



## **PIANO INVESTIMENTO ITALIA**

Relazione di gestione  
al 30 dicembre 2019

La presente relazione  
consta di 137 pagine

Società di gestione: Fideuram Investimenti SGR S.p.A.

Depositario: State Street Bank International GmbH  
Succursale Italia

*Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo*



## PREFAZIONE

Il presente fascicolo riguarda le relazioni di gestione annuali al 30 dicembre 2019 dei Comparti del Comparto appresso indicati ed è redatto in conformità alle istruzioni dell'Organo di Vigilanza (Provvedimento della Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 e successivo aggiornamento del 23 dicembre 2016).

Esso è costituito da due sezioni:

1. Nella prima sezione vengono riportate le informazioni comuni a tutti i Comparti ed in particolare:
  - la relazione del Consiglio di Amministrazione – parte comune;
  - note illustrative.
2. Nella seconda sezione sono riportate per ogni singolo Comparto del Comparto la relazione del Consiglio di Amministrazione - parte specifica - i prospetti contabili costituiti da situazione patrimoniale, sezione reddituale e nota integrativa, nonché la relazione della società di revisione:

|                            |   |
|----------------------------|---|
| Piano Bilanciato Italia 30 | Comparto ad accumulazione dei proventi della categoria Assogestioni "Bilanciati Obbligazionari" |
| Piano Bilanciato Italia 50 | Comparto ad accumulazione dei proventi della categoria Assogestioni "Bilanciati"                |
| Piano Azioni Italia        | Comparto ad accumulazione dei proventi della categoria Assogestioni "Azionari Italia"           |

## INDICE

|  |           |
|--|-----------|
| <b>NOTIZIE SULLA SOCIETÀ DI GESTIONE, SUL DEPOSITARIO E SULLA SOCIETÀ DI REVISIONE .....</b> | <b>5</b>  |
| <b>SEZIONE PRIMA - parte comune .....</b>  | <b>7</b>  |
| RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI .....   | 7         |
| NOTE ILLUSTRATIVE ALLE RELAZIONI DI GESTIONE .....   | 13        |
| <b>SEZIONE SECONDA - parte specifica .....</b>   | <b>17</b> |
| FIDEURAM PIANO BILANCIATO ITALIA 30 .....  | 17        |
| FIDEURAM PIANO BILANCIATO ITALIA 50 .....  | 59        |
| FIDEURAM PIANO AZIONI ITALIA.....  | 97        |

## **NOTIZIE SULLA SOCIETÀ DI GESTIONE, SUL DEPOSITARIO E SULLA SOCIETÀ DI REVISIONE**

### **SOCIETÀ DI GESTIONE**

La Società Fideuram Investimenti SGR S.p.A. è iscritta all'Albo delle Società di Gestione del Risparmio, tenuto dalla Banca d'Italia ai sensi dell'articolo 35 del D. Lgs. 58/98, al n. 3 nella Sezione Gestori di OICVM e al n. 2 nella Sezione Gestori di FIA.

La Società ha sede legale in Milano, via Montebello 18.

Sito Internet: [www.fideuramsgr.it](http://www.fideuramsgr.it)

La durata della SGR è fissata sino al 31.12.2050, mentre l'esercizio sociale si chiude il 31 dicembre di ogni anno.

Il capitale sociale sottoscritto e interamente versato è di euro 25.850.000,00 ed è posseduto al 99,5% da Fideuram – Intesa Sanpaolo Private Banking S.p.A., a sua volta controllata al 100% dal Gruppo bancario Intesa Sanpaolo che svolge l'attività di direzione e coordinamento, e al 0,5% da Banca Finnat S.p.A.

### **CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE**

|                           |                          |
|---------------------------|--------------------------|
| Claudio Sozzini           | Carica                   |
| Franco Moscetti           | Presidente *             |
| Gianluca La Calce         | Vice Presidente *        |
| Maurizio Giovanni Porcari | Amministratore Delegato  |
| Luigi Rinaldi             | Consigliere Indipendente |
| Giuseppe Redaelli         | Consigliere Indipendente |

\*Consigliere Indipendente

### **COLLEGIO SINDACALE**

|                         |                   |
|-------------------------|-------------------|
| Carlo Giuseppe Angelini | Carica            |
| Antonio Perrelli        | Presidente        |
| Lorenzo Ginisio         | Sindaco Effettivo |
| Rosanna Romagnoli       | Sindaco Effettivo |
| Massimo Bosco           | Sindaco Supplente |
|                         | Sindaco Supplente |

### **DIREZIONE GENERALE**

|                   |                    |
|-------------------|--------------------|
| Gianluca La Calce | Direttore Generale |
|-------------------|--------------------|

### **DEPOSITARIO**

Il Depositario dei Comparti è "State Street Bank International GmbH - Succursale Italia" (di seguito, il "Depositario"), via Ferrante Aporti 10, Milano, iscritta al n. 5757 dell'Albo delle Banche tenuto dalla Banca d'Italia e aderente al Comparto di Protezione dei Depositi dell'associazione delle banche tedesche.

Il Depositario adempie agli obblighi di custodia degli strumenti finanziari ad esso affidati e alla verifica della proprietà nonché alla tenuta delle registrazioni degli altri beni. Il Depositario detiene altresì le disponibilità liquide del Comparto e, nell'esercizio delle proprie funzioni:

- accerta la legittimità delle operazioni di vendita, emissione, riacquisto, rimborso e annullamento delle quote del Fondo, nonché la destinazione dei redditi dello stesso;
- provvede al calcolo del valore della quota del Fondo;
- accerta che nelle operazioni relative al Fondo la controprestazione sia rimessa nei termini d'uso;
- esegue le istruzioni della Società di Gestione se non sono contrarie alla legge, al Regolamento o alle prescrizioni degli Organi di Vigilanza.

**SOCIETÀ INCARICATA DEL COLLOCAMENTO**

Intesa Sanpaolo Private Banking S.p.A.

Fideuram S.p.A.

Sanpaolo Invest SIM S.p.A. in qualità di sub-collocatore d Fideuram S.p.A.

**SOCIETÀ DI REVISIONE**

KPMG S.p.A.

## SEZIONE PRIMA - parte comune

### RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI

#### Scenario Macroeconomico – Annuale 2019

Nel corso del 2019 si è registrato un rallentamento, peraltro moderato, della crescita a livello globale, che ha accomunato le principali aree geografiche (con la sola eccezione del Giappone). L'andamento della crescita è risultato, in realtà, sostanzialmente in linea con le attese negli USA, ma più debole del previsto in Cina e, soprattutto, nell'Area Euro (e, in particolare, in Germania). Sull'attività economica, soprattutto nel settore manifatturiero, hanno pesato in misura notevole le tensioni nelle relazioni commerciali tra USA e Cina, innescate dalla svolta in senso protezionista dell'Amministrazione Trump. Si sono infatti registrate due fasi di significativa escalation nelle relazioni degli USA con la Cina, una in maggio e l'altra in agosto, caratterizzate da sensibili (e inattesi) aumenti delle tariffe su volumi crescenti di importazioni cinesi negli USA (cui le autorità cinesi hanno risposto con aumenti dei dazi sulle importazioni dagli USA). Lo scontro tra Cina e USA si è inoltre esteso anche all'ambito della supremazia tecnologica (con il bando imposto dagli USA a Huawei). Nella parte finale dell'anno le tensioni si sono poi ridotte e in dicembre Cina e USA hanno raggiunto un accordo preliminare sulle relazioni commerciali (che, per la prima volta dall'inizio del 2018, ha previsto anche una riduzione delle tariffe imposte in precedenza). Altri fattori di natura politica sono stati rilevanti per i mercati nel corso dell'anno: nel caso dell'Europa un effetto negativo è giunto dall'incertezza relativa alla Brexit. Il rischio di un'uscita "disordinata" del Regno Unito dall'UE è stato infatti scongiurato solo a fine anno, con l'ampia maggioranza ottenuta dal Partito Conservatore nelle elezioni parlamentari del 12 dicembre che ha reso possibile la ratifica in Parlamento dell'accordo di uscita negoziato con L'UE dal Primo Ministro Johnson in ottobre.

L'aumento significativo dell'incertezza sulle prospettive di crescita, legato principalmente alle tensioni commerciali, in un contesto di inflazione generalmente dimessa, ha determinato una decisa svolta in senso accomodante della politica monetaria, che è stata particolarmente marcata soprattutto nel caso della Federal Reserve. La banca centrale USA, dopo avere aumentato i tassi nel dicembre 2018 e lasciato intendere che ulteriori rialzi erano probabili nel breve periodo, ha poi modificato sensibilmente il proprio atteggiamento, muovendosi verso la neutralità, già nelle prime settimane dell'anno. L'acuirsi delle tensioni commerciali e l'indebolimento dell'attività nel settore manifatturiero hanno poi indotto la Fed a tagliare i tassi per un totale di 75 pb tra fine luglio e fine ottobre. Anche la BCE, che aveva completato il proprio programma di *Quantitative Easing* a fine 2018, ha notevolmente ammorbidito il proprio atteggiamento nel corso dei mesi, fino ad adottare poi in settembre un pacchetto espansivo, comprendente, tra l'altro, il riavvio degli acquisti di titoli e un ulteriore taglio del tasso dei depositi. Misure espansive sono state inoltre decise nel corso dell'anno anche dalla banca centrale cinese, mentre non vi sono state modifiche di rilievo nella politica monetaria della BoJ (peraltro già ultra-espansiva).

Negli **USA** la crescita del PIL ha rallentato moderatamente rispetto al 2018, in ragione principalmente della decelerazione dei consumi privati (rimasti peraltro abbastanza robusti) e, soprattutto, degli investimenti non-residenziali, che hanno probabilmente risentito negativamente dell'aumento dell'incertezza politica, soprattutto nell'ambito delle relazioni commerciali. Quest'ultimo fattore ha pesato anche sull'andamento della fiducia delle imprese, in particolare nel settore manifatturiero, dove si è registrata un netto deterioramento nella seconda parte dell'anno. I ritmi di crescita dell'economia sono rimasti comunque abbastanza vivaci e si sono riflessi in una dinamica ancora robusta dell'occupazione: il tasso di disoccupazione ha pertanto continuato a diminuire, portandosi (al 3.5%) ai minimi dalla fine degli anni 60. Il maggiore utilizzo del fattore lavoro si è però riflesso solo in parte nella dinamica salariale, che è risultata piuttosto moderata. Anche le pressioni sui prezzi sono risultate alquanto contenute: in particolare, il deflatore dei consumi al netto di alimentari e carburanti (la misura d'inflazione preferita dalla Fed), che aveva raggiunto l'obiettivo del 2% nella parte centrale del 2018, è rimasto distante dal 2% nel corso del 2019. In uno scenario caratterizzato, da un lato, da rischi sulle prospettive di crescita derivanti dalle tensioni commerciali e dal rallentamento dell'attività economica nel resto del mondo e, dall'altro, da assenza di pressioni inflazionistiche, la Fed ha modificato in maniera significativa la propria politica monetaria nel corso dell'anno. Già a gennaio, in risposta anche alla pesante correzione dei mercati nella parte finale del 2018, la Fed ha eliminato il *bias* rialzista sui tassi, adottando un atteggiamento più neutrale. Nel corso dell'estate (e con l'intensificarsi dei rischi sulla crescita) si è poi registrata un'ulteriore svolta in senso espansivo, chiaramente comunicata ai mercati, che ha portato a tre tagli dei tassi di 25 pb tra fine luglio e fine ottobre.

Nel corso del 2019 nell'**Area Euro** è proseguita la fase di indebolimento della ripresa ciclica, in un contesto ancora caratterizzato da un'elevata incertezza, nonché da una perdurante bassa inflazione, che ha indotto la BCE ad aumentare nuovamente lo stimolo monetario. La ripresa si è assestata su ritmi piuttosto modesti: la crescita del PIL (in media annua all'1.2%) è stata infatti la più bassa dal 2013 ed è stata sostenuta essenzialmente dalla domanda interna, in particolare dal

settore dei servizi, poiché la tenuta del mercato del lavoro ha garantito un supporto ai consumi privati. Al contrario, le condizioni nel settore manifatturiero si sono aggravate sensibilmente, a causa dell'incertezza derivante dalle tensioni commerciali tra USA e Cina e dalle complesse vicende relative alla Brexit. Il Regno Unito avrebbe infatti dovuto uscire dall'UE a fine marzo 2019, ma il governo britannico ha chiesto un rinvio fino alla fine di ottobre, mese nel corso del quale l'UE ed il nuovo governo britannico guidato da Boris Johnson hanno negoziato un nuovo accordo di "divorzio". Infine, dopo le elezioni politiche che hanno portato ad una netta vittoria del Partito Conservatore ed alla riconferma di Johnson alla guida del governo, l'accordo di divorzio è stato finalmente votato a dicembre dal Parlamento britannico, aprendo la strada per un'uscita della Gran Bretagna dall'UE a gennaio 2020. L'incertezza politica è stata inoltre accresciuta anche dalle elezioni per il rinnovo del Parlamento Europeo a fine maggio, nelle quali i partiti populistici hanno visto aumentare decisamente la propria influenza. Infine, in Italia, la crisi politica ad agosto si è conclusa con la formazione di un nuovo governo portatore di istanze più europeiste. L'inflazione è stata la variabile che più ha sorpreso nel 2019, in calo all'1.2% dall'1.8% del 2018. Soprattutto, l'inflazione core (al netto di alimentari ed energia) è rimasta stabile all'1% per il settimo anno consecutivo, mostrando solo nei mesi finali dell'anno una lieve tendenza al rialzo. La BCE, che a dicembre 2018 aveva deciso di concludere il programma di *Quantitative Easing*, si è trovata pertanto nuovamente nella necessità di modificare in senso più espansivo la propria politica monetaria: a marzo la BCE ha predisposto nuove misure di supporto al settore bancario (TLTRO-III, iniziate a settembre), prospettando inoltre tassi fermi fino a fine anno. A giugno la BCE ha preparato i mercati all'adozione di un pacchetto espansivo che è stato varato in settembre (peraltro con un'ampia opposizione interna): il tasso sui depositi è stato tagliato ancora (di dieci punti base a -0.50), introducendo in concomitanza un sistema di "tiering" delle riserve bancarie (per moderare l'impatto negativo sulla redditività delle banche) ed è stato riaperto il programma di QE (20 miliardi al mese di acquisti di titoli a partire da novembre). Infine, a novembre, si è concluso il mandato di Draghi alla guida della BCE e Christine Lagarde ha assunto la presidenza, annunciando che nel 2020 la BCE lavorerà ad una revisione della propria strategia di politica monetaria.

In **Asia** il rallentamento della crescita economica sulla scia della decelerazione della crescita globale ha indotto le banche centrali ad adottare un orientamento espansivo, reso possibile grazie alle basse pressioni inflazionistiche. In **Cina** la crescita del PIL è risultata più robusta delle attese a inizio anno, per poi decelerare nella seconda metà a causa della guerra commerciale con l'amministrazione USA e per la dinamica piuttosto debole degli investimenti in infrastrutture. Fin da inizio anno le autorità hanno mantenuto una politica monetaria e fiscale accomodante che ha però avuto effetti di stimolo solo limitati sulla crescita economica. La repentina accelerazione dell'inflazione a fine anno non ha rappresentato un ostacolo alle mosse di politica monetaria essendo determinata dall'aumento dei prezzi degli alimentari per la diffusione della febbre suina. L'andamento del tasso di cambio è stato pesantemente influenzato dall'evoluzione altalenante delle relazioni commerciali con l'amministrazione USA, con un sensibile deprezzamento nei confronti del dollaro tra maggio e agosto. In **Giappone** la crescita del PIL nel primo semestre è stata piuttosto robusta, mentre l'effetto combinato delle avverse condizioni meteorologiche e dell'aumento della tassa sui consumi in ottobre ha pesato negativamente sulla crescita del PIL nella seconda parte dell'anno. L'inflazione ha continuato a rimanere ben lontana dall'obiettivo del 2% della BoJ, decelerando rispetto alla media del 2018 (1.0%) nonostante l'aumento dell'IVA, sulla scia dei tagli dei costi degli asili e per la componente energetica. La banca centrale ha continuato a mantenere una politica ultra-accomodante e si è limitata a ritocchi soli formali (modifiche alla "forward guidance") evitando di modificare i tassi di riferimento.

## **Mercati Azionari – Annuale 2019**

Il 2019 è stato caratterizzato da due fili conduttori principali: da un lato le questioni di carattere geopolitico che sul finire dell'anno hanno trovato parziale risoluzione e dall'altro le politiche monetarie espansive messe in atto dalle banche centrali delle principali economie mondiali. Tale contesto ha aiutato i mercati azionari a toccare ripetutamente nuovi massimi in chiusura d'anno con l'indice S&P 500 che ha guadagnato poco più del 33%, l'indice MSCI World il 28% circa e l'indice MSCI Emerging Market il 23% (performance in Euro includendo i dividendi).

Per quel che concerne i temi geopolitici, i mercati si sono concentrati soprattutto sul confronto relativo ai dazi commerciali tra Cina ed USA e alle difficoltà tra Regno Unito e Unione Europea nel trovare un accordo soddisfacente per entrambe le controparti per una soluzione ordinata della Brexit.

La prima questione è stata segnata da alti e bassi nel corso di tutto l'anno sfiorando più volte la rottura tra le due amministrazioni. Uno dei momenti critici è stato toccato nel corso del mese di maggio quando gli USA hanno aumentato le tariffe su 200 miliardi di dollari di importazione di merci cinesi, seguite da minacce di ritorsione da parte della Cina. L'intensificazione dello scontro tra i due colossi ha pesato sui principali listini: l'indice azionario MSCI World Net Total Return in Euro ha perso poco più del 5%, mentre l'indice cinese Shenzhen CSI 300 in Euro più del 9%. A conti fatti però ha prevalso la prudenza e la razionalità anche da parte degli operatori finanziari che hanno letto nel dispiegarsi degli eventi una probabile tattica negoziale da parte dell'amministrazione Trump e hanno continuato a credere che fosse comunque nell'interesse di quest'ultimo arrivare ad un accordo per motivi elettorali. Infatti nel 2020 si terranno le elezioni presidenziali. Un segnale positivo è infatti venuto all'inizio di ottobre con la sospensione dell'aumento delle tariffe dal 25% al 30% sui 200 miliardi già colpiti e dell'estensione ad ulteriori 50 miliardi di dollari di merci esenti. La Cina, dal canto suo, ha eliminato in seguito tariffe commerciali su centinaia di prodotti di importazione USA. Anche se in realtà si tratta solo di una moratoria che dovrebbe preludere ad un accordo più strutturato, i mercati hanno salutato la soluzione positivamente facendo crescere in modo significativo i listini negli ultimi due mesi e mezzo dell'anno.

