.045	56.296
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	153.783.673	168.193.773
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE CLA	93.895.073	108.547.906
Numero delle quote in circolazione CLASSE CLA	737.202.581	884.652.662
Valore unitario delle quote CLASSE CLA	127,367	122,701
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE RSA	59.888.600	59.645.867
Numero delle quote in circolazione CLASSE RSA	467.220.311	483.407.823
Valore unitario delle quote CLASSE RSA	128,181	123,386

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe CLA	
Quote emesse	120.501.285
Quote rimborsate	267.951.366

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe RSA	
Quote emesse	509.237.226
Quote rimborsate	525.424.738

RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO FONDACO EURO SHORT TERM AL 30/12/2024 SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 30/12/2024		Relazione esercizio precedente	
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	6.110.004		6.334.822	
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI	3.221.020		2.618.819	
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	3.221.020		2.618.819	
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale				
A1.3 Proventi su parti di OICR				
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI	1.599.909		1.642.658	
A2.1 Titoli di debito	1.599.909		1.642.658	
A2.2 Titoli di capitale				
A2.3 Parti di OICR				
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE	1.289.075		2.073.345	
A3.1 Titoli di debito	1.289.075		2.073.345	
A3.2 Titoli di capitale				
A3.3 Parti di OICR				
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI				
Risultato gestione strumenti finanziari quotati		6.110.004		6.334.822
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
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				
B3.1 Titoli di debito				
B3.2 Titoli di capitale				
B3.3 Parti di OICR				
B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
Risultato gestione strumenti finanziari non quotati				
C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA	342.237		88.750	
C1. RISULTATI REALIZZATI	342.237		88.750	
C1.1 Su strumenti quotati	342.237		88.750	
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	
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI				
E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI	-1			
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA				
E1.1 Risultati realizzati				
E1.2 Risultati non realizzati				
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA				
E2.1 Risultati realizzati				
E2.2 Risultati non realizzati				
E3. LIQUIDITÀ	-1			
E3.1 Risultati realizzati				
E3.2 Risultati non realizzati	-1			
F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE	75.671		64.012	
F1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE				
F2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI	75.671		64.012	
Risultato lordo della gestione di portafoglio		6.527.911		6.487.584
G. ONERI FINANZIARI	-1.885		-7.156	
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-1.885		-5.020	
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI			-2.136	
Risultato netto della gestione di portafoglio		6.526.026		6.480.428
H. ONERI DI GESTIONE	-251.764		-343.880	
H1. PROVVISORIE DI GESTIONE SGR	-82.663		-127.138	
Provvigioni di gestione Classe CLA	-82.663		-127.138	
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-32.587		-34.632	
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-50.957		-65.749	
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-5.864		-5.585	
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-79.693		-110.776	
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO (cfr. Tit. V, Cap. 1, Sez II, para. 3.3.1)				
I. ALTRI RICAVI E ONERI	46.663		47.679	
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE	49.277		45.693	
I2. ALTRI RICAVI	6.526		6.490	
I3. ALTRI ONERI	-9.140		-4.504	
Risultato della gestione prima delle imposte		6.320.925		6.184.227
L. IMPOSTE				
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO				
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA				
L3. ALTRE IMPOSTE				
Utile/perdita dell'esercizio		6.320.925		6.184.227
Utile/perdita dell'esercizio Classe CLA		3.862.247		4.452.704
Utile/perdita dell'esercizio Classe RSA		2.458.678		1.731.523

NOTA INTEGRATIVA

Indice della nota integrativa

Parte A - Andamento del valore della quota

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

Sezione I - Criteri di valutazione

Sezione II - Le attività

Sezione III - Le passività

Sezione IV - Il valore complessivo netto

Sezione V - Altri dati patrimoniali

Parte C - Il risultato economico dell'esercizio

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

Sezione II - Depositi bancari

Sezione III - Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

Sezione IV - Oneri di gestione

Sezione V - Altri ricavi e oneri

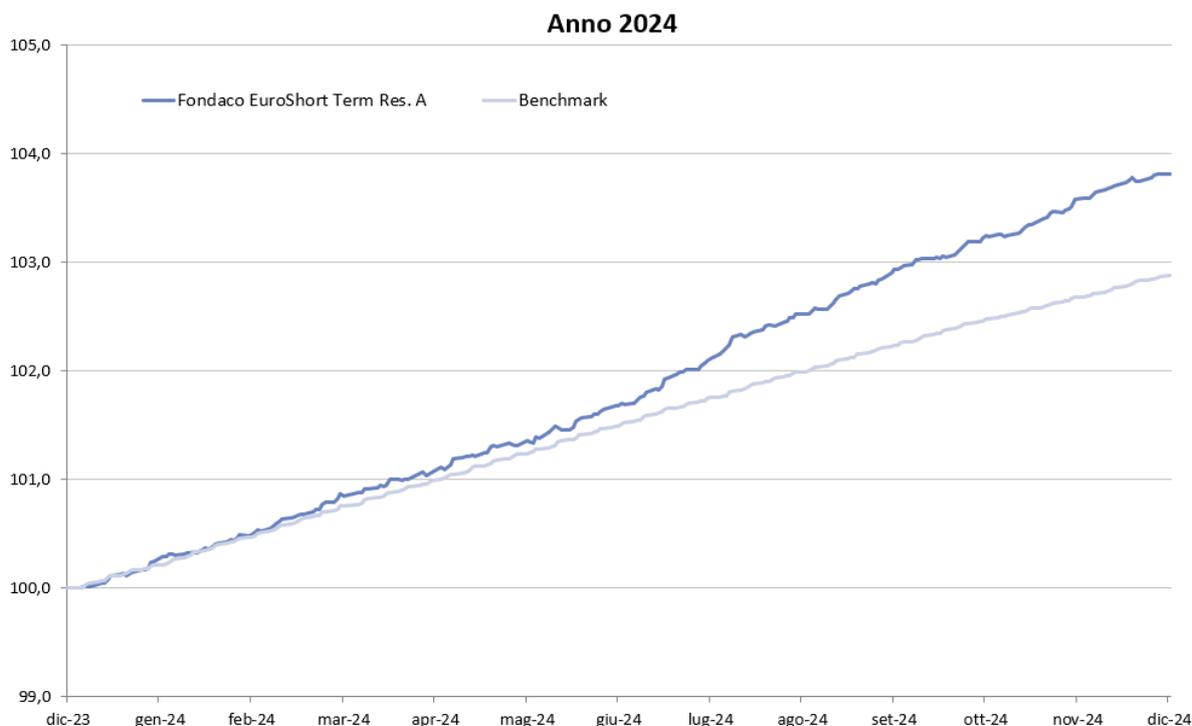
Sezione VI - Imposte

Parte D - Altre informazioni

Parte A – Andamento del valore della quota

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

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



Il benchmark di Fondaco EuroShort Term, cambiato in data 01/06/2023, è l'indice Bloomberg Euro Treasury Bills 0-3 mesi.

29/12/23– 30/12/24	Indicatori	Volatilità	Tracking Error
Fondaco Euro Short Term	3,89%	0,29%	0,29%
Benchmark	2,92%	0,11%	
Extra - rendimento	0,97%		
Duration media*	0,61		
Yield to maturity medio**	3,29%		
Turnover	0,59		

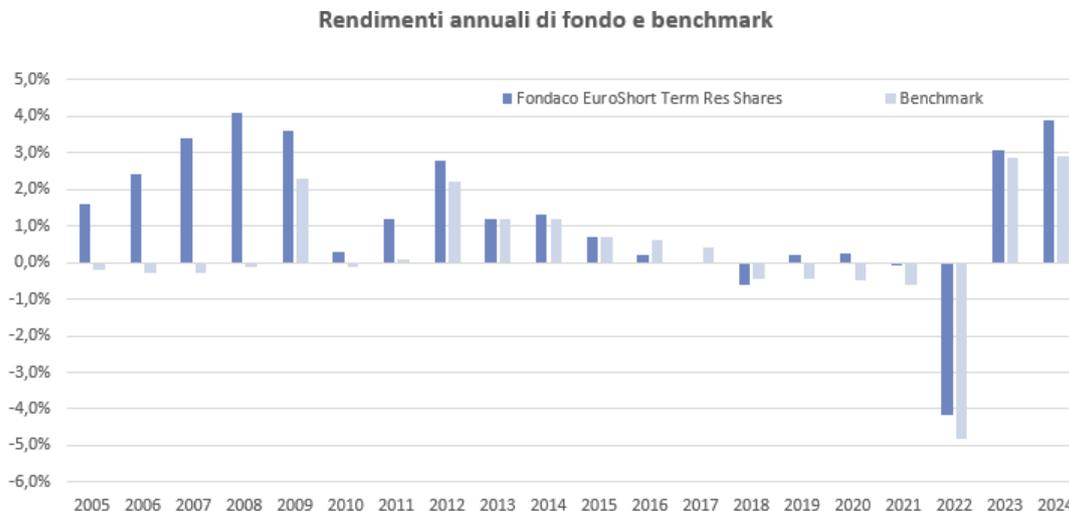
*Duration modificata media su base mensile

** Yield-to-maturity medio su base mensile

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

	30 dicembre 2024	29 dicembre 2023	30 dicembre 2022
Rendimento del Fondo	3,89%	3,05%	-4,18%
Rendimento del Benchmark	2,92%	2,86%	-4,81%

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



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

Valore minimo	Valore medio	Valore massimo
123,387	125,688	128,181

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

4) Il Fondo presenta due classi di quote:

- Classe Classic A, ad accumulazione (ISIN: IT0003764195)
- Classe Restricted A, ad accumulazione (ISIN: IT0005226078)

5) Nel corso dell'esercizio il Fondo non è incorso in errori di valorizzazione della quota superiori alla soglia di irrilevanza indicata nel regolamento del Fondo.

6) La seguente tabella riporta un indicatore della volatilità della differenza di rendimento del Fondo rispetto al benchmark di riferimento nel corso degli ultimi tre esercizi:

	esercizio 2024	esercizio 2023	esercizio 2022
Tracking error volatility ¹	0,29%	0,83%	0,72%

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

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



- 8) La classe Restricted A del Fondo, essendo ad accumulazione, non ha distribuito proventi.
- 9) Al fine di fornire una indicazione dei rischi assunti nel corso dell'esercizio vengono riportati qui di seguito gli indicatori di rischio più significativi. I presenti indicatori sono elaborati su valori a consuntivo.