Per quel che concerne la Brexit, l'incertezza si è avuta soprattutto sul fronte interno con forti tensioni tra l'esecutivo, prima guidato da Theresa May e poi da Boris Johnson, ed il parlamento inglese. Entrambe le istituzioni politiche hanno ripetutamente tentato di far valere le rispettive prerogative nel far passare versioni differenti dell'accordo di divorzio, ma senza riuscirci. La svolta si è avuta proprio sul finire dell'anno con le elezioni politiche di inizio dicembre che hanno garantito al premier inglese Boris Johnson una solida maggioranza del partito conservatore di cui è espressione, avallando così il piano di uscita precedentemente concordato con le autorità europee. Sebbene il nuovo trattato commerciale con l'UE debba ancora essere materialmente scritto, i listini azionari inglesi hanno celebrato la rottura dell'*impasse* politico spingendo al rialzo soprattutto l'indice delle *mid cap* inglesi di quasi 7 punti percentuali nei due giorni di *trading* successivi all'elezione.

La seconda componente che ha contribuito alla forte spinta dei mercati azionari è identificabile nella rinnovata politica monetaria accomodante messa in atto dalle principali banche centrali mondiali, con la Fed in prima linea. Ricordiamo che l'anno 2018 si era chiuso con forti turbolenze a causa di dichiarazioni del governatore della Fed che aveva lasciato intendere l'esistenza di un percorso prefissato di aumento dei tassi indipendente dai dati economici. La reazione del mercato da un lato e le pressioni derivanti dall'amministrazione Trump dall'altro hanno fatto cambiare impostazione alla banca centrale USA che ha effettuato, nella seconda parte dell'anno, ben tre tagli dei tassi sui Fed fund. Sul fronte europeo ha fatto il paio la BCE che ad inizio anno ha rivisto al ribasso le previsioni di crescita per l'area Euro e ha quindi rivisto la *forward guidance* per il prossimo rialzo dei tassi.

In conclusione, la compressione da un lato della volatilità che si è registrata in particolare ad inizio anno a seguito della modifica in senso accomodante della politica monetaria e dall'altra la riduzione generalizzata dei tassi di interesse hanno avuto l'effetto di espandere i multipli prezzo-utile sulla maggior parte dei mercati azionari. A titolo di esempio l'indice S&P 500, a fronte di una crescita degli utili circa piatta nel 2019, ha fatto registrare una performance di oltre il 30%. Tali guadagni risultano difficilmente ripetibili nel 2020 se non accompagnati da una più robusta crescita degli utili.

## Mercati Obbligazionari – Annuale 2019

Il 2019 è stato un anno caratterizzato da una forte incertezza sul lato politico a seguito principalmente delle tensioni commerciali Usa-Cina e agli alterni sviluppi della Brexit. L'azione delle Banche centrali è stata ancora una volta decisiva nel fornire sostegno all'economia ed ancor più ai mercati. A partire dall'estate l'inversione delle curva dei treasury americani unita alla forte flessione del settore manifatturiero ha riacceso i timori per una possibile recessione imminente inducendo le Banche centrali a spingere nuovamente sulla leva monetaria. L'accomodamento monetario assieme ad un rasserenamento sulle dispute commerciali e, successivamente, alla vittoria elettorale di Boris Johnson in Inghilterra hanno contribuito a risollevarle le aspettative del mercato nella parte finale dell'anno, dando ulteriore impulso ai mercati del credito ed azionari. I mercati obbligazionari hanno registrato in corso d'anno nuovi minimi assoluti di rendimento, salvo poi ritracciare parte del movimento nel corso dell'ultimo trimestre; i titoli del credito ed emergenti hanno in generale sovraperformato grazie anche ad una decisa compressione degli spread.

In Usa i segnali di rallentamento provenienti principalmente dal comparto manifatturiero combinati alle incertezze sulle dispute commerciali e all'assenza di reali pressioni inflazionistiche ha indotto la Fed a modificare gradualmente, l'impostazione della politica monetaria. Dopo aver segnalato a inizio anno l'intenzione di mantenere i tassi stabili nel 2019, la Banca centrale ha poi effettuato tra luglio e ottobre tre tagli del tasso ufficiale per complessivi 75 punti base portando il corridoio sui Fed funds a 1.5% - 1.75%; inoltre, il processo di riduzione del bilancio dopo essere stato interrotto anticipatamente ad agosto si è invertito a seguito delle tensioni realizzatesi a settembre sui tassi repo che hanno evidenziato problemi sui livelli di riserve presenti nel sistema bancario Usa. A partire dal mese di settembre la Fed ha quindi iniziato una serie di operazioni di finanziamento tramite Repo e l'acquisto di titoli monetari T-bill, per un importo di circa 60 mld di dollari mensili. Il bilancio della Banca centrale è così ritornato a crescere da 3.76 trilioni di dollari a fine agosto a 4.16 trilioni a fine anno. Sul mercato dei treasury si è osservata una riduzione generale dei rendimenti con il tasso sui titoli benchmark a due anni passato da 2.49% a 1.57%, mentre il benchmark decennale ha chiuso a 1.91% da 2.68%, dopo aver toccato un minimo a 1.45% a inizio settembre. L'inclinazione della curva dei rendimenti dopo un andamento laterale durato fino a fine giugno ha subito un'ulteriore appiattimento nel corso dell'estate invertendo la pendenza su alcuni tratti tra luglio ed agosto, periodo nel quale sono risultati più forti i timori per una possibile imminente recessione. L'atteggiamento maggiormente proattivo della Fed nella seconda parte dell'anno ha poi contribuito a migliorare il *sentiment* di mercato riportando inoltre l'inclinazione della curva in territorio positivo. Il rimbalzo dei rendimenti sulla parte al lunga della curva ha riguardato principalmente la componente di aspettativa di inflazione (*breakeven inflation*), mentre i rendimenti reali sono rimasti relativamente stabili. Il mercato obbligazionario è stato sostenuto nel corso dell'intero anno da consistenti nuovi flussi di investimento.

Anche in Europa si è assistito ad una graduale intensificazione dello stimolo monetario a seguito del marcato rallentamento del settore manifatturiero e del clima di incertezza legato alla Brexit. A settembre la BCE ha, infatti, annunciato un secondo programma di *Quantitative Easing*, questa volta di durata non definita ma condizionale al raggiungimento degli obiettivi di crescita e inflazione, per 20 mld di euro mensili di acquisti tra titoli governativi, corporate e covered. La banca centrale ha inoltre ridotto il tasso sui depositi di 10 punti base a -0.50%, introducendo nel contempo un sistema di *tiering* nella remunerazione delle riserve al fine di alleviare i costi per il sistema bancario derivante dai tassi negativi. Queste misure hanno contribuito a migliorare le aspettative degli operatori, sostenendo i mercati azionari e del credito, ma rialzando solo al margine le aspettative di inflazione che rimangono ben al di sotto dell'obiettivo dichiarato del 2%. I mercati governativi che hanno registrato le performance migliori sono stati quelli periferici, supportati dalla forte ricerca di rendimento in un contesto di tassi negativi. Lo spread Btp-Bund sui titoli benchmark a dieci anni ha stretto da 250 a 160 punti base dopo aver toccato un minimo ad ottobre a 130 punti base, ancora meglio ha fatto il debito greco il cui benchmark decennale ha chiuso l'anno ad un rendimento di 1.43%, di pochi punti base superiore all'1.41% del decennale Btp, dai 4.35% di rendimento registrato a fine 2018. Il titolo benchmark a due anni tedesco ha chiuso invece invariato a -0.60%, mentre il rendimento sul benchmark decennale si è attestato a -0.18% in calo di 42 punti base rispetto a inizio anno, dopo aver toccato un nuovo minimo assoluto a inizio settembre a -0.70%. La successione di Christine Lagarde alla guida della BCE appare impostata alla continuità rispetto alla gestione Draghi, anche se il nuovo governatore ha avviato un processo di revisione della strategia BCE, processo che si concluderà a fine 2020 e che dovrebbe servire tra l'altro a ridurre le marcate disparità di opinione emerse tra i diversi banchieri centrali sull'appropriatezza delle misure finora dispitegate.

In Giappone la BOJ ha tenuto invariata la politica monetaria, mantenendo il rendimento del Jgb decennale ancorato in un intorno dello 0.0%, anche se il governatore Kuroda ha ribadito come vi sia ancora spazio per continuare gli acquisti di titoli governativi, nonostante la BOJ detenga circa la metà del mercato, o per ridurre ulteriormente i tassi se necessario.

Il 2019 è stato un anno particolarmente positivo per le obbligazioni corporate, dopo la netta correzione registrata nella parte finale del 2018. La debolezza del contesto macroeconomico e l'incertezza politica sono state più che compensate dalla ricerca diffusa di extra-rendimento e dal supporto monetario, soprattutto in Europa, grazie alla riapertura del QE, elementi che hanno rafforzato nella fase finale dell'anno l'aspettativa di una ripresa ciclica seppur moderata, contesto tipicamente favorevole per i titoli corporate. Il credito ha beneficiato sia della riduzione dei rendimenti *risk free* sia di una decisa compressione negli spread di credito. Lo spread rispetto ai titoli governativi sull'indice Bloomberg Global Aggregate Corporate si è così attestato a fine periodo a 98 punti base dai 154 di inizio anno. Sull'indice di riferimento Bloomberg Global High Yield lo spread di credito sui titoli governativi si è compresso di 181 punti base terminando a 342 punti base.

Il mercato delle obbligazioni emergenti ha messo a segno nel periodo ritorni a doppia cifra beneficiando della riduzione dei rendimenti sui treasury e, nella parte finale dell'anno, anche di un rasserenamento nelle relazioni commerciali Usa-Cina, nonché di una stabilizzazione del dollaro. I flussi di investimento sull'asset class sono stati nel periodo positivi e non si sono osservati fenomeni di contagio in corrispondenza di storie specifiche quali la richiesta di ristrutturazione del debito argentino. Malgrado il deterioramento del quadro macroeconomico osservato in diversi paesi, i livelli particolarmente compressi dei rendimenti sui mercati sviluppati uniti al consistente stimolo monetario iniettato da diverse Banche centrali ha contribuito a mantenere un *sentiment* positivo sull'asset class, alimentando le aspettative di un rimbalzo ciclico. Sulle obbligazioni emergenti in dollari lo spread si è così ristretto a 291 punti base dai 415 di inizio periodo (indice Embi Global Diversified di JP Morgan), mentre sulle obbligazioni emergenti governative in valuta locale, il rendimento medio dell'indice GBI-EM GD di JP Morgan è sceso a 5.22% da 6.45%.

### **Mercato dei Tassi di Cambio – Annuale 2018**

Il 2019 ha visto inizialmente la prosecuzione della fase graduale rafforzamento del dollaro che si è estesa fino al mese di settembre. A partire dall'ultimo trimestre si è osservata una relativa ripresa delle quotazioni dell'euro, grazie anche alla distensione sul fronte Brexit a seguito del superamento della scadenza di fine ottobre e del risultato delle elezioni in Inghilterra che ha evidenziato una netta maggioranza dei conservatori guidati da Boris Johnson. La volatilità maggiore si è registrata sulla sterlina che, a partire dai minimi registrati ad agosto, ha messo a segno un netto recupero sull'euro chiudendo a 0.846 in progresso del 5.9% sull'anno. Il cambio euro dollaro ha chiuso a 1.1214 con una flessione del 2.2% sull'anno, dopo aver toccato un minimo ad inizio ottobre in area 1.09. Da osservare come sia il livello di volatilità realizzata sia il livello implicito scontato sul mercato delle opzioni siano rimasti particolarmente contenuti su questo cross. D'altro canto sia la BCE sia la Fed sono attese mantenere i rispettivi tassi ufficiali sostanzialmente invariati per un protratto periodo di tempo riducendo il differenziale prospettico di politica monetaria che tendenzialmente influisce sulla direzionalità del mercato. Certamente all'indebolimento del dollaro ha, inoltre, contribuito l'azione della Fed che, a partire dal mese di settembre, a seguito delle pressioni realizzatesi sul mercato repo domestico, ha ripreso l'espansione del proprio bilancio ad un ritmo corrente di 60 mld di dollari al mese a fronte di un QE in Europa di 20 mld di euro. Lo yen ha confermato la propria caratteristica di valuta *safe haven* rafforzandosi in corrispondenza di tutti gli episodi di *risk off* susseguitesi sul mercato in corso d'anno. Il cambio euro yen ha chiuso a 121.69, dai 125.69 di fine 2018 con un progresso del 3.3% dello yen sulla divisa europea. Da segnalare infine lo Yuan che, dopo aver rotto ad agosto il livello critico di 7 contro dollaro, aumentando le speculazioni per una possibile svalutazione accelerata, ha poi gradualmente recuperato nella fase finale dell'anno, in corrispondenza con il l'attenuarsi delle schermaglie commerciali Usa-Cina, terminando sotto tale soglia critica a 6.96, poco variato rispetto a 6.88 di inizio anno (-1.2%).

*Segue parte specifica*

## **NOTE ILLUSTRATIVE ALLE RELAZIONI DI GESTIONE**

### **Forma e contenuto**

La relazione di gestione al 30 dicembre 2019, composta per ciascun Comparto da una situazione patrimoniale, da una sezione reddituale e da una nota integrativa, è stata redatta in conformità alle disposizioni previste dal Provvedimento della Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 e successivo aggiornamento del 23 dicembre 2016. Questi sono accompagnati dalla relazione degli amministratori.

### **Criteri di arrotondamento**

Tutti i prospetti della presente relazione di gestione sono redatti in unità di euro ad eccezione del valore della quota (calcolato in millesimi di euro). L'arrotondamento è ottenuto trascurando i decimali pari o inferiori a 50 centesimi ed elevando all'unità superiore i decimali superiori a 50 centesimi.

L'importo arrotondato delle voci è ottenuto per somma degli importi arrotondati delle sottovoci; la somma algebrica delle differenze derivanti dagli arrotondamenti operati sulle voci è ricondotta tra le "altre attività" o "altre passività" per la situazione patrimoniale, tra gli "altri ricavi" o "altri oneri" per la sezione reddituale.

### **Principi contabili fondamentali**

La valutazione delle attività è stata operata conformemente ai criteri stabiliti dalla Banca d'Italia e riflessi nel Regolamento di Gestione del Comparto, interpretati ed integrati dai principi contabili statuiti dai Consigli Nazionali dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili, così come modificati dall'Organismo Italiano di Contabilità (OIC) e dai documenti emessi direttamente dall'OIC. Tali criteri e principi sono coerenti con quelli seguiti anche per la redazione dei prospetti giornalieri di calcolo del valore della quota predisposti durante l'anno.

I principi contabili fondamentali utilizzati per la redazione della relazione di gestione sono qui di seguito riepilogati:

#### **Strumenti finanziari:**

##### *Operazioni di compravendita*

Le operazioni di acquisto e vendita vengono rilevate contabilmente lo stesso giorno della conclusione dei contratti.

Tutte le operazioni sono state regolate alle condizioni di mercato. I contratti di compravendita titoli conclusi e non ancora liquidati a fine anno, hanno avuto regolare esecuzione successivamente alla chiusura dell'esercizio entro i termini previsti.

##### *Rilevazione sottoscrizioni e rimborsi*

La rilevazione delle sottoscrizioni e dei rimborsi avviene sulla base di quanto indicato nel relativo Regolamento di cui si riporta un estratto. La partecipazione al Comparto si realizza mediante sottoscrizione delle quote o acquisto, a qualsiasi titolo, dei certificati rappresentativi delle stesse. Al Comparto possono partecipare tutte le persone fisiche e le persone giuridiche. Il numero delle quote da assegnare a ciascun sottoscrittore viene determinato dalla Società di Gestione dividendo l'importo versato, al netto delle spese postali ed amministrative, ove previste, per il valore delle quote relativo al giorno di riferimento. Quest'ultimo è il giorno in cui la Società di Gestione ha avuto notizia certa della sottoscrizione e coincide con il giorno di maturazione della valuta riconosciuta da Fideuram S.p.A. al mezzo di pagamento utilizzato dal sottoscrittore, ovvero quello di ricezione della richiesta di sottoscrizione o, nel caso di girofondi o bonifico bancario, quello di ricezione della contabile di avvenuto accredito, se posteriori.

I partecipanti hanno diritto di chiedere in qualsiasi momento il rimborso totale o parziale delle loro quote di partecipazione, salvo quanto previsto per i casi di revoca, rinuncia, sospensione monetaria e liquidazione per i quali sono previste specifiche regole.

Il controvalore del rimborso viene individuato dalla Società di Gestione sulla base del valore unitario delle quote relativo al giorno di riferimento che è quello di ricezione delle richieste di rimborso presso la Società di Gestione stessa.

La materiale corresponsione del rimborso viene effettuata nel più breve termine ed al massimo entro il quindicesimo giorno dalla data di ricezione da parte della Società di Gestione della richiesta di rimborso e dei relativi certificati.

##### *Plus/minusvalenze realizzate*

Gli utili e le perdite realizzati, derivanti dalla differenza tra il valore medio di carico (costo medio continuo) e il prezzo di vendita, e, per gli strumenti finanziari in valuta estera, gli utili o perdite da realizzi causati dalle variazioni dei cambi, sono evidenziati nella sezione reddituale alle voci A2 e B2 e dettagliati nella Parte C Sezione I della Nota Integrativa.

Per le operazioni effettuate su contratti derivati i relativi utili e perdite vengono rilevati secondo i criteri stabiliti dalla Banca d'Italia e sono indicati nella sezione reddituale alle voci A4, B4 e C.

Le operazioni su strumenti finanziari derivati che prevedono il versamento giornaliero di margini influenzano il valore netto del Comparto attraverso la corresponsione o l'incasso dei margini di variazione; la registrazione dei relativi utili e perdite avviene per competenza.

*Plus/minusvalenze non realizzate*

La differenza tra il valore medio di carico (costo medio continuo) degli strumenti finanziari in portafoglio ed il relativo valore di mercato e, per gli strumenti finanziari in valuta estera, la differenza tra il cambio medio di carico ed il cambio di valorizzazione determinano le plus/minusvalenze che vengono evidenziate nella sezione reddituale alle voci A3 e B3 e dettagliate nella Parte C Sezione I della Nota Integrativa.