- **Deviazione Standard annualizzata del Fondo: 0,29%**

Descrizione

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

- **Duration modificata del Fondo: 0,61**

Descrizione

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

- **Duration modificata del Benchmark: 0,12**

Descrizione

La duration modificata è un indicatore di sensitività dei prezzi dei titoli di debito a movimenti dei tassi di interesse. La duration modificata del benchmark misura la durata (espressa in anni) della vita media dei titoli di debito che lo compongono.

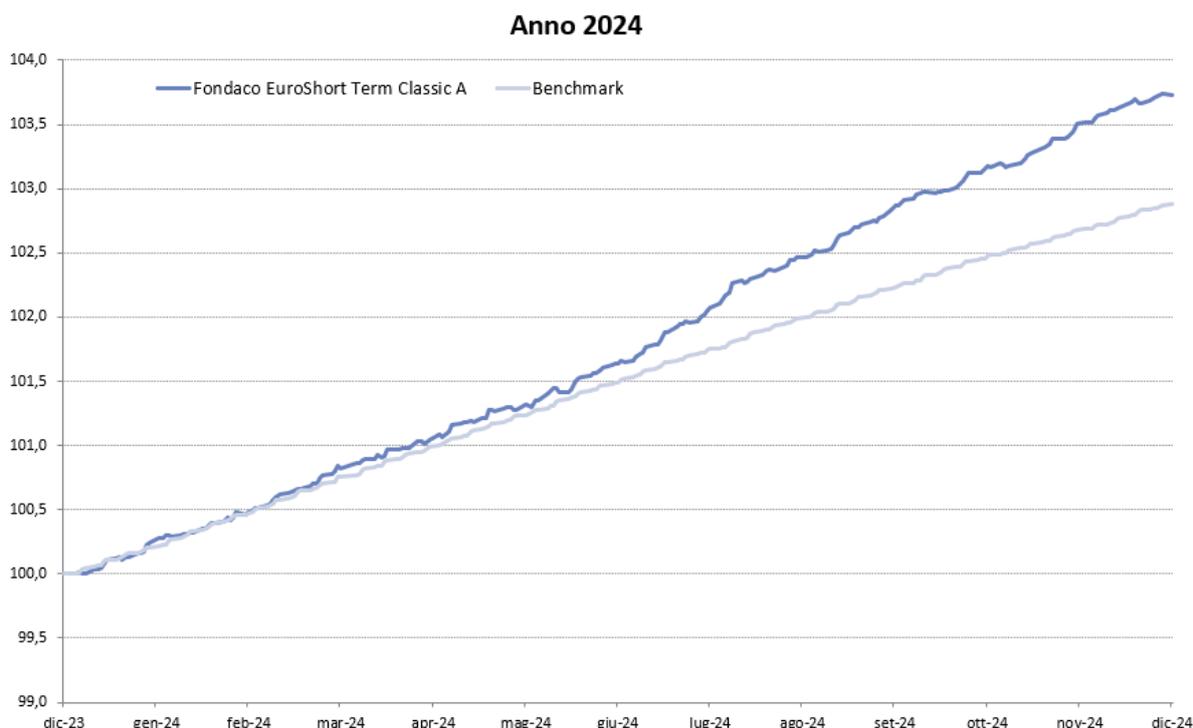
- **Tracking error volatility ex post del Fondo: 0,29%**

Descrizione

Il tracking error volatility ex-post è un indicatore che esprime in quale misura la differenza effettivamente realizzata del rendimento nei confronti di un indice tende ad essere volatile. La tracking error volatility ex-post del Fondo esprime la misura della volatilità della differenza tra il valore di rendimento della quota e il rendimento del benchmark di riferimento.

Quota Classic A del Fondo - Andamento del valore della quota

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



Il benchmark di Fondaco EuroShort Term, cambiato in data 01/06/2023, è l'indice Bloomberg Euro Treasury Bills 0-3 mesi.

29/12/23 – 30/12/24	Indicatori	Volatilità	Tracking Error
Fondaco Euro Short Term	3,80%	0,29%	0,29%
Benchmark	2,92%	0,11%	
Extra - rendimento	0,88%		
Duration media*	0,61		
Yield to maturity medio**	3,29%		
Turnover	0,59		

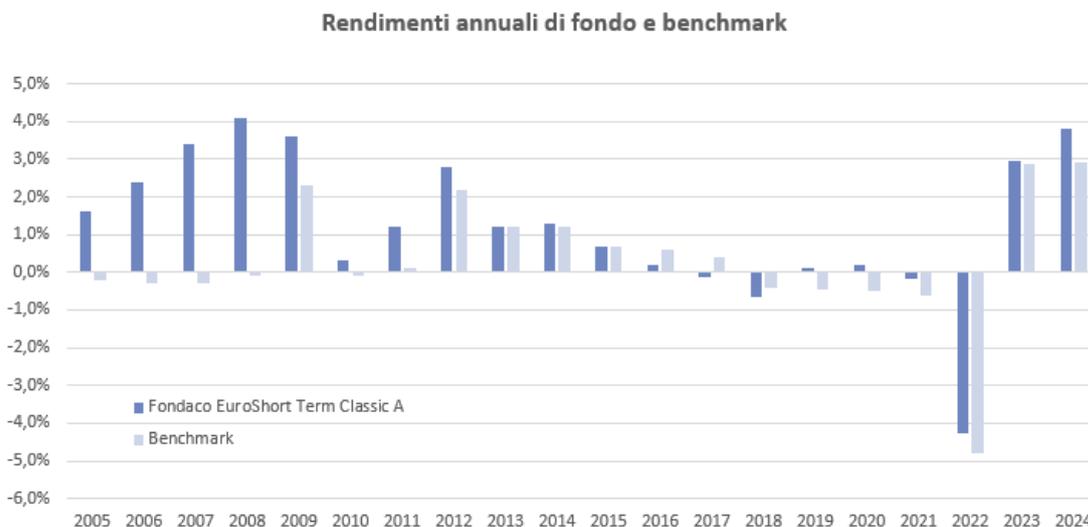
*Duration modificata media su base mensile