Le plus/minusvalenze così determinate vengono poi imputate alle rimanenze iniziali dell'esercizio successivo.

**Proventi da investimenti**

I dividendi sono rilevati dal giorno in cui il titolo viene quotato ex-cedola. Gli interessi maturati sui titoli di Stato e obbligazionari, nonché i proventi delle operazioni pronti contro termine, sono contabilizzati per competenza mediante l'iscrizione di appositi ratei.

**Interessi attivi e passivi sui C/C**

Gli interessi su depositi bancari e gli interessi su prestiti, vengono registrati secondo il principio di competenza temporale, mediante il calcolo, ove necessario, di ratei attivi e passivi.

**Spese ed oneri a carico dei Comparti**

Sono rilevati secondo il principio della competenza mediante l'iscrizione di appositi ratei.

*Oneri di gestione*

Il principale onere a carico di ciascun Comparto è costituito dal compenso della SGR, composto da:

- commissione di gestione in favore della SGR, che è calcolata e imputata quotidianamente al patrimonio netto di ciascuna classe di quote del Comparto e prelevata dalle disponibilità del medesimo con periodicità mensile;
- costo sostenuto per il calcolo del valore della quota nella misura massima dello 0,04% sul valore complessivo netto di ciascun comparto del Comparto;

e indicato nella tabella che segue:

| <b>Comparto</b>  | <b>Compenso SGR</b> | <b>Commissioni di gestione</b> | <b>Costo calcolo del NAV</b> |
|--|---------------------|--------------------------------|------------------------------|
| Piano Bilanciato Italia 30 Classe A<br>Piano Bilanciato Italia 30 Classe B | 1,44%               | 1,40%                          | 0,04%                        |
| Piano Bilanciato Italia 30 Classe I  | 0,54%               | 0,50%                          | 0,04%                        |
| Piano Bilanciato Italia 50 Classe A<br>Piano Bilanciato Italia 50 Classe B | 1,64%               | 1,60%                          | 0,04%                        |
| Piano Bilanciato Italia 50 Classe I  | 0,59%               | 0,55%                          | 0,04%                        |
| Piano Azioni Italia Classe A<br>Piano Azioni Italia Classe B               | 2,04%               | 2,00%                          | 0,04%                        |
| Piano Azioni Italia Classe I   | 0,74%               | 0,70%                          | 0,04%                        |

Si segnala che la voce relativa al costo del calcolo del valore della quota rientrante negli oneri di gestione è stata introdotta in seguito all'emanazione il 23 dicembre 2016 da parte di Banca d'Italia del provvedimento recante modifiche al Regolamento sulla Gestione collettiva del risparmio pubblicato dalla stessa in data 19 gennaio 2015. Sono stati conseguentemente adeguati, a partire dalla prima data successiva al 30 giugno 2017, i prospetti contabili degli OICR per dare evidenza di tale costo. Si precisa inoltre che il saldo della voce riguardante il costo del calcolo del valore della quota relativa all'esercizio precedente risulta pari a zero in quanto tale componente era precedentemente compresa nella voce relativa alle Commissioni Depositario.

#### *Altri oneri*

Sono inoltre a carico di ciascuna Classe di quote di ciascun Comparto del Comparto:

- a) il compenso da riconoscere al Depositario, così determinato:
  - una commissione nella misura massima dello 0,11% annuo (IVA compresa) applicata al valore del NAV (Net Asset Value, dove per valore del NAV si intende la media mensile del valore complessivo netto giornaliero) del Comparto oltre le imposte dovute ai sensi delle disposizioni normative pro tempore vigenti; la liquidazione dei corrispettivi ha luogo trimestralmente;
  - quale corrispettivo per le prestazioni relative al regolamento delle operazioni concernenti gli strumenti finanziari esteri, un importo pari a Euro 12 per singola operazione, calcolato mensilmente e prelevato il giorno 15 (o il primo giorno lavorativo successivo) del mese successivo a quello di riferimento;
- b) gli oneri di intermediazione inerenti alla compravendita degli strumenti finanziari, ivi compresi gli oneri connessi per il regolamento delle operazioni, nonché eventuali oneri addebitati da intermediari abilitati, banche o centri di produzione esterni per il trasferimento titoli e/o regolamento delle operazioni in strumenti finanziari. *Le commissioni di negoziazione non sono quantificabili a priori in quanto variabili;*
- c) le spese di pubblicazione del valore unitario delle quote e dei prospetti periodici, i costi della stampa dei documenti destinati al pubblico e quelli derivanti dagli obblighi di comunicazione periodica alla generalità dei partecipanti, pur ché tali oneri non attengano a propaganda e a pubblicità o comunque al collocamento delle quote;
- d) le spese degli avvisi inerenti alle modifiche regolamentari richieste da mutamenti della legge o delle disposizioni di vigilanza relative al Comparto;
- e) le spese legali e giudiziarie sostenute nell'esclusivo interesse del Comparto;
- f) gli interessi passivi connessi all'eventuale accensione di prestiti nei casi consentiti dalle disposizioni vigenti, nonché le spese connesse, quali quelle di istruttoria effettuate in relazione all'assunzione di debiti;
- g) gli oneri fiscali di pertinenza del Comparto;
- h) le spese di pubblicazione dei rendiconti del Comparto/Comparti e degli avvisi in caso di liquidazione o fusione degli stessi;

Il pagamento delle suddette spese, salvo quanta diversamente indicato, è disposto dalla SGR mediante prelievo dalla disponibilità del Fondo con valuta non antecedente a quella del giorno di effettiva erogazione. In caso di investimento in OICR collegati, sul Fondo acquirente non vengono fatte gravare spese e diritti di qualsiasi natura relativi alla sottoscrizione e al rimborso delle parti degli OICR acquisiti. La SGR deduce dal proprio compenso, fino a concorrenza dello stesso, la remunerazione complessiva (provvigione di gestione, di incentivo, ecc.) percepita dal gestore degli OICR "collegati".

#### **Durata dell'esercizio contabile**

L'esercizio contabile di ciascun Comparto ha durata annuale e si chiude l'ultimo giorno di valorizzazione del mese di dicembre di ogni anno.

#### **Il regime di tassazione dei partecipanti**

Sui redditi di capitale derivanti dalla partecipazione al Comparto è applicata una ritenuta del 26 per cento. La ritenuta è applicata sull'ammontare dei proventi distribuiti in costanza di partecipazione al Comparto e sull'ammontare dei proventi compresi nella differenza tra il valore di rimborso, liquidazione o cessione delle quote e il costo medio ponderato di sottoscrizione o acquisto delle quote medesime, al netto del 51,92 per cento della quota dei proventi riferibili alle obbligazioni e agli altri titoli pubblici italiani ed equiparati, alle obbligazioni emesse dagli Stati esteri inclusi nella white list e alle obbligazioni emesse da enti territoriali dei suddetti Stati (al fine di garantire una tassazione dei predetti proventi nella misura del 12,50 per cento). I proventi riferibili ai titoli pubblici italiani e esteri sono determinati in proporzione alla percentuale media dell'attivo investita direttamente, o indirettamente per il tramite di altri organismi di investimento (italiani ed esteri comunitari armonizzati e non armonizzati soggetti a vigilanza istituiti in Stati UE e SEE inclusi nella white list), nei titoli medesimi. La percentuale media, applicabile in ciascun semestre solare, è rilevata sulla base degli ultimi due prospetti, semestrali o annuali, redatti entro il semestre solare anteriore alla data di distribuzione dei proventi, di riscatto, cessione o liquidazione delle quote ovvero, nel caso in cui entro il predetto semestre ne sia stato redatto uno solo sulla base di tale prospetto. A tali fini, la SGR fornirà le indicazioni utili circa la percentuale media applicabile in ciascun semestre solare.

Tra le operazioni di rimborso sono comprese anche quelle realizzate mediante conversione delle quote da un Comparto ad altro Comparto del medesimo Comparto.

La ritenuta è altresì applicata nell'ipotesi di trasferimento delle quote a rapporti di custodia, amministrazione o gestione intestati a soggetti diversi dagli intestatari dei rapporti di provenienza, anche se il trasferimento sia avvenuto per successione o donazione.

La ritenuta è applicata a titolo d'acconto sui proventi percepiti nell'esercizio di attività di impresa commerciale e a titolo d'imposta nei confronti di tutti gli altri soggetti, compresi quelli esenti o esclusi dall'imposta sul reddito delle società.

La ritenuta non si applica sui proventi spettanti alle imprese di assicurazione e relativi a quote comprese negli attivi posti a copertura delle riserve matematiche dei rami vita nonché sui proventi percepiti da soggetti esteri che risiedono, ai fini fiscali, in Paesi che consentono un adeguato scambio di informazioni e da altri organismi di investimento italiani e da forme pensionistiche complementari istituite in Italia.

Nel caso in cui le quote siano detenute da persone fisiche al di fuori dell'esercizio di attività di impresa commerciale, da società semplici e soggetti equiparati nonché da enti non commerciali, alle perdite derivanti dalla partecipazione al Comparto si applica il regime del risparmio amministrato di cui all'art. 6 del d.lgs. n. 461 del 1997, che comporta obblighi di certificazione da parte dell'intermediario. È fatta salva la facoltà del Cliente di rinunciare al predetto regime con effetto dalla prima operazione successiva. Le perdite riferibili ai titoli pubblici italiani ed esteri possono essere portate in deduzione dalle plusvalenze e dagli altri redditi diversi per un importo ridotto del 51,92 cento del loro ammontare.

Nel caso in cui le quote siano oggetto di donazione o di altro atto di liberalità, l'intero valore delle quote concorre alla formazione dell'imponibile ai fini del calcolo dell'imposta sulle donazioni. Nell'ipotesi in cui le quote siano oggetto di successione ereditaria non concorre alla formazione della base imponibile, ai fini dell'imposta di successione, la parte di valore delle quote corrispondente al valore dei titoli, comprensivo dei frutti maturati e non riscossi, emessi o garantiti dallo Stato e ad essi assimilati, detenuti dal Comparto alla data di apertura della successione. A tali fini, la SGR fornirà le indicazioni utili circa la composizione del patrimonio del Comparto.

Non sono soggetti alla ritenuta sui redditi di capitale, i redditi derivanti dalle quote di Classe A (classe PIR) conseguiti da persone fisiche residenti fiscalmente in Italia, al di fuori dell'esercizio di un'attività di impresa commerciale. Le quote di Classe A rientrano tra gli investimenti qualificati destinati ai Piani di Risparmio a lungo termine (PIR) di cui all'art. 1, comma 104, della Legge 11 dicembre 2016, n. 232, "Bilancio di previsione dello Stato per l'anno finanziario 2017 e bilancio pluriennale per il triennio 2017- 2019" e per beneficiare delle agevolazioni previste dalla predetta legge devono essere detenute per almeno 5 anni. Il trasferimento a causa di morte delle quote di Classe A non è soggetto all'imposta sulle successioni e donazioni.

#### ***Il regime di tassazione del Comparto***

Il Comparto non è soggetto alle imposte sui redditi e all'Irap. Il Comparto percepisce i redditi di capitale al lordo delle ritenute e delle imposte sostitutive applicabili, tranne talune eccezioni. In particolare, il Comparto rimane soggetto alla ritenuta alla fonte sugli interessi e altri proventi di obbligazioni e titoli similari emessi da società residenti non quotate, alla ritenuta sugli interessi e altri proventi dei conti correnti e depositi bancari esteri, compresi i certificati di deposito, nonché alla ritenuta sui proventi delle cambiali finanziarie e a quella sui proventi dei titoli atipici.

#### ***Risultato d'esercizio***

I proventi derivanti dalla gestione, per regolamento, sono reinvestiti nei rispettivi Comparti.



## **Piano Bilanciato Italia 30**

Comparto ad accumulazione dei proventi  
della categoria Assogestioni  
"Bilanciati Obbligazionari"

Relazione di gestione al  
30 dicembre 2019

Parte specifica

Società di gestione: Fideuram Investimenti SGR S.p.A.

Depositario: State Street Bank International GmbH  
Succursale Italia

*Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo*

## RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI - PARTE SPECIFICA

### Politica di gestione e prospettive di investimento

Nel corso del 2019 il mercato azionario italiano ha registrato una performance in euro pari a 31,8% misurata dall'indice Comit Performance R. Il valore della quota ha registrato un rialzo dell'11,39%.

È stato un anno record per il mercato italiano, con l'indice che registrato un andamento migliore anche dei mercati europei, nonostante il rallentamento macro registrato a livello globale e le tensioni commerciali tra Usa e Cina che hanno caratterizzato gran parte dell'anno. Il fattore che ha supportato l'andamento dei mercati per tutto il periodo è stata l'inversione di tendenza delle politiche delle banche centrali: prima tra tutte a fine 2018 la Fed che ha smesso di alzare i tassi e ha iniziato politiche espansive. Poi nel corso dell'anno la BCE ha abbassato ulteriormente i tassi di interesse, ha lanciato nuove tranche di TLTRO per le banche e, soprattutto, ha introdotto il tiering sui depositi delle banche, ovvero un tasso di interesse pari a zero invece di negativo per determinati quantitativi di giacenza di depositi delle banche presso di lei. Nel corso del periodo ci sono stati due momenti di correzione, uno nel mese di maggio e uno ad inizio agosto, coincidenti sia con dei problemi politici interni italiani e sia con dichiarazioni di Trump di maggiori dazi contro la Cina ma prontamente recuperati. In particolare in agosto c'è stato un inatteso cambio nella coalizione di governo Italiana che, essendo percepita più filo-europea, ha generato una riduzione significativa dei tassi e dello spread. Durante l'anno si è assistito ad una riduzione generale dei tassi di interesse sia sui governativi europei che sui titoli corporate, che ha registrato un ottimo andamento. In particolare i corporate del settore finanziario hanno registrato una significativa riduzione dei rendimenti nella seconda parte dell'anno, mentre quello delle utilities nella prima parte dell'anno.

Nel corso dell'esercizio di riferimento il Fondo ha registrato flussi di liquidità in uscita in quanto le sottoscrizioni di nuovi clienti sono state bloccate per il cambio della normativa sui Pir. Nel corso dell'anno l'asset allocation tra piccole capitalizzazioni e medio-grandi ha subito delle variazioni in base alle condizioni di mercato, cercando di trarre profitto da titoli che avevano raggiunto valutazioni molto elevate a vantaggio di altri con valutazioni e prospettive attraenti. In portafoglio sono presenti titoli azionari ed obbligazionari Intesa Sanpaolo appartenenti al benchmark. La gestione della componente obbligazionaria è stata caratterizzata da una minima esposizione alla componente monetaria (esclusivamente su governativi italiani visti i tassi negativi su tutti gli altri paesi) e dalla sua sostituzione con titoli corporate con scadenza inferiore all'anno. Per quanto riguarda la parte corporate è stato incrementato il peso delle utilities e dei finanziari, mantenendo una significativa sovraesposizione a quest'ultimo comparto.

Il Fondo ha aderito ad alcune operazioni di collocamento e quotazione curate da Banca Imi: Nexi e San Lorenzo. Non sono state poste in essere operazioni su strumenti finanziari derivati; nel portafoglio sono presenti warrant assegnati gratuitamente avendo aderito ad alcune IPO.

Le prospettive per il 2020 sono, seppur impostate alla cautela, moderatamente positive e incentrate su un miglioramento della situazione macroeconomica in un contesto di riduzione delle tensioni commerciali. Le politiche monetarie dovrebbero continuare a dare un supporto positivo. Nonostante la performance registrata nel 2019 il mercato azionario, tenendo in considerazione i dividendi societari, dovrebbe fornire rendimenti più interessanti rispetto ai governativi e corporate italiani ed europei. Tuttavia desta qualche preoccupazione la precaria situazione politica italiana con la possibilità di nuove elezioni in primavera. L'anno è iniziato con problemi geopolitici internazionali e in particolare con venti di guerra Usa-Iran che potrebbero essere una minaccia per tutti i mercati. Nella parte finale dell'anno, inoltre, le elezioni presidenziali americane potrebbero portare ad un aumento della volatilità.

Per quanto riguarda più specificamente i corporate bond italiani l'andamento sarà influenzato dalla performance dei bond governativi italiani, mentre non esistono al momento preoccupazioni più specifiche sulla salute delle large corporate in cui investiamo.

### Informativa relativa all'esercizio del diritto di voto

La SGR in tutti gli eventi societari nei quali è stata convocata per esercitare il diritto di voto inerente gli strumenti finanziari in gestione si è attenuta ai principi ed ai criteri individuati dal Comitato per la "corporate governance" di Assogestioni che fissano i requisiti di professionalità, onorabilità e indipendenza dei candidati nonché le condizioni di ineleggibilità e incompatibilità.

Agli eventi societari hanno partecipato studi legali che hanno espresso il voto conformemente alle istruzioni ricevute e concordate a livello di Comitato per la “corporate governance” di Assogestioni.

#### **Rapporti con società del gruppo di appartenenza**

Si precisa che i rapporti intrattenuti e le operazioni effettuate nel corso dell'esercizio con le altre Società del Gruppo vengono descritti nell'ambito della nota integrativa cui si rimanda (parte D). Tali rapporti e operazioni sono stati regolati in base alle normali condizioni di mercato.

#### **Attività di collocamento delle quote**

La raccolta netta è stata negativa per 16 milioni di Euro per la classe A, negativa per 0,3 milioni di Euro per la classe B e positiva per 3 milioni di Euro per la classe I.

#### **Operatività in derivati**

Nel corso dell'esercizio in esame il Comparto non ha posto in essere operazioni su strumenti finanziari derivati.

#### **Eventi che hanno interessato il Comparto**

In data NAV 21 e 22 gennaio 2019 si è verificato un supero marginale del limite di regolamento “*Il Fondo investe almeno il 70% del valore complessivo in strumenti finanziari di natura azionaria e/o di natura obbligazionaria - anche non negoziati nei mercati regolamentati o nei sistemi multilaterali di negoziazione - emessi o stipulati con imprese che svolgono attività diverse da quella immobiliare, residenti nel territorio dello Stato italiano o in Stati membri dell'UE o in Stati aderenti all'Accordo sullo Spazio economico europeo con stabile organizzazione nel territorio italiano*”.

L'attività gestoria del portafoglio di Fideuram Piano Bilanciato Italia 30, effettuata nei giorni antecedenti al supero, ha comportato la riduzione della suddetta percentuale al 69,98%, valore inferiore alla soglia (70%) definita dal regolamento dell'OICR.

In seguito alla rilevazione del supero, la SGR ha provveduto a mettere in atto le operazioni necessarie al ripristino delle condizioni previste dal regolamento dell'OICR e, nel contempo, ha implementato ulteriori controlli finalizzati in futuro a individuare tempestivamente eventuali superi del suddetto limite.

#### **Elementi significativi che hanno determinato variazioni del valore del patrimonio e delle quote**

Nel corso del 2019 il patrimonio netto del Comparto è passato da 155,8 milioni di euro a 160 milioni di euro. La raccolta netta delle varie classi è stata negativa e pari a meno 13,2 milioni di euro complessivi.

Il valore della quota ha registrato un rialzo dell'11.39% mentre il “benchmark” - costituito da 25% Ftse Mid Cap, 5% Ftse MIB, 50% Indice Bofa Merrill Lynch Large Cap Corporates Index e 20% Merrill Lynch 0-1 Year Euro Government Index, ribilanciato su base trimestrale - ha registrato, nel corso del medesimo esercizio, una performance del 10.96%. Il rendimento dell'indice è calcolato ipotizzando il reinvestimento dei dividendi (indice total return).

La performance del Comparto risulta superiore rispetto a quella registrata dal benchmark di riferimento, grazie all'andamento favorevole sia del mercato azionario che di quello obbligazionario. Sia le scelte di selettività sia quelle di asset allocation hanno dato un contributo positivo come pure gli investimenti in nuove emissioni corporate. Ciò ha permesso il recupero dei costi di gestione.

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

La legge di Bilancio di dicembre 2019 ha rivisto la normativa sui Pir e pertanto da Gennaio 2020 sarà nuovamente possibile effettuare nuove costituzioni di Piani di Risparmio (prima sottoscrizione).

Le prospettive sulla crescita economica globale, seppur migliorate rispetto al 2019, evidenziano significative vulnerabilità e rischi di “downside”, principalmente legati all'incertezza sulla ripresa del commercio e della manifattura globale e alle ancora elevate tensioni geopolitiche. Inoltre, la diffusione della malattia “Covid-19”, con le sue significative implicazioni per la salute pubblica, l'attività economica e il commercio, è un ulteriore elemento capace di influire al ribasso sulla crescita globale.

Vi presentiamo la Relazione di Gestione e la relativa Nota Integrativa approvati in occasione della riunione del Consiglio di Amministrazione della Società di Gestione del 19 febbraio 2020.

**L'Amministratore Delegato**

**Dr. Gianluca La Calce**

FIDEURAM PIANO BILANCIATO ITALIA 30 AL 30/12/2019

SITUAZIONE PATRIMONIALE

| ATTIVITÀ   | Situazione al<br>30/12/2019 |                                       | Situazione a fine<br>esercizio precedente |                                       |
|--|-----------------------------|---------------------------------------|---|---------------------------------------|
|  | Valore complessivo          | In percentuale<br>del totale attività | Valore complessivo                        | In percentuale del<br>totale attività |
| <b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>                               | <b>150.447.089</b>          | <b>93,84</b>                          | <b>145.067.898</b>                        | <b>92,97</b>                          |
| A1. Titoli di debito   | 98.757.640                  | 61,60                                 | 98.702.946                                | 63,26                                 |
| A1.1 titoli di Stato   | 5.116.817                   | 3,19                                  | 20.840.217                                | 13,36                                 |
| A1.2 altri   | 93.640.823                  | 58,41                                 | 77.862.729                                | 49,90                                 |
| A2. Titoli di capitale   | 51.510.019                  | 32,13                                 | 46.223.202                                | 29,62                                 |
| A3. Parti di OICR  | 179.430                     | 0,11                                  | 141.750                                   | 0,09                                  |
| <b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>                           | <b>5.217.849</b>            | <b>3,26</b>                           | <b>3.819.403</b>                          | <b>2,45</b>                           |
| B1. Titoli di debito   | 5.217.847                   | 3,26                                  | 3.723.556                                 | 2,39                                  |
| B2. Titoli di capitale   | 2                           | 0,00                                  | 2   | 0,00                                  |
| B3. Parti di OICR  |                             |                                       | 95.845                                    | 0,06                                  |
| <b>C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>                              |                             |                                       |   |                                       |
| C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia             |                             |                                       |   |                                       |
| C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati     |                             |                                       |   |                                       |
| C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati |                             |                                       |   |                                       |
| <b>D. DEPOSITI BANCARI</b>   |                             |                                       |   |                                       |
| D1. A vista  |                             |                                       |   |                                       |
| D2. Altri  |                             |                                       |   |                                       |
| <b>E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>       |                             |                                       |   |                                       |
| <b>F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'</b>                              | <b>3.863.023</b>            | <b>2,41</b>                           | <b>5.825.275</b>                          | <b>3,73</b>                           |
| F1. Liquidità disponibile  | 3.863.023                   | 2,41                                  | 7.918.806                                 | 5,07                                  |
| F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare                 |                             |                                       |   |                                       |
| F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare                   |                             |                                       | -2.093.531                                | -1,34                                 |
| <b>G. ALTRE ATTIVITA'</b>  | <b>783.807</b>              | <b>0,49</b>                           | <b>1.327.388</b>                          | <b>0,85</b>                           |
| G1. Ratei attivi   | 783.807                     | 0,49                                  | 1.321.988                                 | 0,85                                  |
| G2. Risparmio di imposta   |                             |                                       |   |                                       |
| G3. Altre  |                             |                                       | 5.400                                     | 0,00                                  |
| <b>TOTALE ATTIVITA'</b>  | <b>160.311.768</b>          | <b>100,00</b>                         | <b>156.039.964</b>                        | <b>100,00</b>                         |

FIDEURAM PIANO BILANCIATO ITALIA 30 AL 30/12/2019

SITUAZIONE PATRIMONIALE

| <b>PASSIVITÀ E NETTO</b>   | Situazione al<br>30/12/2019 | Situazione a fine<br>esercizio precedente |
|--|-----------------------------|---|
|  | Valore complessivo          | Valore complessivo                        |
| <b>H. FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>                                     |                             |   |
| <b>I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>      |                             |   |
| <b>L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>                              |                             |   |
| L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati     |                             |   |
| L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati |                             |   |
| <b>M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI</b>                                | <b>41.544</b>               | <b>46.349</b>                             |
| M1. Rimborsi richiesti e non regolati                                | 41.544                      | 46.349                                    |
| M2. Proventi da distribuire  |                             |   |
| M3. Altri  |                             |   |
| <b>N. ALTRE PASSIVITÀ'</b>   | <b>228.825</b>              | <b>213.431</b>                            |
| N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati                    | 209.307                     | 189.129                                   |
| N2. Debiti di imposta  |                             |   |
| N3. Altre  | 19.518                      | 24.302                                    |
| <b>TOTALE PASSIVITÀ'</b>   | <b>270.369</b>              | <b>259.780</b>                            |
| <b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL COMPARTO</b>                         | <b>160.041.399</b>          | <b>155.780.184</b>                        |
| <b>A Numero delle quote in circolazione</b>                          | <b>13.718.014,560</b>       | <b>15.263.996,283</b>                     |
| <b>B Numero delle quote in circolazione</b>                          | <b>139.488,621</b>          | <b>164.220,566</b>                        |
| <b>I Numero delle quote in circolazione</b>                          | <b>1.230.453,358</b>        | <b>944.554,548</b>                        |
| <b>A Valore complessivo netto della classe</b>                       | <b>145.337.957</b>          | <b>145.187.838</b>                        |
| <b>B Valore complessivo netto della classe</b>                       | <b>1.471.230</b>            | <b>1.555.046</b>                          |
| <b>I Valore complessivo netto della classe</b>                       | <b>13.232.212</b>           | <b>9.037.300</b>                          |
| <b>A Valore unitario delle quote</b>                                 | <b>10,595</b>               | <b>9,512</b>                              |
| <b>B Valore unitario delle quote</b>                                 | <b>10,547</b>               | <b>9,469</b>                              |
| <b>I Valore unitario delle quote</b>                                 | <b>10,754</b>               | <b>9,568</b>                              |

Movimenti delle quote nell'esercizio - classe A

|                  |               |
|------------------|---------------|
| Quote emesse     | 516.833,571   |
| Quote rimborsate | 2.062.815,294 |

Movimenti delle quote nell'esercizio - classe B

|                  |            |
|------------------|------------|
| Quote emesse     | 51.177,122 |
| Quote rimborsate | 75.909,067 |

| Movimenti delle quote nell'esercizio - classe I |             |
|---|-------------|
| Quote emesse                                    | 285.898,810 |
| Quote rimborsate                                | -           |

FIDEURAM PIANO BILANCIATO ITALIA 30 AL 30/12/2019

SEZIONE REDDITUALE

|  | Relazione al 30/12/2019 | Relazione esercizio precedente |
|--|-------------------------|--------------------------------|
| <b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>   |                         |                                |
| A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI   |                         |                                |
| A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito  | 2.268.222               | 2.806.517                      |
| A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale                                      | 1.569.967               | 1.213.066                      |
| A1.3 Proventi su parti di OICR   | 15.861                  |                                |
| A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI  |                         |                                |
| A2.1 Titoli di debito  | 1.572.977               | -1.077.645                     |
| A2.2 Titoli di capitale  | 4.439.209               | -1.065.183                     |
| A2.3 Parti di OICR   |                         |                                |
| A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE   |                         |                                |
| A3.1 Titoli di debito  | 3.598.576               | -6.127.481                     |
| A3.2 Titoli di capitale  | 6.325.082               | -9.577.453                     |
| A3.3 Parti di OICR   | 37.680                  | -8.250                         |
| A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA<br>DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI             |                         |                                |
| <b>Risultato gestione strumenti finanziari quotati</b>                                     | <b>19.827.574</b>       | <b>-13.836.429</b>             |
| <b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>   |                         |                                |
| B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI   |                         |                                |
| B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito  | 146.555                 | 80.012                         |
| 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  | 5.709                   |                                |
| B2.2 Titoli di capitale  |                         | 2.585                          |
| B2.3 Parti di OICR   | -14.534                 | -15.308                        |
| B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE   |                         |                                |
| B3.1 Titoli di debito  | 23.187                  | -35.114                        |
| B3.2 Titoli di capitale  |                         |                                |
| B3.3 Parti di OICR   |                         | -41.368                        |
| B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA<br>DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI         |                         |                                |
| <b>Risultato gestione strumenti finanziari non quotati</b>                                 | <b>160.917</b>          | <b>-9.193</b>                  |
| <b>C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI<br/>FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA</b> |                         |                                |
| C1. RISULTATI REALIZZATI   |                         |                                |
| C1.1 Su strumenti quotati  |                         |                                |
| C1.2 Su strumenti non quotati  |                         |                                |
| C2. RISULTATI NON REALIZZATI   |                         |                                |
| C2.1 Su strumenti quotati  |                         |                                |
| C2.2 Su strumenti non quotati  |                         |                                |

FIDEURAM PIANO BILANCIATO ITALIA 30 AL 30/12/2019

SEZIONE REDDITUALE

|   | Relazione al 30/12/2019 | Relazione esercizio precedente |
|---|-------------------------|--------------------------------|
| <b>D. DEPOSITI BANCARI</b>                                      |                         |                                |
| D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI                      |                         |                                |
| <b>E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI</b>                        |                         |                                |
| 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. LIQUIDITA'  |                         |                                |
| E3.1 Risultati realizzati                                       | 1                       | 996                            |
| E3.2 Risultati non realizzati                                   | 3.614                   | 30                             |
| <b>F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE</b>                          |                         |                                |
| PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE |                         |                                |
| F1.   |                         |                                |
| F2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI                |                         |                                |
| <b>Risultato lordo della gestione di portafoglio</b>            | <b>19.992.106</b>       | <b>-13.844.596</b>             |
| <b>G. ONERI FINANZIARI</b>                                      |                         |                                |
| G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI                 | -955                    | -132                           |
| G2. ALTRI ONERI FINANZIARI                                      | -80.368                 | -53.150                        |
| <b>Risultato netto della gestione di portafoglio</b>            | <b>19.910.783</b>       | <b>-13.897.878</b>             |
| <b>H. ONERI DI GESTIONE</b>                                     |                         |                                |
| H1. PROVVISORIE DI GESTIONE SGR                                 | -2.185.425              | -2.115.151                     |
| di cui classe A   | -2.110.493              | -2.063.713                     |
| di cui classe B   | -22.142                 | -20.732                        |
| di cui classe I   | -52.790                 | -30.706                        |
| H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA                    | -37.140                 | -35.367                        |
| H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO                                     | -103.189                | -98.262                        |
| H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO     |                         |                                |
| H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE                                     | -20.376                 | -25.488                        |
| H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO                                 |                         |                                |
| <b>I. ALTRI RICAVI ED ONERI</b>                                 |                         |                                |
| I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITA' LIQUIDE                  | 997                     | 581                            |
| I2. ALTRI RICAVI  | 23                      | 47                             |
| I3. ALTRI ONERI   | -51.945                 | -88.040                        |
| <b>Risultato della gestione prima delle imposte</b>             | <b>17.513.728</b>       | <b>-16.259.558</b>             |
| <b>L. IMPOSTE</b>   |                         |                                |
| L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO                 |                         |                                |
| L2. RISPARMIO DI IMPOSTA  |                         |                                |
| L3. ALTRE IMPOSTE   | -26.235                 | -58.518                        |
| di cui classe A   | -24.365                 | -55.926                        |
| di cui classe B   | -258                    | -545                           |
| di cui classe I   | -1.612                  | -2.047                         |
| <b>Utile/perdita dell'esercizio</b>                             | <b>17.487.493</b>       | <b>-16.318.076</b>             |
| di cui classe A   | 16.121.634              | -15.190.724                    |
| di cui classe B   | 170.942                 | -164.653                       |
| di cui classe I   | 1.194.917               | -962.699                       |

## NOTA INTEGRATIVA

### INDICE DELLA NOTA INTEGRATIVA

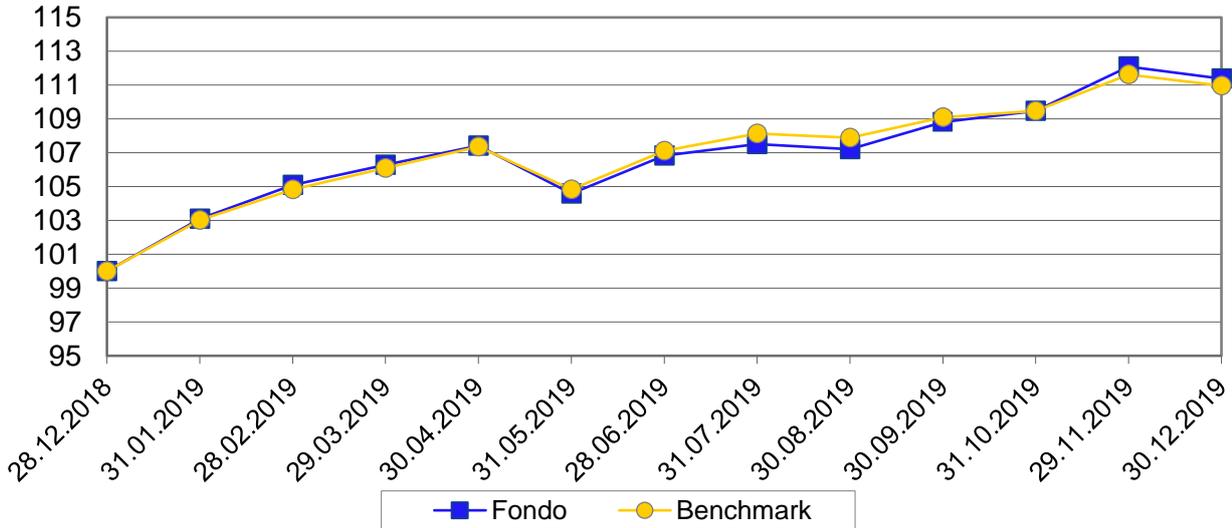
|   |           |
|---|-----------|
| <b>PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA.....</b>  | <b>27</b> |
| <b>PARTE B – LE ATTIVITÀ, LE PASSIVITÀ E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO.....</b>                   | <b>33</b> |
| SEZIONE I - CRITERI DI VALUTAZIONE.....   | 33        |
| SEZIONE II - LE ATTIVITÀ.....   | 35        |
| SEZIONE III – LE PASSIVITÀ.....   | 41        |
| SEZIONE IV – IL VALORE COMPLESSIVO NETTO .....  | 42        |
| SEZIONE V – ALTRI DATI PATRIMONIALI.....  | 45        |
| <b>PARTE C – IL RISULTATO ECONOMICO DELL’ESERCIZIO .....</b>                                    | <b>46</b> |
| SEZIONE I – STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI E NON QUOTATI E RELATIVE OPERAZIONI DI COPERTURA ..... | 46        |
| SEZIONE III – ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE E ONERI FINANZIARI.....                              | 47        |
| SEZIONE IV – ONERI DI GESTIONE .....  | 48        |
| SEZIONE V - ALTRI RICAVI ED ONERI.....  | 51        |
| SEZIONE VI - IMPOSTE .....  | 52        |
| <b>PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI .....</b>   | <b>53</b> |

**PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA**

*Andamento del valore della quota del Comparto e del Benchmark nel 2019 – Classi attive al 30/12/2019*