** Yield-to-maturity medio su base mensile

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

	30 dicembre 2024	29 dicembre 2023	30 dicembre 2022
Rendimento del Fondo	3,80%	2,97%	-4,26%
Rendimento del Benchmark	2,92%	2,86%	-4,81%

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



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

Valore minimo	Valore medio	Valore massimo
122,701	124,939	127,367

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

- 4) Il Fondo presenta due classi di quote:
- Classe Classic A, ad accumulazione (ISIN: IT0003764195)
 - Classe Restricted A, ad accumulazione (ISIN: IT0005226078)
- 5) Nel corso dell'esercizio il Fondo non è incorso in errori di valorizzazione della quota superiori alla soglia di irrilevanza indicata nel regolamento del Fondo.
- 6) La seguente tabella riporta un indicatore della volatilità della differenza di rendimento del Fondo rispetto al benchmark di riferimento nel corso degli ultimi tre esercizi:

	esercizio 2024	esercizio 2023	esercizio 2022
Tracking error volatility ²	0,29%	0,83%	0,72%

- 7) Le quote del Fondo non sono trattate su mercati regolamentati.
- 8) La classe Classic A del Fondo, essendo ad accumulazione, non ha distribuito proventi.
- 9) Al fine di fornire una indicazione dei rischi assunti nel corso dell'esercizio vengono riportati qui di seguito gli indicatori di rischio più significativi. I presenti indicatori sono elaborati su valori a consuntivo.

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



- **Deviazione Standard annualizzata del Fondo: 0,29%**

Descrizione

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

- **Duration modificata del Fondo: 0,61**

Descrizione

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

- **Duration modificata del Benchmark: 0,12**

Descrizione

La duration modificata è un indicatore di sensitività dei prezzi dei titoli di debito a movimenti dei tassi di interesse. La duration modificata del benchmark misura la durata (espressa in anni) della vita media dei titoli di debito che lo compongono.

- **Tracking error volatility ex post del Fondo: 0,29%**

Descrizione

Il tracking error volatility ex-post è un indicatore che esprime in quale misura la differenza effettivamente realizzata del rendimento nei confronti di un indice tende ad essere volatile. La tracking error volatility ex-post del Fondo esprime la misura della volatilità della differenza tra il valore di rendimento della quota e il rendimento del benchmark di riferimento.

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

Sezione I - Criteri di valutazione

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

Sezione II - Le attività

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

Aree geografiche verso cui sono orientati gli investimenti

Paese	Titoli di capitale	Titoli di debito	Parti di OICR
Austria		2.953.709	
Belgio		1.960.148	
Canada		5.959.260	
Cile		3.985.600	
Croazia		2.997.540	
Francia		13.813.251	
Germania		14.517.030	
Italia		74.216.797	
Olanda		1.992.720	
Romania		1.021.170	
Spagna		28.943.250	
Totali		152.360.475	

Settore di attività economica degli strumenti quotati

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per settori di attività economica			
	Titoli di capitale	Titoli di debito	Parti di OICR
Bancario		4.997.860	
Titoli di Stato		147.362.615	
Totali		152.360.475	

Settore di attività economica degli strumenti non quotati

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

Elenco analitico dei principali strumenti finanziari detenuti dal Fondo

La tabella seguente riporta i principali titoli detenuti dal Fondo alla data di chiusura dell'esercizio:

Titoli	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% su Totale attività
ITALY BTPS 3,4% 23-28/03/2025	EUR	20.000.000	20.031.602	13,023%
ITALY BTPS 3,2% 24-28/01/2026	EUR	15.000.000	15.124.650	9,832%
ITALY BTPS 3,6% 23-29/09/2025	EUR	15.000.000	15.122.850	9,831%
SPANISH GOVT 0% 22-31/05/2025	EUR	12.000.000	11.870.160	7,716%
SPANISH GOVT 2,8% 23-31/05/2026	EUR	10.000.000	10.073.500	6,548%
ITALY BTPS 3,1% 24-28/08/2026	EUR	9.400.000	9.504.622	6,178%
ITALY BOTS 0% 24-12/12/2025	EUR	6.800.000	6.644.150	4,319%
ITALY BTPS 1,4% 20-26/05/2025	EUR	5.003.200	4.992.593	3,245%
SPANISH GOVT 0% 20-31/01/2025	EUR	5.000.000	4.990.050	3,244%
FRENCH BTF 0% 24-05/02/2025	EUR	5.000.000	4.986.850	3,242%
BUNDESOBL-120 0% 20-11/04/2025	EUR	5.000.000	4.963.300	3,226%
FRENCH BTF 0% 24-26/03/2025	EUR	5.000.000	4.858.761	3,158%
CHILE 1,625% 14-30/01/2025	EUR	4.000.000	3.985.600	2,591%
QUEBEC PROVINCE 0,2% 20-07/04/2025	EUR	4.000.000	3.972.440	2,582%
FRANCE O.A.T. 0,5% 15-25/05/2025	EUR	4.000.000	3.967.640	2,579%
BUNDESSCHATZANW 2,9% 24-18/06/2026	EUR	3.500.000	3.537.800	2,300%
BUNDESSCHATZANW 2,5% 24-19/03/2026	EUR	3.000.000	3.012.780	1,958%
BUNDESSCHATZANW 2,8% 23-12/06/2025	EUR	3.000.000	3.003.150	1,952%
CROATIA 3% 15-11/03/2025	EUR	3.000.000	2.997.540	1,949%
AUSTRIAN T-BILL 0% 24-30/01/2025	EUR	3.000.000	2.953.709	1,920%
BANCO SANTANDER 22-27/09/2026 FRN	EUR	2.000.000	2.009.540	1,306%
ING GROEP NV 22-23/05/2026 FRN	EUR	2.000.000	1.992.720	1,295%
ALBERTA PROVINCE 0,625% 18-18/04/2025	EUR	2.000.000	1.986.820	1,292%
BELGIUM T-BILL 0% 24-10/07/2025	EUR	2.000.000	1.960.148	1,274%
ITALY BOTS 0% 24-14/07/2025	EUR	1.853.000	1.800.730	1,171%
ROMANIA 5% 22-27/09/2026	EUR	1.000.000	1.021.170	0,664%
INTESA SANPAOLO SPA 1,625% 19-21/04/2025	EUR	1.000.000	995.600	0,647%

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	73.221.196	64.196.559	9.944.860	
- di altri enti pubblici				
- di banche	995.600	4.002.260		
- di altri				
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto				
- con voto limitato				
- altri				
Parti di OICR:				
- OICVM				
- FIA aperti retail				
- altri				
Totali:				
- in valore assoluto	74.216.796	68.198.819	9.944.860	
- in percentuale del totale delle attività	48,244%	44,333%	6,465%	

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione

	Mercato di quotazione			
	Italia	Altri Paesi dell'UE	Altri Paesi dell'OCSE	Altri Paesi
Titoli quotati	74.216.796	68.198.819	9.944.860	
Titoli in attesa di quotazione				
Totali:				
- in valore assoluto	74.216.796	68.198.819	9.944.860	
- in percentuale del totale delle attività	48,244%	44,333%	6,465%	

Movimenti dell'esercizio

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito	208.808.376	224.852.869
- titoli di Stato	201.847.616	210.618.329
- altri	6.960.760	14.234.540
Titoli di capitale		
Parti di OICR		
Totale	208.808.376	224.852.869

II.2 STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI

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

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

Movimenti dell'esercizio

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

II.3 TITOLI DI DEBITO

Elenco titoli "strutturati" detenuti in portafoglio

A fine esercizio il Fondo non deteneva titoli strutturati.

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

Valuta	Duration in anni		
	Minore o pari a 1	Compresa tra 1 e 3,6	Maggiore di 3,6
Euro	125.210.603	27.149.872	
Totale	125.210.603	27.149.872	

II.4 STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

A fine esercizio il Fondo non deteneva strumenti finanziari derivati attivi né una posizione creditoria e non ha ricevuto attività in garanzia per l'operatività in tali strumenti.

II.5 DEPOSITI BANCARI

Consistenze a fine esercizio

	Durata dei depositi				Totale
	Depositi a vista o rimborsabili con preavviso inferiore a 24 ore	Depositi rimborsabili con preavviso da 1 a 15 giorni	Depositi a termine con scadenza da 15 giorni a 6 mesi	Depositi a termine con scadenza da 6 a 12 mesi	
BANCO BPM SPA	426				426
Totale	426				426

Flussi registrati nell'esercizio

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha effettuato operazioni in depositi bancari.

II.6 PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE

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

II.7 OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI

TITOLI DATI IN PRESTITO	Controparte dei contratti				
	Banche italiane	SIM	Banche e imprese di investimento di Paesi OCSE	Banche e imprese di investimento di Paesi non OCSE	Altre controparti
Contratti in essere alla fine dell'esercizio: valore corrente delle attività ricevute in garanzia: - titoli - liquidità - valore corrente dei titoli prestati : - titoli di Stato - altri titoli di debito - titoli di capitale - altri			97.510.746 97.510.746 97.510.746 97.510.746		
Contratti stipulati e chiusi nel corso dell'esercizio (flussi): - valore dei titoli prestati: - titoli di Stato - altri titoli di debito - titoli di capitale - altri			13.178.866 10.092.633 3.086.233		

II.8 POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'

La posizione netta di liquidità risulta così composta:

	Importo
Liquidità disponibile:	
- Liquidità disponibile in euro	25.792
- Liquidità disponibile in divise estere	
Totale	25.792
Liquidità da ricevere per operazioni da regolare:	
- Liquidità da ricevere su strumenti finanziari in euro	
- Liquidità da ricevere su strumenti finanziari in divise estere	
- Liquidità da ricevere su vendite a termine in euro	
- Liquidità da ricevere su vendite a termine in divise estere	
- Liquidità da ricevere operazioni su divisa	
- Interessi attivi da ricevere	
Totale	
Liquidità impegnata per operazioni da regolare:	
- Liquidità impegnata per operazioni in strumenti finanziari in euro	
- Liquidità impegnata per operazioni in strumenti finanziari in divise estere	
- Liquidità impegnata per acquisti a termine in euro	
- Liquidità impegnata per acquisti a termine in divise estere	
- Liquidità impegnata per operazioni su divisa	
- Interessi passivi da pagare	
Totale	-118
Totale posizione netta di Liquidità	25.674

II.9 ALTRE ATTIVITA'

La composizione della voce è riportata nella seguente tabella:

	Importo
Ratei Attivi	1.448.143
Rateo su titoli stato quotati	1.335.861
Rateo su obbligazioni quotate	55.668
Rateo su prestito titoli	7.620
Rateo interessi attivi di c/c	48.994
Risparmio d'imposta	
Altre	
Totale	1.448.143

Sezione III - Le passività

III.1 FINANZIAMENTI RICEVUTI

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

III.2 PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE

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

III.3 OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI

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

III.4 STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

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

III.5 DEBITI VERSO PARTECIPANTI

A fine esercizio il fondo non presenta debiti verso partecipanti.

III.6 ALTRE PASSIVITÀ'

La composizione della voce è riportata nella seguente tabella:

	Importo
Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	-49.060
Rateo passivo depositario	-4.012
Rateo passivo oneri società di revisione	-12.505
Rateo spese outsourcing	-414
Rateo passivo provvigione di gestione Classe CLA	-19.392
Rateo comm Amministrazione Fondo	-9.966
Rateo passivo calcolo quota	-2.641
Rateo passivo settlement	-130
Rateo passivo Oneri Finanziari	
Debiti di imposta	
Altre	-1.985
Rateo Passivo Spese Bonifici	-100
Rateo interessi passivi su c/c	-1.885
Totale	-51.045

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	168.193.773	251.245.803	285.308.822
Incrementi :			
a) sottoscrizioni:	78.700.000	88.801.000	24.400.000
- sottoscrizioni singole	78.700.000	88.801.000	24.400.000
- piani di accumulo			
- <i>switch</i> in entrata			
- <i>switch</i> da fusione			
b) risultato positivo della gestione	6.320.925	6.184.227	
Decrementi :			
a) rimborsi:	99.431.025	178.037.257	46.819.706
- riscatti	99.431.025	178.037.257	46.819.706
- piani di rimborso			
- <i>switch</i> in uscita			
b) proventi distribuiti			
c) risultato negativo della gestione			11.643.313
Patrimonio netto a fine periodo	153.783.673	168.193.773	251.245.803

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	737.202,581
Numero quote detenute da investitori qualificati	378.909,109
% Quote detenute da investitori qualificati	51,40%
Numero quote detenute da soggetti non residenti	225.603,685
% Quote detenute da soggetti non residenti	30,60%
Numero totale quote in circolazione RSA	467.220,311
Numero quote detenute da investitori qualificati	467.220,311
% Quote detenute da investitori qualificati	100,00%
Numero quote detenute da soggetti non residenti	43.201,253
% Quote detenute da soggetti non residenti	9,25%

Sezione V – Altri dati patrimoniali

IMPEGNI

A fine esercizio il fondo non aveva impegni in strumenti derivati e altre operazioni a termine.

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

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

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

	ATTIVITÀ				PASSIVITA'		
	Strumenti finanziari	Depositi bancari	Altre attività	TOTALE	Finanziamenti ricevuti	Altre passività	TOTALE
Euro	152.360.475	426	1.473.935	153.834.836		51.045	51.045
Sterlina Inglese			-118	-118			
Totale	152.360.475	426	1.473.817	153.834.718		51.045	51.045

Parte C – Il risultato economico dell'esercizio

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

I.1 RISULTATO DELLE OPERAZIONI SU STRUMENTI FINANZIARI

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

Risultato complessivo delle operazioni su:	Utile/perdita da realizzati	di cui: per variazioni dei tassi di cambio	Plus/minusvalenze	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
A. Strumenti finanziari quotati				
1. Titoli di debito	1.599.909		1.289.075	
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR				
- OICVM				
- FIA				
B. Strumenti finanziari non quotati				
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR				

I.2 STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

Risultato degli strumenti finanziari derivati				
	Con finalità di copertura (sottovoci A4 e B4)		Senza finalità di copertura (sottovoci C1 e C2)	
	Risultati realizzati	Risultati non realizzati	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni su tassi di interesse: - <i>future</i> su titoli di debito, tassi ed altri contratti simili - opzioni su tassi e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili			342.237	
Operazioni su titoli di capitale: - <i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili				
Altre operazioni: - <i>future</i> - opzioni - <i>swap</i>				

Sezione II - Depositi bancari

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

Sezione III – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

PROVENTI ED ONERI DELLE OPERAZIONI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE

Operazioni	Proventi	Oneri	Commissioni
Pronti contro termine e operazioni assimilate: - su titoli di Stato - su altri titoli di debito - su titoli di capitale - su altre attività			
Prestito di titoli: - su titoli di Stato - su altri titoli di debito - su titoli di capitale - su altre attività	57.950 17.721		

RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI

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

INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI

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

	Importo
Interessi passivi per scoperti	
- c/c denominato in Euro	-1.885
- c/c denominato in divise estere	
Totale	-1.885

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	83	0,050%						
provvigioni di base	83	0,050%						
2) Costo per il calcolo del valore della quota (**)	32	0,019%						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe (***)								
4) Compenso del depositario	51	0,031%						
5) Spese di revisione del fondo	13	0,008%						
6) Spese legali e giudiziarie								
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	6	0,004%						
8) Altri oneri gravanti sul fondo	64	0,038%						
contributo vigilanza Consob								
oneri bancari								
oneri fiscali doppia imposizione								
altre	64	0,038%						
9) Commissioni di collocamento (cfr. Tit. V, Cap.1, Sez. II, para. 3.3.1)								
COSTI RICORRENTI TOTALI	249	0,150%						
10) Commissioni di performance (già provvigioni di incentivo)								
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui:	2		0,001%					
di cui: - su titoli azionari								
- su titoli di debito								
- su derivati	2		0,001%					
- altri								
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo	2			4,925%				
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo								
TOTALE SPESE	253	0,152%						

(*) 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)	4.949.725	3.309.954	1.639.771
2. Team di gestione del Fondo (Responsabile del Team 2 + 3 persona)	27.429	17.390	10.039
3. Personale più rilevante (23 persone)	3.074.321	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:

	Importo
Interessi attivi su disponibilità liquide	49.277
Interessi su disponibilità liquide c/c	49.277
Altri ricavi	6.526
Interessi attivi da claim	664
Sopravvenienze attive	2.946
Proventi conti derivati	1.388
Altri ricavi diversi	0
Penali positive CSDR	1.528
Altri oneri	-9.140
Sopravvenienze passive	-9.059
Oneri conti derivati	-5
Altri oneri diversi	0
Penali negative CSDR	-75
Arrotondamenti	-1
Totale	46.663

Sezione VI – Imposte

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

Parte D – Altre informazioni

Operatività posta in essere per la copertura dei rischi di portafoglio

Operazioni di copertura del rischio di portafoglio alla chiusura del periodo

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

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

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

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

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

Oneri di intermediazione corrisposti alle controparti

Controparte	Banche Italiane	SIM	Banche e imprese di investimento di paesi OCSE	Banche e imprese di investimento di paesi non OCSE	Altre controparti
Soggetti appartenenti al gruppo					
Soggetti non appartenenti al gruppo			1.839		

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 153,399% per la parte funde. Tale indicatore è espresso dal rapporto percentuale tra la somma degli acquisti e delle vendite di strumenti finanziari e il patrimonio netto medio del Fondo nel periodo.

Turnover	
- Acquisti	208.808.376
- Vendite	224.852.869
Totale compravendite	433.661.245
- Sottoscrizioni	78.700.000
- Rimborsi	99.431.025
Totale raccolta	178.131.025
Totale	255.530.220
Patrimonio medio	166.578.850
Turnover portafoglio	153,399%

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

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

Utilizzo di Prime Broker

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

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

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

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

Il Fondo non ha finanziamenti attivi.

Livello di leva utilizzata dal FIA

Il Fondo non ricorre all'utilizzo di leva.

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

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

Informazioni sugli strumenti derivati OTC

Garanzie ricevute

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

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

Sezione I - Dati globali

I.1 Operazioni di concessione in prestito titoli

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

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

	TITOLI DATI IN PRESTITO	
	Importo	In % delle attività prestabili (*)
Valore corrente dei contratti in essere al 30/12/2024:	97.510.746	64,000%
TOTALE	97.510.746	64,000%

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

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

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

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

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

	ATTIVITA' IMPEGNATE	
	Importo	In % sul patrimonio netto
Valore corrente dei contratti in essere al 30/12/2024:		
Prestito titoli e merci (*)		
- Titoli dati in prestito	97.510.746	63,408%
- Titoli ricevuti in prestito		
Pronti contro termine (**)		
- Pronti contro termine attivi		
- Pronti contro termine passivi		
Acquisto con patto di rivendita (**)		
- Acquisto con patto di rivendita		
- Vendita con patto di riacquisto		
Total return swap (***)		
- total return receiver		
- total return payer		

- (*) valore dei beni oggetto di prestito

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

- (***) valore dell'impegno

Sezione 2 – Dati relativi alla concentrazione

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

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

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

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

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

PRIME DIECI CONTROPARTI			
Valore corrente dei contratti in essere al 30/12/2024:	Importo	Valore corrente dei contratti in essere al 30/12/2024:	Importo
Prestito titoli e merci (*) - BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES SA	97.510.746	Pronti contro termine (**)	
Acquisto con patto di rivendita (**)		Total return swap (***)	

- (*) valore dei beni oggetto di prestito

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

- (***) valore dell'impegno

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

III.1 Tipo e qualità delle garanzie reali

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

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

	Prestito titoli		Pronti contro termine		Acquisto con patto di rivendita		Total return swap	
	Ricevute	Concesse	Ricevute	Concesse	Ricevute	Concesse	Ricevute	Concesse
In % sul totale								
Valore corrente dei contratti in essere al 30/12/2024:								
Titoli di Stato								
- Fino a <i>Investment grade</i>								
- Minore di <i>Investment grade</i>								
- Senza <i>rating</i>								
Altri titoli di debito								
- Fino a <i>Investment grade</i>								
- Minore di <i>Investment grade</i>								
- Senza <i>rating</i>								
Titoli di capitale								
Altri strumenti finanziari								
Liquidità	100,000%							
TOTALE	100,000%							