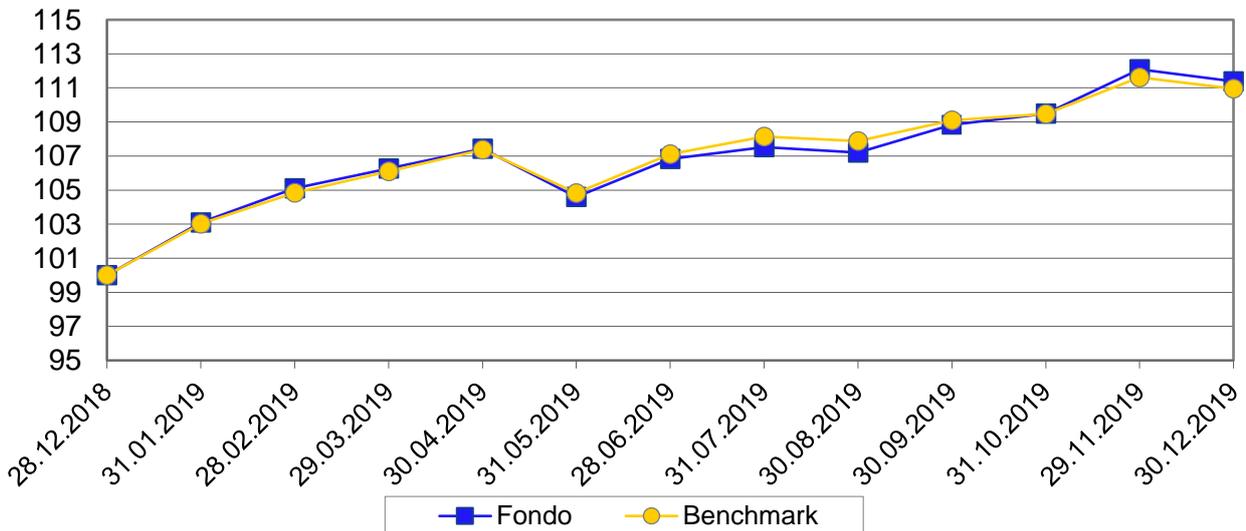
**Classe A**

**Andamento del valore della quota del Fondo e del Benchmark nel 2019**



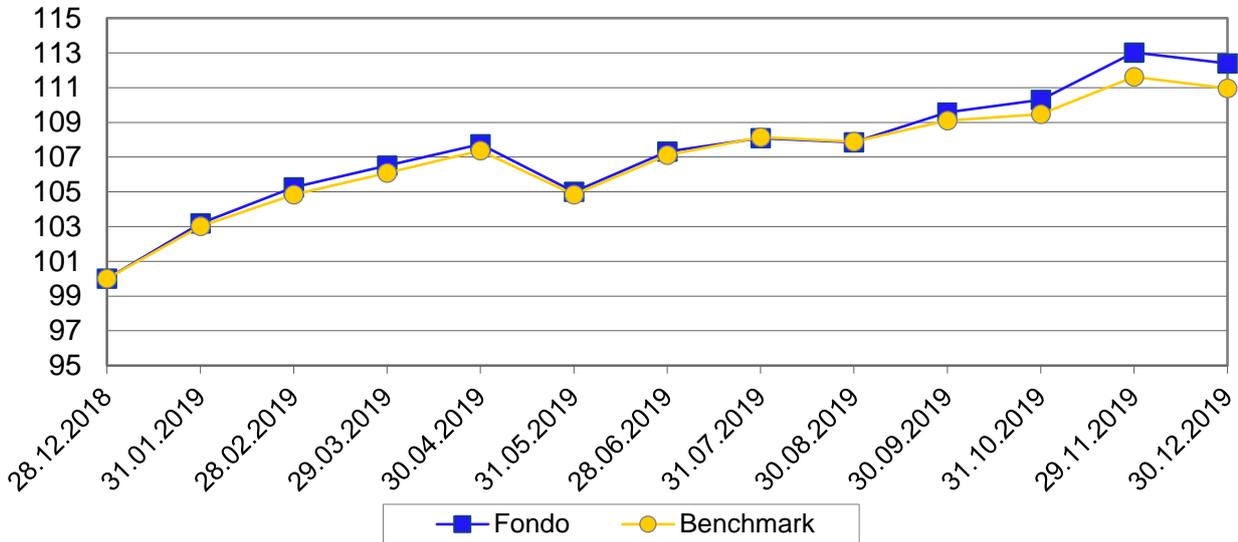
**Classe B**

**Andamento del valore della quota del Fondo e del Benchmark nel 2019**



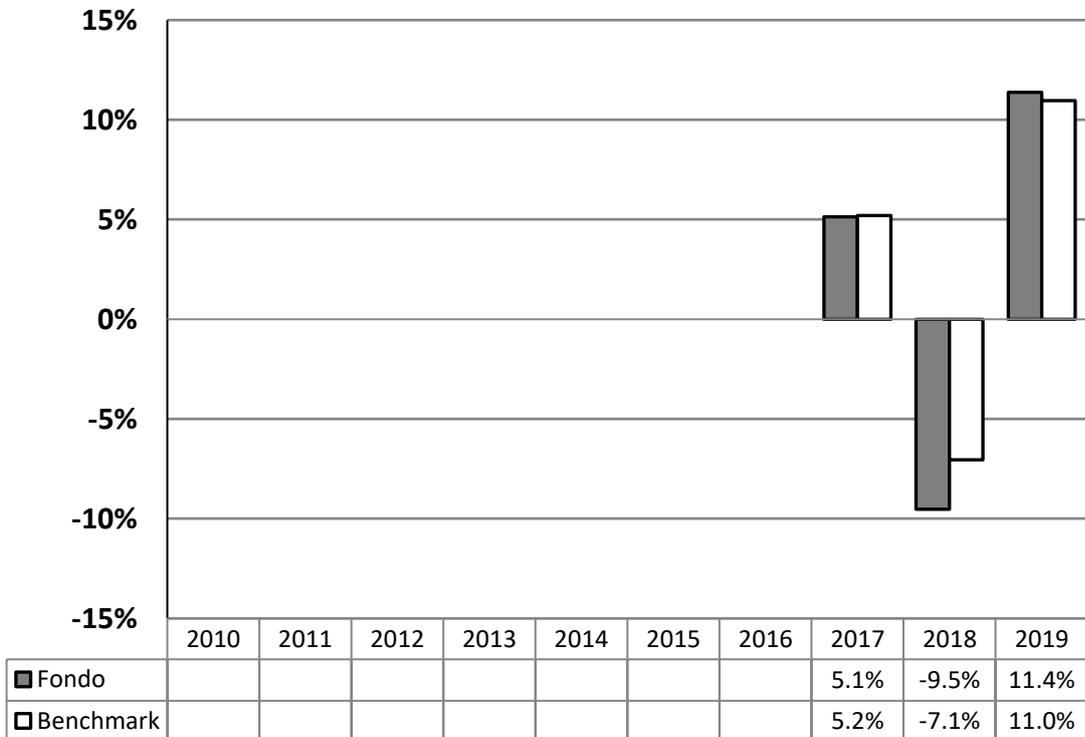
Classe I

Andamento del valore della quota del Fondo e del Benchmark nel 2019

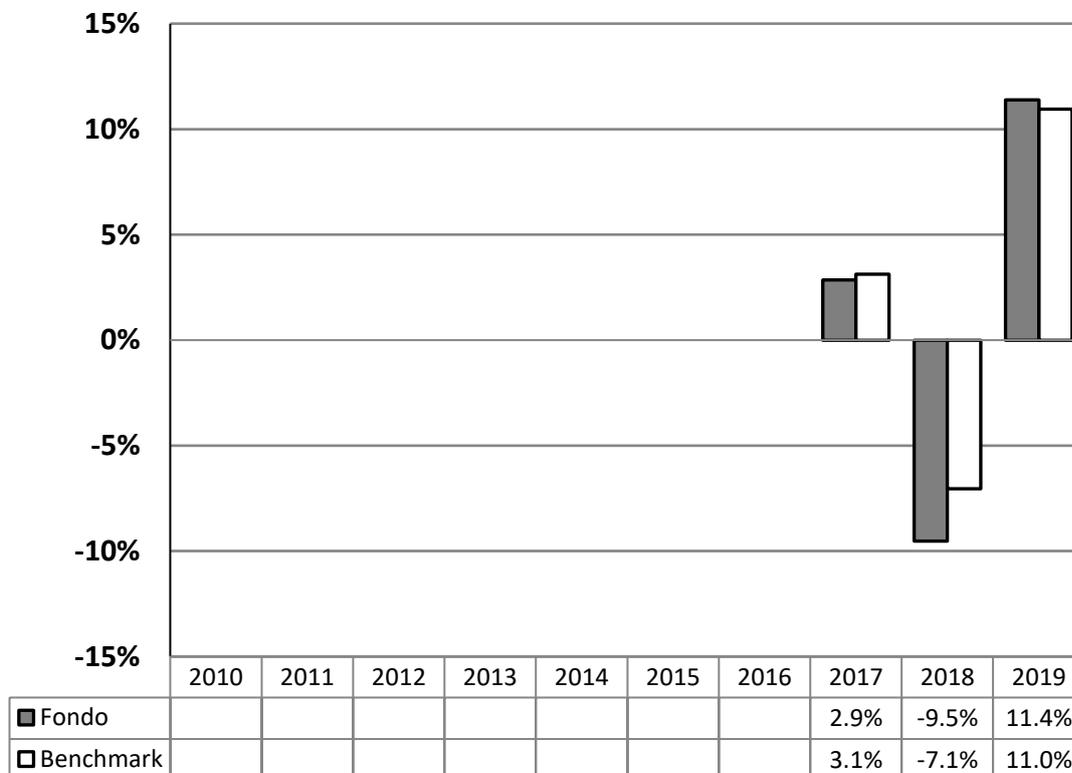


Rendimento annuo del Comparto e del Benchmark – Classe attiva al 30/12/2019

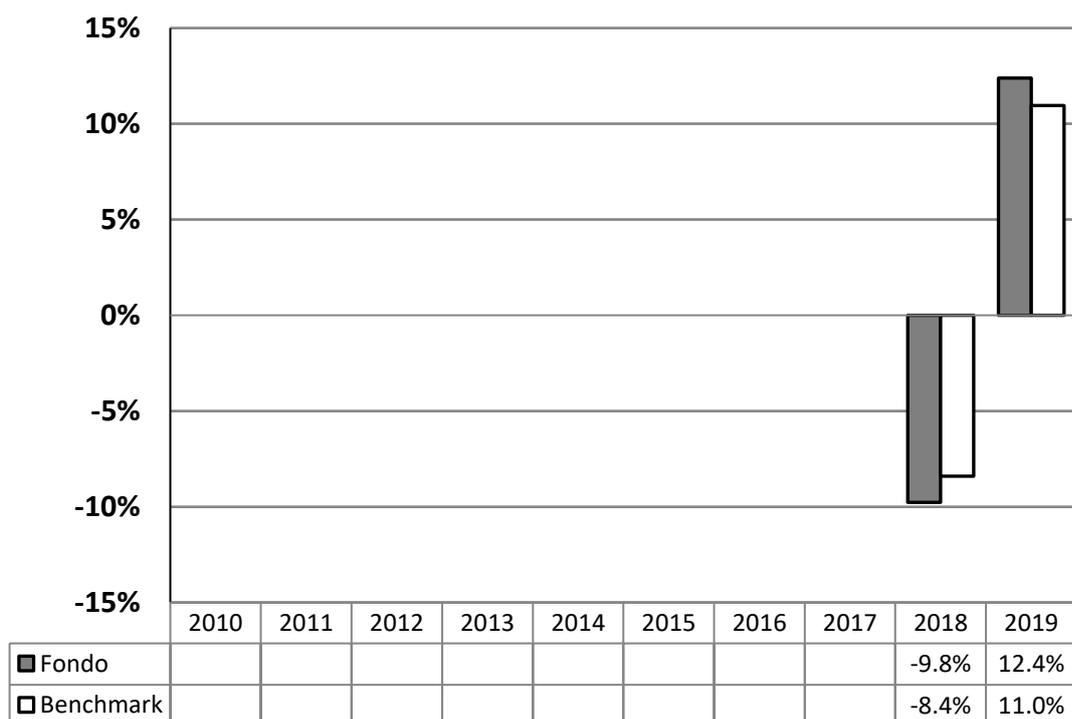
Classe A



**Classe B**



**Classe I**



**Note:**

1. I dati di rendimento del Comparto non includono i costi di sottoscrizione (né gli eventuali costi di rimborso) e la tassazione in quanto a carico dell'investitore.
2. Il rendimento del benchmark è al lordo degli oneri fiscali.
3. Il benchmark, per tutte le classi del comparto, è costituito al 50% dall'indice BofA ML Italy Large Cap Corporates Custom Index, al 25% dall'indice FTSE Italia Mid Cap Index, al 20% dall'indice Merrill Lynch 0-1Y Euro Gov Index ed al 5% dall'indice FTSE MIB.

**Andamento del valore della quota durante l'esercizio – Classi attive al 30/12/2019**

*Classe A*

| Andamento del valore della quota durante l'esercizio - classe A |        |
|---|--------|
| valore minimo al 02/01/2019                                     | 9,526  |
| valore massimo al 28/11/2019                                    | 10,663 |

Si precisa che la prima emissione di quote per la classe A è avvenuta con data riferimento 11 aprile 2017.

*Classe B*

| Andamento del valore della quota durante l'esercizio - classe B |        |
|---|--------|
| valore minimo al 02/01/2019                                     | 9,483  |
| valore massimo al 28/11/2019                                    | 10,615 |

Si precisa che la prima emissione di quote per la classe B è avvenuta con data riferimento 19 maggio 2017.

*Classe I*

| Andamento del valore della quota durante l'esercizio - classe I |        |
|---|--------|
| valore minimo al 02/01/2019                                     | 9,583  |
| valore massimo al 29/11/2019                                    | 10,814 |

Si precisa che la prima emissione di quote per la classe I è avvenuta con data riferimento 04 maggio 2018.

**Principali eventi che hanno influito sul valore della quota**

All'interno della relazione degli Amministratori sono descritti i principali eventi che hanno influito sul valore della quota nel corso del presente esercizio.

**Classi di quota**

Sono previste tre Classi di quote, definite quote di "Classe A", quote di "Classe B" e quote di "Classe I". Le quote di Classi A sono destinate esclusivamente ai soggetti indicati al successivo paragrafo 1.4 Parte B del Regolamento del Comparto, finalizzate all'investimento nei piani individuali di risparmio a lungo termine (PIR). Le quote di Classe B sono destinate alla totalità degli investitori.

Le quote di Classe I sono destinate esclusivamente a:

- a) Enti di previdenza obbligatoria di cui al Decreto Legislativo 30 giugno n. 1994, n. 509, e al decreto legislativo 10 febbraio 1996, n. 103;
- b) Forme di previdenza complementare di cui al Decreto Legislativo 5 dicembre 2005, n. 252.

**Errori rilevanti di valutazione della quota**

Non si sono verificati errori rilevanti di valutazione della quota.

### **Rischi assunti nel corso dell'esercizio**

L'SGR monitora, ai fini della normativa UCITS, il livello di esposizione massima attraverso il metodo degli impegni. Nel corso dell'anno non si sono registrate esposizioni complessive significativamente differenti dal valore giornaliero del NAV.

In aggiunta al limite normativo la Società di Gestione ha definito una risk policy interna basata su indicatori di RVaR/VaR ex-ante e TEV realizzata. In tale contesto la società ha costantemente verificato il rispetto dei limiti definiti dal Consiglio di Amministrazione della Società.

La misurazione di tale rischio è avvenuta attraverso l'applicazione Risk Manager (MSCI Group). L'SGR ha valutato di adottare un modello Montecarlo con decay factor 0.97 ad un livello di confidenza del 99% su un orizzonte temporale di 1 mese. Attraverso questo modello viene colto il rischio specifico delle singole posizioni azionarie, attraverso l'utilizzo diretto delle informazioni sull'andamento dei prezzi, il rischio di movimento dei prezzi delle obbligazioni attraverso i movimenti delle principali curve di tasso e attraverso l'utilizzo di informazioni derivanti dal mercato dei credit default swap. Il rischio cambio è identificato con le serie stesse dei tassi di cambio.

Il framework di controllo dei rischi è completato dal monitoraggio della volatilità realizzata rispetto al benchmark (Tracking Error Volatility realizzata) ed il relativo rispetto dei limiti definiti dal Consiglio di Amministrazione.

L'assunzione di rischio si è focalizzata sull'esposizione al mercato ed al rischio specifico relativo alle singole azioni.

### **Volatilità annualizzata**

#### *Classe A*

| 2019     |           |
|----------|-----------|
| Comparto | Benchmark |
| 4,12%    | 3,89%     |

#### *Classe B*

| 2019     |           |
|----------|-----------|
| Comparto | Benchmark |
| 4,12%    | 3,89%     |

#### *Classe I*

| 2019     |           |
|----------|-----------|
| Comparto | Benchmark |
| 4,12%    | 3,89%     |

La volatilità esprime la misura annualizzata della variabilità giornaliera del rendimento della quota rispetto al valore medio del rendimento stesso. Dal momento che il Comparto è stato attivato nel corso del 2017 la volatilità è stata calcolata a partire dalla prima data di calcolo della quota per ciascuna classe.

### **VaR e RVaR mensile (99%)**

#### *Classe A*

| 2019  |       |
|-------|-------|
| VaR   | RVaR  |
| 3,06% | 0,59% |

*Classe B*

| 2019  |       |
|-------|-------|
| VaR   | RVaR  |
| 3,06% | 0,59% |

*Classe I*

| 2019  |       |
|-------|-------|
| VaR   | RVaR  |
| 3,06% | 0,59% |

Il VaR misura la perdita massima potenziale che il portafoglio del Comparto può subire con un livello di probabilità del 99% su un orizzonte temporale di un mese.

**Tracking Error Volatility (TEV) negli ultimi due anni – Classi attive al 30/12/2019**

*Classe A*

| 2019  | 2018  | 2017  |
|-------|-------|-------|
| 0,82% | 1,19% | 0,74% |

*Classe B*

| 2019  | 2018  | 2017  |
|-------|-------|-------|
| 0,81% | 1,19% | 0,71% |

*Classe I*

| 2019  | 2018  | 2017 |
|-------|-------|------|
| 0,81% | 1,39% | 0%   |

La Tracking Error Volatility è calcolata utilizzando il delta tra Comparto e benchmark delle performance ufficiali giornaliere corrette per l'eventuale effetto prezzo legato a differenti regole di valorizzazione degli strumenti nel NAV e nel benchmark.

**Andamento delle quote sui mercati regolamentati**

Le quote del Comparto non sono trattate sui mercati regolamentati.

**Distribuzione proventi**

Il Comparto non distribuisce proventi.

**Operatività in derivati**

Nel corso del esercizio in esame il Comparto non ha posto in essere operazioni su strumenti finanziari derivati.

## PARTE B – LE ATTIVITÀ, LE PASSIVITÀ E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO

### SEZIONE I - CRITERI DI VALUTAZIONE

Nella compilazione della relazione si utilizzano i principi contabili ed i criteri di valutazione previsti dalla Banca d'Italia. Tali principi e criteri di valutazione, coerenti con quelli utilizzati nel corso dell'esercizio per la compilazione dei prospetti giornalieri e della relazione semestrale, risultano i seguenti:

#### a) registrazione delle operazioni

- le compravendite di titoli sono contabilizzate nel portafoglio del Comparto sulla base della data di effettuazione delle operazioni;

- gli interessi, gli altri proventi e gli oneri a carico del Comparto sono stati calcolati secondo il principio della competenza temporale, anche mediante rilevazione dei ratei attivi e passivi;

- le sottoscrizioni ed i rimborsi delle quote sono stati rilevati a norma del regolamento del Comparto e secondo il principio della competenza temporale;

- i dividendi sono stati registrati il giorno di quotazione ex-cedola del relativo titolo;

- gli utili e le perdite realizzati su cambi, vendite di divisa a termine e negoziazioni di titoli in divisa estera sono originati dalla differenza tra il cambio storico di conversione dei debiti, dei crediti, dei contratti in divisa, dei conti valutari e dei titoli in divisa, e il cambio rilevato alla chiusura delle rispettive posizioni;

- gli utili e le perdite da realizzi risultano dalla differenza tra i costi medi ponderati di carico ed i valori realizzati dalle vendite; i costi ponderati di carico rappresentano i valori dei titoli alla fine dell'esercizio precedente, modificati dai costi medi di acquisto del esercizio;

- le plusvalenze e le minusvalenze su titoli sono originate dalla differenza tra il costo medio ponderato ed i valori determinati secondo i criteri indicati in precedenza, ossia prezzi di mercato o valutazioni applicati alla data della relazione;

- le differenze di cambio derivanti dalla conversione delle voci espresse in valuta estera sono contabilizzate in voci separate nella relazione tenendo distinte quelle realizzate da quelle di valutazione; sempre nella sezione riguardante il risultato della gestione cambi sono state registrate le componenti reddituali delle operazioni di copertura dal rischio di cambio;

- i contratti a termine di compravendita divisa sono valutati secondo le istruzioni dettate dall'Organo di Vigilanza: valorizzando giornalmente la differenza tra il cambio negoziato alla data dell'operazione e la curva dei tassi a termine aventi la medesima scadenza;

- i differenziali su operazioni di "futures", registrati secondo il principio della competenza sulla base della variazione giornaliera dei prezzi di chiusura del mercato di contrattazione, sono rappresentati dalla somma dei margini, diversi da quelli iniziali, versati agli organismi di compensazione ovvero introitati dagli stessi;

- i diritti connessi ai premi ed alle opzioni, per i quali alla data della relazione erano già decorsi i termini di esercizio, sono stati portati in aumento o a riduzione dei ricavi per vendite e dei costi per acquisti dei titoli nei casi di esercizio del diritto, mentre sono stati registrati in voci apposite della relazione nei casi di mancato esercizio del diritto. Il valore dei premi e delle opzioni, per i quali alla data della relazione non erano ancora decorsi i termini di esercizio sono stati adeguati al valore di mercato;

- per le operazioni di "pronti contro termine", la differenza tra i prezzi a pronti e quelli a termine è stata distribuita, proporzionalmente al tempo trascorso, lungo tutta la durata del contratto;

#### b) valutazione dei titoli

- i titoli italiani quotati sono stati valutati al prezzo di riferimento della Borsa Valori di Milano alla data della relazione; l'evoluzione del criterio di valutazione preesistente è stata dettata da Banca d'Italia con il "Regolamento recante disposizioni per le Società di Gestione";

- i titoli e le altre attività finanziarie non quotate sono stati valutati al presumibile valore di realizzo individuato, dai responsabili organi della Società di Gestione, su un'ampia base di elementi di informazione, con riferimento alla peculiarità dei titoli, alla situazione patrimoniale e reddituale degli emittenti, nonché alla generale situazione di mercato;

- i titoli esteri quotati sono stati valutati in base all'ultimo prezzo disponibile alla data di chiusura dell'esercizio sul relativo mercato di negoziazione ed applicando il cambio dello stesso giorno; per i titoli quotati su più mercati esteri il prezzo di riferimento è quello del mercato nel quale le quotazioni stesse hanno maggiore significatività; si precisa che per i titoli esteri aventi breve durata, per quelli in attesa di quotazione e per quelli scarsamente scambiati, si fa riferimento ai prezzi rilevabili da brokers nonché a valori di presumibile realizzo;

- le opzioni ed i warrant, trattati sui mercati regolamentati, sono stati valutati al prezzo di chiusura del giorno rilevato nel mercato di trattazione; nel caso di contratti trattati su più mercati il prezzo è quello più significativo, anche in relazione alle quantità trattate su tutte le piazze;

- le opzioni ed i warrant non trattati sui mercati regolamentati sono stati valutati al valore corrente espresso dalla formula indicata dall'Organo di Vigilanza ovvero con metodologie analoghe ritenute prudenti.

## SEZIONE II - LE ATTIVITÀ

### Ripartizione degli investimenti per area geografica

| AREA GEOGRAFICA | AL 30/12/2019      |                    |                |   |
|-----------------|--------------------|--------------------|----------------|---|
|                 | Titoli di debito   | Titoli di capitale | Parti di Oicr  | % Sul totale degli strumenti finanziari |
| ITALIA          | 91.426.949         | 49.454.006         | 179.430        | 90,61                                   |
| PAESI BASSI     | 6.156.901          | 172.700            |                | 4,07                                    |
| IRLANDA         | 4.984.137          |                    |                | 3,20                                    |
| REGNO UNITO     | 900.000            | 543.359            |                | 0,93                                    |
| SPAGNA          |                    | 869.856            |                | 0,56                                    |
| LUSSEMBURGO     | 507.500            | 110.550            |                | 0,40                                    |
| SVIZZERA        |                    | 359.550            |                | 0,23                                    |
| <b>TOTALE</b>   | <b>103.975.487</b> | <b>51.510.021</b>  | <b>179.430</b> | <b>100,00</b>                           |

### Ripartizione degli strumenti finanziari per settori di attività economica

| SETTORE DI ATTIVITA ECONOMICA | AL 30/12/2019      |                    |                |   |
|-------------------------------|--------------------|--------------------|----------------|---|
|                               | Titoli di debito   | Titoli di capitale | Parti di Oicr  | % Sul totale degli strumenti finanziari |
| BANCARIO                      | 36.471.326         | 7.810.545          |                | 28,44                                   |
| MINERALE E METALLURGICO       | 15.946.263         | 4.344.728          |                | 13,03                                   |
| ELETTRONICO                   | 13.170.115         | 5.631.359          |                | 12,07                                   |
| FINANZIARIO                   | 12.561.372         | 3.183.484          |                | 10,12                                   |
| DIVERSI                       | 7.730.697          | 7.915.291          |                | 10,05                                   |
| MECCANICO ED AUTOMOBILISTICO  | 1.806.610          | 6.593.999          |                | 5,40                                    |
| ASSICURATIVO                  | 5.999.255          | 2.376.895          |                | 5,38                                    |
| COMUNICAZIONI                 | 407.368            | 5.390.966          |                | 3,73                                    |
| STATO                         | 5.116.817          |                    |                | 3,29                                    |
| CEMENTIFERO                   | 988.984            | 3.868.052          |                | 3,12                                    |
| TESSILE                       |                    | 2.184.016          |                | 1,40                                    |
| ALIMENTARE E AGRICOLO         | 1.878.852          |                    |                | 1,21                                    |
| IMMOBILIARE EDILIZIO          | 1.494.456          | 220.100            |                | 1,10                                    |
| COMMERCIO                     | 403.372            | 882.018            |                | 0,83                                    |
| CARTARIO ED EDITORIALE        |                    | 620.835            |                | 0,40                                    |
| CHIMICO                       |                    | 487.733            |                | 0,31                                    |
| FONDIARIO                     |                    |                    | 179.430        | 0,12                                    |
| <b>TOTALE</b>                 | <b>103.975.487</b> | <b>51.510.021</b>  | <b>179.430</b> | <b>100,00</b>                           |

Elenco strumenti finanziari

| Titolo               | Quantità          | Prezzo     | Cambio | Controvalore | % su Totale attività. |
|----------------------|-------------------|------------|--------|--------------|-----------------------|
| BTP 0.7 05/20        | 4.100.000,0000000 | 100,290000 | 1      | 4.111.889    | 2,54                  |
| ENELIM 1 09/24       | 2.900.000,0000000 | 103,619000 | 1      | 3.004.951    | 1,86                  |
| SRGIM FR 08/24       | 2.700.000,0000000 | 98,866000  | 1      | 2.669.382    | 1,66                  |
| ENIIM 1 03/25        | 2.500.000,0000000 | 103,835000 | 1      | 2.595.875    | 1,61                  |
| UCGIM 5.375 PERP FR  | 2.400.000,0000000 | 100,625000 | 1      | 2.415.000    | 1,51                  |
| BANCA MEDIOLANUM SPA | 246.000,0000000   | 8,855000   | 1      | 2.178.330    | 1,36                  |
| INTERPUMP GROUP SPA  | 74.000,0000000    | 28,240000  | 1      | 2.089.760    | 1,30                  |
| ENELIM 1.125 09/26   | 2.000.000,0000000 | 104,413000 | 1      | 2.088.260    | 1,30                  |
| SRGIM 0 05/24        | 2.000.000,0000000 | 99,061000  | 1      | 1.981.220    | 1,24                  |
| ENIIM 1 10/34        | 2.000.000,0000000 | 98,034000  | 1      | 1.960.680    | 1,22                  |
| CPRIM 2.75 09/20     | 1.844.000,0000000 | 101,890000 | 1      | 1.878.852    | 1,17                  |
| IREN SPA             | 666.575,0000000   | 2,762000   | 1      | 1.841.080    | 1,15                  |
| CERVED INFORMATION S | 211.000,0000000   | 8,695000   | 1      | 1.834.645    | 1,14                  |
| BANCA FARMAF 2 06/22 | 1.800.000,0000000 | 100,949000 | 1      | 1.817.082    | 1,13                  |
| INFRASTRUTTURE WIREL | 207.576,0000000   | 8,730000   | 1      | 1.812.138    | 1,13                  |
| IGIM 1.125 03/24     | 1.600.000,0000000 | 104,120000 | 1      | 1.665.920    | 1,04                  |
| IREIM 0.875 11/24    | 1.520.000,0000000 | 102,563000 | 1      | 1.558.958    | 0,97                  |
| UCGIM 3.25 01/21     | 1.500.000,0000000 | 103,447000 | 1      | 1.551.705    | 0,97                  |
| BREMBO ORD           | 140.000,0000000   | 11,060000  | 1      | 1.548.400    | 0,97                  |
| MTIM 2.625 04/24     | 1.500.000,0000000 | 101,490000 | 1      | 1.522.350    | 0,95                  |
| BPSOIM 2.375 04/24   | 1.500.000,0000000 | 101,388000 | 1      | 1.520.820    | 0,95                  |
| BACRED FR 05/22      | 1.500.000,0000000 | 100,366000 | 1      | 1.505.490    | 0,94                  |
| ICCREA FR 02/21      | 1.500.000,0000000 | 100,090000 | 1      | 1.501.350    | 0,94                  |
| FARMIT FR 06/20      | 1.500.000,0000000 | 100,014000 | 1      | 1.500.210    | 0,94                  |
| TIPIIM 2.5 12/24     | 1.500.000,0000000 | 99,762000  | 1      | 1.496.430    | 0,93                  |
| IGDIM 2.65 04/22     | 1.500.000,0000000 | 99,630386  | 1      | 1.494.456    | 0,93                  |
| ANIMA HLDG ORD       | 310.000,0000000   | 4,602000   | 1      | 1.426.620    | 0,89                  |
| FCABNK 0.5 09/24     | 1.400.000,0000000 | 99,625000  | 1      | 1.394.750    | 0,87                  |
| ASSGEN 5.5 10/47     | 1.100.000,0000000 | 123,002000 | 1      | 1.353.022    | 0,84                  |
| ENI SPA              | 97.000,0000000    | 13,846000  | 1      | 1.343.062    | 0,84                  |
| UBIIM 1.5 04/24      | 1.300.000,0000000 | 102,174000 | 1      | 1.328.262    | 0,83                  |
| MONTE 3.625 09/24    | 1.300.000,0000000 | 102,115000 | 1      | 1.327.495    | 0,83                  |
| ISPIM 1.125 03/22    | 1.300.000,0000000 | 102,020000 | 1      | 1.326.260    | 0,83                  |
| FIREIT 2.195 09/25   | 1.200.000,0000000 | 108,408000 | 1      | 1.300.896    | 0,81                  |
| CDEP 2.125 03/26     | 1.200.000,0000000 | 106,662000 | 1      | 1.279.944    | 0,80                  |
| UCGIM 1 01/23        | 1.250.000,0000000 | 101,023000 | 1      | 1.262.788    | 0,79                  |
| TECHNOGYM SPA        | 107.500,0000000   | 11,590000  | 1      | 1.245.925    | 0,78                  |
| ASSGEN FR 11/49      | 1.100.000,0000000 | 112,500000 | 1      | 1.237.500    | 0,77                  |
| BAMIIM 1.75 04/23    | 1.200.000,0000000 | 100,885000 | 1      | 1.210.620    | 0,76                  |
| ISPIM 1.125 01/20    | 1.200.000,0000000 | 100,043000 | 1      | 1.200.516    | 0,75                  |
| REPLY SPA            | 17.000,0000000    | 69,450000  | 1      | 1.180.650    | 0,74                  |
| ENAV SPA             | 220.000,0000000   | 5,320000   | 1      | 1.170.400    | 0,73                  |
| SARAS SPA            | 800.000,0000000   | 1,434000   | 1      | 1.147.200    | 0,72                  |
| DE LONGHI SPA        | 60.000,0000000    | 18,850000  | 1      | 1.131.000    | 0,71                  |
| ENEL SPA             | 151.000,0000000   | 7,072000   | 1      | 1.067.872    | 0,67                  |
| ENELIM 1.5 07/25     | 1.000.000,0000000 | 106,369000 | 1      | 1.063.690    | 0,66                  |
| CATTOLICA ASSICURAZI | 145.000,0000000   | 7,270000   | 1      | 1.054.150    | 0,66                  |
| ENELIM 2.5 11/78     | 1.000.000,0000000 | 104,047000 | 1      | 1.040.470    | 0,65                  |
| ISPIM 1.75 03/28     | 1.000.000,0000000 | 103,409000 | 1      | 1.034.090    | 0,65                  |
| ISPIM 2 06/21        | 1.000.000,0000000 | 102,863000 | 1      | 1.028.630    | 0,64                  |

Piano Bilanciato Italia 30/Fideuram Investimenti SGR S.p.A. – Relazione di gestione al 30 dicembre 2019

| Titolo                             | Quantità          | Prezzo     | Cambio | Controvalore       | % su Totale attività. |
|------------------------------------|-------------------|------------|--------|--------------------|-----------------------|
| BACRED 0.5 10/26                   | 1.000.000,0000000 | 101,993000 | 1      | 1.019.930          | 0,64                  |
| FARMIT 1.75 05/23                  | 1.000.000,0000000 | 101,645000 | 1      | 1.016.450          | 0,63                  |
| PCIM 1.375 01/23                   | 1.000.000,0000000 | 101,061000 | 1      | 1.010.610          | 0,63                  |
| BACRED 0.625 09/22                 | 1.000.000,0000000 | 100,926000 | 1      | 1.009.260          | 0,63                  |
| CTZ ZC 03.20                       | 1.000.000,0000000 | 100,095000 | 1      | 1.004.927          | 0,63                  |
| IFIM 1.75 05/20                    | 1.000.000,0000000 | 100,486000 | 1      | 1.004.860          | 0,63                  |
| ISPIM 1 11/26                      | 1.000.000,0000000 | 99,820000  | 1      | 998.200            | 0,62                  |
| ARNIM 3.125 12/25                  | 1.000.000,0000000 | 99,700000  | 1      | 997.000            | 0,62                  |
| INDUSTRIA MACCHINE A               | 15.267,0000000    | 64,100000  | 1      | 978.615            | 0,61                  |
| AUTOGRILL SPA                      | 103.873,0000000   | 9,330000   | 1      | 969.135            | 0,61                  |
| FGACAP 1.375 04/20                 | 950.000,0000000   | 100,451000 | 1      | 954.285            | 0,60                  |
| ASSGEN 4.125 05/26                 | 800.000,0000000   | 117,911000 | 1      | 943.288            | 0,59                  |
| ERG SPA                            | 49.000,0000000    | 19,220000  | 1      | 941.780            | 0,59                  |
| CDPRTI 1.875 05/22                 | 900.000,0000000   | 103,239000 | 1      | 929.151            | 0,58                  |
| ACEIM 1 10/26                      | 900.000,0000000   | 102,948000 | 1      | 926.532            | 0,58                  |
| ISPIM 4 10/23                      | 800.000,0000000   | 113,056000 | 1      | 904.448            | 0,56                  |
| BANCA POPOLARE DI SO               | 421.698,0000000   | 2,108000   | 1      | 888.939            | 0,56                  |
| MEDIASET ESPANA COMU               | 156.000,0000000   | 5,576000   | 1      | 869.856            | 0,54                  |
| ASSGEN FR 12/42                    | 700.000,0000000   | 120,500000 | 1      | 843.500            | 0,53                  |
| ASSGEN FR 06/48                    | 700.000,0000000   | 119,760000 | 1      | 838.320            | 0,52                  |
| ERGIM 2.175 01/23                  | 800.000,0000000   | 104,714810 | 1      | 837.718            | 0,52                  |
| MAIRE TECNIMONT SPA                | 335.000,0000000   | 2,474000   | 1      | 828.790            | 0,52                  |
| SRGIM 0.875 10/26                  | 800.000,0000000   | 102,115000 | 1      | 816.920            | 0,51                  |
| ENIIM 4 06/20                      | 800.000,0000000   | 102,101000 | 1      | 816.808            | 0,51                  |
| AUTOSTRADA TORINO MI               | 30.000,0000000    | 26,960000  | 1      | 808.800            | 0,51                  |
| CRDEM FR 10/25                     | 800.000,0000000   | 101,086000 | 1      | 808.688            | 0,50                  |
| IFIM 2 04/23                       | 800.000,0000000   | 100,500000 | 1      | 804.000            | 0,50                  |
| <b>Totale</b>                      |                   |            |        | <b>105.071.855</b> | <b>65,54</b>          |
| <b>Altri strumenti finanziari</b>  |                   |            |        | <b>50.593.083</b>  | <b>31,56</b>          |
| <b>Totale strumenti finanziari</b> |                   |            |        | <b>155.664.938</b> | <b>97,10</b>          |

## 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                                 | 5.116.817                         |                     |                       |             |
| - di altri enti pubblici                   |                                   |                     |                       |             |
| - di banche                                | 35.281.655                        |                     |                       |             |
| - di altri                                 | 46.710.630                        | 11.648.538          |                       |             |
| Titoli di capitale:                        |                                   |                     |                       |             |
| - con diritto di voto                      | 49.430.102                        | 1.696.462           | 359.550               |             |
| - con voto limitato                        |                                   |                     |                       |             |
| - altri                                    | 23.905                            |                     |                       |             |
| Parti di OICR:                             |                                   |                     |                       |             |
| - OICVM                                    |                                   |                     |                       |             |
| - FIA aperti retail                        |                                   |                     |                       |             |
| - altri                                    | 179.430                           |                     |                       |             |
| <b>Totali:</b>                             |                                   |                     |                       |             |
| - in valore assoluto                       | <b>136.742.539</b>                | <b>13.345.000</b>   | <b>359.550</b>        |             |
| - in percentuale del totale delle attività | <b>85,30</b>                      | <b>8,32</b>         | <b>0,22</b>           |             |

La ripartizione per paese di residenza dell'emittente è stata effettuata tenendo in considerazione i mercati prevalenti nei quali gli OICR investono.

### Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione

|  | Mercato di quotazione |                   |                       |             |
|--|-----------------------|-------------------|-----------------------|-------------|
|  | Italia                | Paesi dell'UE     | Altri paesi dell'OCSE | Altri paesi |
| Titoli quotati                             | 62.757.931            | 87.689.158        |                       |             |
| Titoli in attesa di quotazione             |                       |                   |                       |             |
| <b>Totali:</b>                             |                       |                   |                       |             |
| - in valore assoluto                       | <b>62.757.931</b>     | <b>87.689.158</b> |                       |             |
| - in percentuale del totale delle attività | <b>39,15</b>          | <b>54,69</b>      |                       |             |

Si segnala che, le quote di OICR, in accordo con quanto stabilito dal Regolamento della Banca d'Italia, sono ricondotte tra gli strumenti finanziari quotati. La ripartizione per mercato di quotazione, in tal caso, viene effettuata in base al paese di residenza della SGR che li ha istituiti.

### Movimenti dell'esercizio

|                    | Controvalore acquisti | Controvalore vendite/rimborsi |
|--------------------|-----------------------|-------------------------------|
| Titoli di debito:  |                       |                               |
| - titoli di Stato  | 28.168.155            | 43.724.366                    |
| - altri            | 73.014.497            | 60.036.900                    |
| Titoli di capitale | 38.913.146            | 44.390.620                    |
| Parti di OICR      |                       |                               |
| <b>Totale</b>      | <b>140.095.798</b>    | <b>148.151.886</b>            |

## II.2 STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI

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

|  | Paese di residenza dell'emittente |                     |                       |             |
|--|-----------------------------------|---------------------|-----------------------|-------------|
|  | Italia                            | Altri Paesi dell'UE | Altri Paesi dell'OCSE | Altri Paesi |
| Titoli di debito:                          |                                   |                     |                       |             |
| - di Stato                                 |                                   |                     |                       |             |
| - di altri enti pubblici                   |                                   |                     |                       |             |
| - di banche                                | 1.189.673                         |                     |                       |             |
| - di altri                                 | 3.128.174                         | 900.000             |                       |             |
| Titoli di capitale:                        |                                   |                     |                       |             |
| - con diritto di voto                      |                                   |                     |                       |             |
| - con voto limitato                        |                                   |                     |                       |             |
| - altri                                    |                                   | 2                   |                       |             |
| Parti di OICR:                             |                                   |                     |                       |             |
| - FIA aperti retail                        |                                   |                     |                       |             |
| - altri                                    |                                   |                     |                       |             |
| <b>Totali:</b>                             |                                   |                     |                       |             |
| - in valore assoluto                       | <b>4.317.847</b>                  | <b>900.002</b>      |                       |             |
| - in percentuale del totale delle attività | <b>2,70</b>                       | <b>0,56</b>         |                       |             |

### Movimenti dell'esercizio

|                    | Controvalore acquisti | Controvalore vendite/rimborsi |
|--------------------|-----------------------|-------------------------------|
| Titoli di debito:  |                       |                               |
| - titoli di Stato  |                       |                               |
| - altri            | 824.000               | 1.896.850                     |
| Titoli di capitale |                       |                               |
| Parti di OICR      |                       | 81.311                        |
| <b>Totale</b>      | <b>824.000</b>        | <b>1.978.161</b>              |

### II.3 TITOLI DI DEBITO

| Valuta | Duration in anni  |                      |                 |
|--------|-------------------|----------------------|-----------------|
|        | minore o pari a 1 | Compresa tra 1 e 3.6 | maggiore di 3.6 |
| Euro   | 21.665.494        | 27.181.855           | 55.128.138      |

### II.8 POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ

| Descrizione   | Importo          |
|---|------------------|
| <b>Liquidità disponibile</b>                          | <b>3.863.023</b> |
| - Liquidità disponibile in euro                       | 3.753.692        |
| - Liquidità disponibile in divisa estera              | 109.331          |
| <b>Liquidità impegnata per operazioni da regolare</b> |                  |
| - Acquisti di strumenti finanziari                    |                  |
| <b>Totale posizione netta di liquidità</b>            | <b>3.863.023</b> |

### II.9 ALTRE ATTIVITÀ

| Descrizione                  | Importo        |
|------------------------------|----------------|
| <b>Ratei attivi</b>          | <b>783.807</b> |
| - Su liquidità disponibile   | 7              |
| - Su titoli di debito        | 783.800        |
| <b>Altre</b>                 |                |
| - Dividendi da incassare     |                |
| <b>Totale altre attività</b> | <b>783.807</b> |

### SEZIONE III – LE PASSIVITÀ

#### III.1 FINANZIAMENTI RICEVUTI

Il Comparto ha fatto ricorso a forme di indebitamento a vista con primaria Banca italiana per sopperire a sfasamenti temporanei nella gestione della tesoreria in relazione ad esigenze di investimento dei beni del Comparto nel rispetto dei limiti previsti.

#### III.5 DEBITI VERSO PARTECIPANTI

|   | Data estinzione debito | Importi       |
|---|------------------------|---------------|
| <b>Rimborsi richiesti e non regolati</b>  |                        | <b>41.544</b> |
| - rimborsi                                | 31/12/18               | 41.544        |
| <b>Totale debiti verso i partecipanti</b> |                        | <b>41.544</b> |

#### III.6 ALTRE PASSIVITÀ

| Descrizione  | Importi        |
|--|----------------|
| <b>Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati</b>         | <b>209.307</b> |
| - Commissioni Depositario, custodia e amministrazione titoli | 13.738         |
| - Provvigioni di gestione                                    | 178.075        |
| - Ratei passivi su conti correnti                            | 2.580          |
| - Commissione calcolo NAV                                    | 3.121          |
| - Commissioni di tenuta conti liquidità                      | 11.793         |
| <b>Altre</b>   | <b>19.518</b>  |
| - Società di revisione                                       | 18.323         |
| - Spese per pubblicazione                                    | 1.195          |
| <b>Totale altre passività</b>                                | <b>228.825</b> |

## SEZIONE IV – IL VALORE COMPLESSIVO NETTO

### CLASSE A

- 1) Non risultano presenti, a fine esercizio, quote in circolazione detenute da investitori qualificati;
- 2) Le quote in circolazione a fine esercizio detenute da soggetti non residenti risultano in numero di 1.135,382 pari allo 0,01% delle quote in circolazione alla data di chiusura.
- 3) Le componenti che hanno determinato la variazione delle consistenza del patrimonio netto tra l'inizio e la fine del esercizio negli ultimi tre esercizi sono qui di seguito riportate:

| Variazione del patrimonio netto - classe A |                                      |                    |                    |                    |
|--|--------------------------------------|--------------------|--------------------|--------------------|
|  |                                      | Anno 2019          | Anno 2018          | Anno 2017          |
| <b>Patrimonio netto a inizio esercizio</b> |                                      | <b>145.187.838</b> | <b>126.460.167</b> |                    |
| Incrementi                                 |                                      |                    |                    |                    |
|  | a) sottoscrizioni:                   | 5.249.302          | 40.804.773         | 125.111.426        |
|  | sottoscrizioni singole               | 2.854.760          | 37.166.583         | 120.902.100        |
|  | piani di accumulo                    | 2.394.542          | 3.638.190          | 4.209.326          |
|  | switch in entrata                    |                    |                    |                    |
|  | b) risultato positivo della gestione | 16.121.634         |                    | 2.576.361          |
| Decrementi                                 |                                      |                    |                    |                    |
|  | a) rimborsi:                         | 21.220.817         | 6.886.378          | 1.227.620          |
|  | Riscatti                             | 20.784.652         | 6.824.451          | 1.227.620          |
|  | piani di rimborso                    |                    |                    |                    |
|  | switch in uscita                     | 436.165            | 61.927             |                    |
|  | b) proventi distribuiti              |                    |                    |                    |
|  | c) risultato negativo della gestione |                    | 15.190.724         |                    |
| <b>Patrimonio netto a fine esercizio</b>   |                                      | <b>145.337.957</b> | <b>145.187.838</b> | <b>126.460.167</b> |

CLASSE B

- 1) Le quote in circolazione a fine esercizio detenute da soggetti qualificati risultano in numero di 18.845,388 pari all'13,51% delle quote in circolazione alla data di chiusura.
- 2) Non risultano presenti, a fine esercizio, quote in circolazione detenute da soggetti non residenti.
- 3) Le componenti che hanno determinato la variazione delle consistenza del patrimonio netto tra l'inizio e la fine del esercizio negli ultimi tre esercizi sono qui di seguito riportate:

| Variazione del patrimonio netto - classe B |                                      |                  |                  |                |
|--|--------------------------------------|------------------|------------------|----------------|
|  |                                      | Anno 2019        | Anno 2018        | Anno 2017      |
| <b>Patrimonio netto a inizio esercizio</b> |                                      | <b>1.555.046</b> | <b>915.058</b>   |                |
| Incrementi                                 |                                      |                  |                  |                |
|  | a) sottoscrizioni:                   | 520.751          | 1.137.701        | 918.907        |
|  | sottoscrizioni singole               | 80.010           | 1.069.399        | 908.139        |
|  | piani di accumulo                    | 4.576            | 6.375            | 10.768         |
|  | switch in entrata                    | 436.165          | 61.927           |                |
|  | b) risultato positivo della gestione | 170.942          |                  | 3.125          |
| Decrementi                                 |                                      |                  |                  |                |
|  | a) rimborsi:                         | 775.509          | 333.060          | 6.974          |
|  | Riscatti                             | 775.509          | 333.060          | 6.974          |
|  | piani di rimborso                    |                  |                  |                |
|  | switch in uscita                     |                  |                  |                |
|  | b) proventi distribuiti              |                  |                  |                |
|  | c) risultato negativo della gestione |                  | 164.653          |                |
| <b>Patrimonio netto a fine esercizio</b>   |                                      | <b>1.471.230</b> | <b>1.555.046</b> | <b>915.058</b> |

CLASSE I

- 1) Non risultano presenti, a fine esercizio, quote in circolazione detenute da soggetti non residenti;
- 2) Le quote in circolazione a fine esercizio detenute da soggetti qualificati risultano in numero di 1.230.453,358 pari al 100% delle quote in circolazione alla data di chiusura.
- 3) Le componenti che hanno determinato la variazione delle consistenza del patrimonio netto tra l'inizio e la fine del esercizio negli ultimi tre esercizi sono qui di seguito riportate:

| <b>Variazione del patrimonio netto - classe B</b> |                                      |                   |                  |  |
|---|--------------------------------------|-------------------|------------------|--|
|   |                                      | <b>Anno 2019</b>  | <b>Anno 2018</b> |  |
| <b>Patrimonio netto a inizio esercizio</b>        |                                      | <b>9.037.300</b>  |                  |  |
| Incrementi  | a) sottoscrizioni:                   | 2.999.995         | 9.999.999        |  |
|   | sottoscrizioni singole               | 2.999.995         | 9.999.999        |  |
|   | piani di accumulo                    |                   |                  |  |
|   | switch in entrata                    |                   |                  |  |
|   | b) risultato positivo della gestione | 1.194.917         |                  |  |
| Decrementi  | a) rimborsi:                         |                   |                  |  |
|   | Riscatti                             |                   |                  |  |
|   | piani di rimborso                    |                   |                  |  |
|   | switch in uscita                     |                   |                  |  |
|   | b) proventi distribuiti              |                   |                  |  |
|   | c) risultato negativo della gestione |                   | 962.699          |  |
| <b>Patrimonio netto a fine esercizio</b>          |                                      | <b>13.232.212</b> | <b>9.037.300</b> |  |

## SEZIONE V – ALTRI DATI PATRIMONIALI

### V.2 ATTIVITÀ E PASSIVITÀ NEI CONFRONTI DI ALTRE SOCIETÀ DEL GRUPPO DELLA SGR

|                               | INTESA SANPAOLO SPA |
|-------------------------------|---------------------|
| Strumenti finanziari detenuti | 9.635.678           |
| (Incidenza % sul portafoglio) | 6,19                |
| Strumenti finanziari derivati |                     |
| Depositi bancari              |                     |
| Altre attività                | 99.425              |
| Finanziamenti ricevuti        |                     |
| Altre passività               |                     |
| Garanzie e impegni            |                     |

Gli strumenti finanziari indicati in nota sono relativi ad azioni (sia ordinarie che risparmio) e obbligazioni Intesa Sanpaolo

### V.3 COMPOSIZIONE DELLE POSTE PATRIMONIALI DEL COMPARTO PER DIVISA DI DENOMINAZIONE

|                        | ATTIVITÀ             |                  |                  |                    | PASSIVITÀ              |                 |                |
|------------------------|----------------------|------------------|------------------|--------------------|------------------------|-----------------|----------------|
|                        | Strumenti finanziari | Depositi bancari | Altre attività   | TOTALE             | Finanziamenti ricevuti | Altre passività | TOTALE         |
| Franco svizzero        |                      |                  | 492              | 492                |                        | 1               | 1              |
| Euro                   | 155.664.936          |                  | 4.537.492        | 160.202.428        |                        | 270.368         | 270.368        |
| Sterlina Gran Bretagna | 2                    |                  | 93.425           | 93.427             |                        |                 |                |
| Dollaro statunitense   |                      |                  | 15.421           | 15.421             |                        |                 |                |
| <b>TOTALE</b>          | <b>155.664.938</b>   |                  | <b>4.646.830</b> | <b>160.311.768</b> |                        | <b>270.369</b>  | <b>270.369</b> |

**PARTE C – IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO**

**SEZIONE I – STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI E NON QUOTATI E RELATIVE OPERAZIONI DI COPERTURA**

**I.1 RISULTATO DELLE OPERAZIONI SU STRUMENTI FINANZIARI**

| <b>Risultato complessivo delle operazioni su:</b> | <b>Utile/perdita da<br/>realizzi</b> | <b>di cui: per<br/>variazioni<br/>dei tassi di cambio</b> | <b>Plus /<br/>minusvalenze</b> | <b>di cui: per<br/>variazioni<br/>dei tassi di<br/>cambio</b> |
|---|--------------------------------------|---|--------------------------------|---|
| <b>A. Strumenti finanziari quotati</b>            | <b>6.012.186</b>                     |   | <b>9.961.338</b>               |   |
| 1. Titoli di debito                               | 1.572.977                            |   | 3.598.576                      |   |
| 2. Titoli di capitale                             | 4.439.209                            |   | 6.325.082                      |   |
| 3. Parti di OICR                                  |                                      |   | 37.680                         |   |
| - OICVM   |                                      |   |                                |   |
| - FIA   |                                      |   | 37.680                         |   |
| <b>B. Strumenti finanziari non quotati</b>        | <b>-8.825</b>                        | <b>1.728</b>  | <b>23.187</b>                  |   |
| 1. Titoli di debito                               | 5.709                                |   | 23.187                         |   |
| 2. Titoli di capitale                             |                                      |   |                                |   |
| 3. Parti di OICR                                  | -14.534                              | 1.728   |                                |   |

### SEZIONE III – ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE E ONERI FINANZIARI

#### III.2 RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI

| Risultato della gestione cambi  |                      |                          |
|---|----------------------|--------------------------|
|   | Risultati realizzati | Risultati non realizzati |
| <b>OPERAZIONI DI COPERTURA</b>  |                      |                          |
| Operazioni a termine  |                      |                          |
| Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio                                  |                      |                          |
| - <i>future</i> su valute e altri contratti simili                                |                      |                          |
| - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili                             |                      |                          |
| - <i>swap</i> e altri contratti simili  |                      |                          |
| <b>OPERAZIONI NON DI COPERTURA</b>  |                      |                          |
| Operazioni a termine  |                      |                          |
| Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio non aventi finalità di copertura |                      |                          |
| - <i>future</i> su valute e altri contratti simili                                |                      |                          |
| - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili                             |                      |                          |
| - <i>swap</i> e altri contratti simili  |                      |                          |
| <b>LIQUIDITÀ</b>  | <b>1</b>             | <b>3.614</b>             |

#### III.3 INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI

| Descrizione   | Importi     |
|---|-------------|
| Interessi passivi per scoperti di :                       |             |
| - c/c denominati in Euro                                  | -954        |
| - c/c denominati in Sterlina Gran Bretagna                | -1          |
| <b>Totale interessi passivi su finanziamenti ricevuti</b> | <b>-955</b> |

Interessi passivi su finanziamenti ricevuti: tale voce rappresenta l'ammontare degli interessi passivi relativi all'utilizzo di una linea di credito, sotto forma di affidamento di conto corrente, concessa dalla Banca Depositaria.