III.2 Scadenza delle garanzie reali

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

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

SCADENZA DELLE GARANZIE REALI	Prestito titoli		Pronti contro termine		Acquisto con patto di rivendita		Total return swap	
	Ricevute	Concesse	Ricevute	Concesse	Ricevute	Concesse	Ricevute	Concesse
In % sul totale								
Valore corrente dei contratti in essere al 30/12/2024:								
- meno di un giorno (*)	100,000%							
- da un giorno a una settimana								
- da una settimana a un mese								
- da uno a tre mesi								
- da tre mesi ad un anno								
- oltre un anno								
- scadenza aperta								
TOTALE	100,000%							

(*) Comprensivo del valore della liquidità

III.3 Valuta delle garanzie reali

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

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

VALUTA DELLE GARANZIE REALI	Prestito titoli		Pronti contro termine		Acquisto con patto di rivendita		Total return swap	
	Ricevute	Concesse	Ricevute	Concesse	Ricevute	Concesse	Ricevute	Concesse
	In % sul totale							
Valore corrente dei contratti in essere al 30/12/2024: - Euro	100,000%							
TOTALE	100,000%							

III.4 Scadenza delle operazioni

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

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

SCADENZA DELLE OPERAZIONI	Meno di un giorno	Da un giorno ad una settimana	Da una settimana ad un mese	Da uno a tre mesi	Da tre mesi ad un anno	Oltre un anno	Operazioni aperte	TOTALE
	In % sul totale							
Valore corrente dei contratti in essere al 30/12/2024:								
Prestito titoli o merci (*)								
- Titoli dati in prestito							100,000%	100,000%
- Titoli ricevuti in prestito								
Pronti contro termine (**)								
- Pronti contro termine attivi								
- Pronti contro termine passivi								
Acquisto con patto di rivendita (**)								
- Acquisto con patto di rivendita								
- Vendita con patto di riacquisto								
Total return swap (***)								
- total return receiver								
- total return payer								

- (*) valore dei beni oggetto di prestito

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

- (***) valore dell'impegno

III.5 Paesi delle controparti delle operazioni

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

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

PAESE DELLE CONTROPARTI	Prestito titoli (*)	Pronti contro termine (**)	Acquisto con patto di rivendita (**)	Total return swap (***)
	In % sul totale			
Valore corrente dei contratti in essere al 30/12/2024: - Francia	100,000%			
TOTALE	100,000%			

- (*) valore dei beni oggetto di prestito

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

- (***) valore dell'impegno

III.6 Regolamento e compensazione delle operazioni

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

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

REGOLAMENTO E COMPENSAZIONE	Prestito titoli (*)	Pronti contro termine (**)	Acquisto con patto di rivendita (**)	Total return swap (***)
	In % sul totale			
Valore corrente dei contratti in essere al 30/12/2024: - Bilaterale - Trilaterale - Controparte centrale - Altro	100,000%			
TOTALE	100,000%			

- (*) valore dei beni oggetto di prestito

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

- (***) valore dell'impegno

Sezione 4 – Dati sul riutilizzo delle garanzie reali

IV.1 – Dati sul riutilizzo delle garanzie reali

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

Sezione 5 – Custodia delle garanzie reali

V.1 – Custodia delle garanzie reali ricevute

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

Si indica in calce il numero di depositari complessivo.

CUSTODIA DELLE GARANZIE REALI RICEVUTE	In % sul totale
Valore corrente dei contratti in essere al 30/12/2024: - BNP PARIBAS SA, MILANO	100,000%
TOTALE	100,000%
Numero di depositari complessivo	1

V.2 – Custodia delle garanzie reali concesse

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

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

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

	OICR		Proventi del Gestore	Proventi di Altre parti	Totale Proventi	OICR	
	Proventi	Oneri				Proventi	Oneri
	(a)	(b)	(c)	(d)	(e)=(a)+(c)+(d)	(a)/(e)	(b)/(e)
Importo					In % del Totale Proventi		
Prestito titoli							
- titoli dati in prestito							
- titoli ricevuti in prestito							
Pronti contro termine							
- pronti contro termine attivi							
- pronti contro termine passivi							
Acquisto con patto di rivendita							
- acquisto con patto di rivendita							
- vendita con patto di riacquisto							
Total return swap							
- total return receiver							
- total return payer							
	75.671				75.671	100,000%	

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 Annuale)			25/02/2025 (data CDA di approvazione)			VARIAZIONE PERCENTUALE DEL VALORE DELLA QUOTA
	PATRIMONIO	NUMERO QUOTE	VALORE QUOTA	PATRIMONIO	NUMERO QUOTE	VALORE QUOTA	
CLA	93.895.073,28	737.202.581	127,367	75.596.607,30	590.779,621	127,961	0,47%
RSA	59.888.599,70	467.220.311	128,181	54.169.363,24	420.586,918	128,795	0,48%

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

L'amministratore delegato
(Dott. Davide Tinelli)