#### III.4 ALTRI ONERI FINANZIARI

| Descrizione                           | Importo        |
|---------------------------------------|----------------|
| Interessi negativi su saldi creditori | -80.368        |
| <b>Totale altri oneri finanziari</b>  | <b>-80.368</b> |

**SEZIONE IV – ONERI DI GESTIONE**

**IV.1 COSTI SOSTENUTI NEL ESERCIZIO**

| ONERI DI GESTIONE   | classe   | Importi complessivamente corrisposti |                                |                                |                               | Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR |                                |                                |                               |
|---|----------|--------------------------------------|--------------------------------|--------------------------------|-------------------------------|---|--------------------------------|--------------------------------|-------------------------------|
|   |          | Importo (migliaia di euro)           | % sul valore complessivo netto | % su valore dei beni negoziati | % su valore del finanziamento | Importo (migliaia di euro)  | % sul valore complessivo netto | % su valore dei beni negoziati | % su valore del finanziamento |
| 1) Provvigioni di gestione                                | A        | 2.110                                | 1,41                           |                                |                               |   |                                |                                |                               |
| 1) Provvigioni di gestione                                | B        | 22                                   | 1,41                           |                                |                               |   |                                |                                |                               |
| 1) Provvigioni di gestione                                | I        | 53                                   | 0,50                           |                                |                               |   |                                |                                |                               |
| - provvigioni di base                                     | A        | 2.110                                | 1,41                           |                                |                               |   |                                |                                |                               |
| - provvigioni di base                                     | B        | 22                                   | 1,41                           |                                |                               |   |                                |                                |                               |
| - provvigioni di base                                     | I        | 53                                   | 0,50                           |                                |                               |   |                                |                                |                               |
| 2) Costo per il calcolo del valore della quota            | A        | 35                                   | 0,02                           |                                |                               |   |                                |                                |                               |
| 2) Costo per il calcolo del valore della quota            | B        |                                      |                                |                                |                               |   |                                |                                |                               |
| 2) Costo per il calcolo del valore della quota            | I        | 2                                    | 0,02                           |                                |                               |   |                                |                                |                               |
| 3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il Comparto investe | A        |                                      |                                |                                |                               |   |                                |                                |                               |
| 3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il Comparto investe | B        |                                      |                                |                                |                               |   |                                |                                |                               |
| 3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il Comparto investe | I        |                                      |                                |                                |                               |   |                                |                                |                               |
| 4) Compenso del depositario                               | A        | 95                                   | 0,06                           |                                |                               |   |                                |                                |                               |
| 4) Compenso del depositario                               | B        | 1                                    | 0,06                           |                                |                               |   |                                |                                |                               |
| 4) Compenso del depositario                               | I        | 7                                    | 0,06                           |                                |                               |   |                                |                                |                               |
| 5) Spese di revisione del Comparto                        | A        | 17                                   | 0,01                           |                                |                               |   |                                |                                |                               |
| 5) Spese di revisione del Comparto                        | B        |                                      |                                |                                |                               |   |                                |                                |                               |
| 5) Spese di revisione del Comparto                        | I        | 1                                    | 0,01                           |                                |                               |   |                                |                                |                               |
| 6) Spese legali e giudiziarie                             | A        |                                      |                                |                                |                               |   |                                |                                |                               |
| 6) Spese legali e giudiziarie                             | B        |                                      |                                |                                |                               |   |                                |                                |                               |
| 6) Spese legali e giudiziarie                             | I        |                                      |                                |                                |                               |   |                                |                                |                               |
| 7) Spese di pubblicazione del valore della quota          | A        |                                      |                                |                                |                               |   |                                |                                |                               |
| 7) Spese di pubblicazione del valore della quota          | B        |                                      |                                |                                |                               |   |                                |                                |                               |
| 7) Spese di pubblicazione del valore della quota          | I        |                                      |                                |                                |                               |   |                                |                                |                               |
| 8) Altri oneri gravanti sul Comparto                      | A        | 2                                    | 0,00                           |                                |                               |   |                                |                                |                               |
| 8) Altri oneri gravanti sul Comparto                      | B        |                                      |                                |                                |                               |   |                                |                                |                               |
| 8) Altri oneri gravanti sul Comparto                      | I        |                                      |                                |                                |                               |   |                                |                                |                               |
| - contributo di vigilanza                                 | A        | 2                                    | 0,00                           |                                |                               |   |                                |                                |                               |
| <b>COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)</b>           | <b>A</b> | <b>2.259</b>                         | <b>1,50</b>                    |                                |                               |   |                                |                                |                               |
| <b>COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)</b>           | <b>B</b> | <b>23</b>                            | <b>1,47</b>                    |                                |                               |   |                                |                                |                               |
| <b>COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)</b>           | <b>I</b> | <b>63</b>                            | <b>0,59</b>                    |                                |                               |   |                                |                                |                               |
| 10) Provvigioni di incentivo                              | A        |                                      |                                |                                |                               |   |                                |                                |                               |
| 10) Provvigioni di incentivo                              | B        |                                      |                                |                                |                               |   |                                |                                |                               |
| 10) Provvigioni di incentivo                              | I        |                                      |                                |                                |                               |   |                                |                                |                               |
| 11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui: |          |                                      |                                |                                |                               |   |                                |                                |                               |
| - su titoli azionari                                      |          | 46                                   |                                | 0,06                           |                               | 7   |                                | 0,05                           |                               |
| - su titoli di debito                                     |          |                                      |                                |                                |                               |   |                                |                                |                               |
| - su derivati   |          |                                      |                                |                                |                               |   |                                |                                |                               |
| 12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal Comparto    |          | 1                                    |                                |                                | 0,00                          |   |                                |                                |                               |
| 13) Oneri fiscali di pertinenza del Comparto              | A        | 24                                   | 0,02                           |                                |                               |   |                                |                                |                               |
| 13) Oneri fiscali di pertinenza del Comparto              | B        |                                      |                                |                                |                               |   |                                |                                |                               |
| 13) Oneri fiscali di pertinenza del Comparto              | I        | 2                                    | 0,02                           |                                |                               |   |                                |                                |                               |

|                                |   |       |      |  |  |   |      |  |  |
|--------------------------------|---|-------|------|--|--|---|------|--|--|
| TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13) | A | 2.326 | 1,52 |  |  | 7 | 0,00 |  |  |
| TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13) | B | 24    | 1,47 |  |  |   |      |  |  |
| TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13) | I | 68    | 0,61 |  |  | 1 | 0,00 |  |  |

**Note:**

1. i totali possono non coincidere con la somma degli elementi che lo compongono per effetto degli arrotondamenti;
2. il valore complessivo netto è calcolato come media del esercizio.

Si precisa che gli oneri di negoziazione su strumenti finanziari, sostenuti nell'esercizio e riportati nel punto 10) della presente tabella, consistono nelle commissioni di negoziazione esplicitate dalle controparti. In caso contrario, tali oneri accessori risultano già inclusi nel prezzo di acquisto o di vendita.

**IV.2 PROVVISORIO DI INCENTIVO**

Non sono previste provvigioni di incentivo per questo comparto.

**IV.3 REMUNERAZIONI**

Le "Politiche di remunerazione e incentivazione 2019" di Fideuram Investimenti SGR S.p.A. (di seguito anche le "Politiche") sono predisposte sulla base delle Politiche di Remunerazione del Gruppo Intesa Sanpaolo e, per quanto non in contrasto, non disciplinato o più restrittivo, nel rispetto delle disposizioni europee ("Disciplina UCITS" e "Disciplina AIFMD") e nazionali (Regolamento Congiunto Banca d'Italia - CONSOB) che regolamentano il settore del risparmio gestito.

Le Politiche raccolgono, in modo organico e strutturato, i principi su cui si fonda il sistema di remunerazione e incentivazione relativo a tutto il personale di Fideuram Investimenti SGR S.p.A. (di seguito anche la "SGR"), i ruoli e le responsabilità degli organi e delle strutture preposti alla sua elaborazione, approvazione e applicazione, nonché i relativi macro processi. Il sistema di remunerazione e incentivazione della SGR è aggiornato con cadenza almeno annuale.

Le Politiche di remunerazione e incentivazione della SGR si ispirano ai seguenti principi:

- allineamento dei comportamenti del management e dei dipendenti con gli interessi dell'azionista, dei clienti e dei relativi patrimoni gestiti, le strategie di medio e lungo esercizio e gli obiettivi aziendali, nell'ambito di un quadro di regole di riferimento indirizzate ad un corretto controllo dei rischi aziendali, attuali e prospettici, e al mantenimento di un adeguato livello di liquidità e di patrimonializzazione;
- merito, al fine di assicurare un accentuato collegamento con la prestazione fornita e la qualità manageriale evidenziata;
- equità, al fine di stimolare comportamenti virtuosi e armonizzare i trattamenti retributivi;
- sostenibilità, al fine di contenere gli oneri derivanti dall'applicazione delle politiche di remunerazione e incentivazione entro valori compatibili con le strategie di medio e lungo esercizio e gli obiettivi annuali;
- proporzionalità in ragione del ruolo ricoperto dalle figure professionali, così da tenere in considerazione il diverso impatto, rispetto al profilo di rischio, del management e delle diverse fasce di popolazione;
- conformità alle vigenti disposizioni normative.

Le logiche dei sistemi di incentivazione disegnati e applicati nella Società, coerentemente con le previsioni delle politiche di remunerazione e incentivazione del Gruppo Intesa Sanpaolo, tengono conto del merito individuale, considerati anche elementi di carattere qualitativo comportamentale, temperato da vincoli di solidarietà di squadra, premiando i contributi eccellenti con incentivi affrontabili con i livelli target dei rispettivi mercati di riferimento.

In qualità di gestore "significativo", la SGR è tenuta all'applicazione di tutti i requisiti più stringenti previsti dalla regolamentazione in materia.

Si segnala che al 30 dicembre 2019 l'organico in forza alla Società (diretto ed in distacco) risulta composto da 106 unità (rispetto al 2018 di 104 unità).

La situazione annuale di Fideuram Investimenti SGR S.p.a. al 30 dicembre 2019, evidenzia salari e stipendi per 15.599.000 Euro riferiti sia al personale diretto che a quello in distacco.

Con riferimento al 30 dicembre 2019, il totale delle remunerazioni dei team di gestione di Fideuram Investimenti SGR è stimabile in 931.948 Euro, suddivisibile nella sua componente fissa (507.510 Euro) e variabile (424.438 Euro).

La remunerazione imputabile al solo comparto Piano Bilanciato Italia 30 è di 67.495 Euro ovvero lo 0,05% del patrimonio del comparto al 30 dicembre 2019.

**TRASPARENZA DELLE OPERAZIONI DI FINANZIAMENTO TRAMITE TITOLI (SFT) E TOTAL RETURN SWAP ED EVENTUALE RIUTILIZZO**

Ai sensi di quanto previsto dal Regolamento UE 2015/2365 (Regolamento SFT) sulla trasparenza delle operazioni di finanziamento titoli e dei total return swap, si illustrano nei seguenti paragrafi le informazioni relative all'uso delle operazioni di finanziamento tramite titoli e dei total return swap, in essere alla fine del esercizio.

Le informazioni sono riportate secondo quanto previsto dall'art. 13 comma 1 lett. a e includono i dati di cui alla sezione A dell'allegato del citato Regolamento UE.

Si precisa che, nel corso dell'esercizio, non sono state effettuate operazioni di finanziamento titoli e/o di total return swap.

**SEZIONE V - ALTRI RICAVI ED ONERI**

| Descrizione                                      | Importo        |
|--|----------------|
| <b>Interessi attivi su disponibilità liquide</b> | <b>997</b>     |
| - C/C in divisa Euro                             | 932            |
| - C/C in divisa Dollaro Statunitense             | 45             |
| - C/C in divisa Sterlina Britannica              | 20             |
| - C/C in divisa Franco Svizzero                  |                |
| <b>Altri ricavi</b>                              | <b>23</b>      |
| - Ricavi vari                                    | 23             |
| <b>Altri oneri</b>                               | <b>-51.945</b> |
| - Commissione su operatività in titoli           | -46.403        |
| - Spese bancarie                                 | -96            |
| - Sopravvenienze passive                         | -5.446         |
| <b>Totale altri ricavi ed oneri</b>              | <b>-50.925</b> |

**SEZIONE VI - IMPOSTE**

| Descrizione            | Importi        |
|------------------------|----------------|
| <b>Bolli su titoli</b> | <b>-26.235</b> |
| - di cui classe A      | -24.365        |
| - di cui classe B      | -258           |
| - di cui classe I      | -1.612         |
| <b>Totale imposte</b>  | <b>-26.235</b> |

## PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI

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

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

### Informazioni sugli oneri d'intermediazione

|   | Soggetti non appartenenti al gruppo | Soggetti appartenenti al gruppo | Totale |
|---|-------------------------------------|---------------------------------|--------|
| Banche italiane                         | 18.498                              | 2.454                           | 20.952 |
| SIM                                     | 2.381                               |                                 | 2.381  |
| Banche e imprese di investimento estere | 5.033                               | 5.341                           | 10.374 |
| Altre controparti                       | 12.696                              |                                 | 12.696 |

Per le negoziazioni disposte su strumenti finanziari i cui prezzi sono espressi secondo le modalità bid/offer spread, gli oneri di intermediazione non sono evidenziabili in quanto ricompresi nel prezzo della transazione.

L'importo presente alla voce "Soggetti appartenenti al gruppo" si riferisce ad oneri d'intermediazione sostenuti a seguito di transazioni effettuate con Banca IMI S.p.A.

### Informazioni sulle utilità ricevute

La SGR, nel rispetto della Policy in tema di incentivi e in base agli accordi in essere con i negoziatori di cui si avvale nell'attività di investimento (tra cui le società del Gruppo Intesa Sanpaolo), può ricevere utilità non monetarie unicamente sotto forma di ricerca in materia di investimenti (ed. Soft commission). Tale ricerca, coerente con la politica di investimento dei portafogli gestiti e funzionale al perseguimento degli obiettivi di investimento dei medesimi, consente di innalzare la qualità del servizio di gestione reso e servire al meglio gli interessi.

L'apprezzamento della ricerca, il cui corrispettivo è inglobato nella commissione di negoziazione, viene effettuato dalla SGR sulla base di una specifica procedura interna che definisce i criteri in base ai quali viene determinato il valore economico di tale ricerca e consente pertanto di determinare il correlato costo effettivo dell'esecuzione degli ordini. Tale procedura non considera le controparti operative su strumenti finanziari di natura obbligazionaria e su valute e non è applicabile in caso di investimenti in OICR. I Gestori e gli Analisti della Direzione Investimenti della SGR effettuano una valutazione ex post del servizio di ricerca reso dai vari negoziatori.

Sia la Policy aziendale che la scelta e il monitoraggio dei negoziatori sono soggetti ad approvazione del Consiglio di Amministrazione della SGR.

Nel corso del 2019 non risulta ricevuta alcuna utilità.

### Tasso di movimentazione del portafoglio (Turnover)

| Descrizione           | Importo |
|-----------------------|---------|
| Turnover del Comparto | 160,65  |

Il turnover di portafoglio è il rapporto espresso in percentuale tra la somma degli acquisti e delle vendite di strumenti finanziari, al netto delle sottoscrizioni e rimborsi delle quote del Comparto, e il patrimonio netto medio su base giornaliera del Comparto stesso. Tale rapporto fornisce un'indicazione indiretta dell'incidenza dei costi di negoziazione sul Comparto, anche derivanti da una gestione particolarmente attiva del portafoglio.

### Informazione sugli strumenti derivati OTC (garanzie ricevute)

A fine esercizio il Comparto non deteneva strumenti finanziari derivati OTC.



KPMG S.p.A.  
Revisione e organizzazione contabile  
Via Ettore Petrolini, 2  
00197 ROMA RM  
Telefono +39 06 80961.1  
Email [it-fmauditaly@kpmg.it](mailto:it-fmauditaly@kpmg.it)  
PEC [kpmgspa@pec.kpmg.it](mailto:kpmgspa@pec.kpmg.it)

## **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 Comune di Investimento Mobiliare Aperto  
"Piano Bilanciato Italia 30"*

### **Relazione sulla revisione contabile della relazione di gestione**

#### **Giudizio**

Abbiamo svolto la revisione contabile della relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Piano Bilanciato Italia 30" (nel seguito anche il "Fondo"), costituita dalla situazione patrimoniale al 30 dicembre 2019, 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 2019 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 (nel 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 "Fideuram Investimenti 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;



**Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto  
"Piano Bilanciato Italia 30"**

Relazione della società di revisione  
30 dicembre 2019

- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno del Fondo e della Società di Gestione del Fondo;
- abbiamo valutato l'appropriatezza dei criteri e delle modalità di valutazione adottati, nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli Amministratori, inclusa la relativa informativa;
- siamo giunti ad una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli Amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di una incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Fondo di continuare ad operare come una entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa della relazione di gestione, ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare il fatto che il Fondo cessi di operare come un'entità in funzionamento;
- abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto della relazione di gestione nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se la relazione di gestione rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione.

Abbiamo comunicato ai responsabili delle attività di *governance* della Società di Gestione del Fondo, identificati ad un livello appropriato come richiesto dai principi di revisione internazionali (ISA Italia), tra gli altri aspetti, la portata e la tempistica pianificate per la revisione contabile e i risultati significativi emersi, incluse le eventuali carenze significative nel controllo interno identificate nel corso della revisione contabile.

## **Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari**

### ***Giudizio ai sensi dell'art. 14, comma 2, lettera e), del D.Lgs. 39/10***

Gli Amministratori della "Fideuram Investimenti SGR S.p.A." sono responsabili per la predisposizione della relazione degli amministratori del Fondo al 30 dicembre 2019, 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) 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione degli amministratori con la relazione di gestione del Fondo al 30 dicembre 2019 e sulla conformità della stessa al Provvedimento, nonché di rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi.

A nostro giudizio, la relazione degli amministratori è coerente con la relazione di gestione del Fondo al 30 dicembre 2019 ed è redatta in conformità al Provvedimento.



**Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto**  
**"Piano Bilanciato Italia 30"**

Relazione della società di revisione  
30 dicembre 2019

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

Roma, 11 marzo 2020

KPMG S.p.A.

A handwritten signature in blue ink, appearing to read 'Giovanni Giuseppe Coci'.

Giovanni Giuseppe Coci  
Socio





## **Piano Bilanciato Italia 50**

Comparto ad accumulazione dei proventi  
della categoria Assogestioni  
“Bilanciati”

Relazione di gestione al  
30 dicembre 2019

Parte specifica

Società di gestione: Fideuram Investimenti SGR S.p.A.

Depositario: State Street Bank International GmbH  
Succursale Italia

*Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo*

## RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI - PARTE SPECIFICA

### *Politica di gestione e prospettive di investimento*

Nel corso del 2019 il mercato azionario italiano ha registrato una performance in euro pari a 31.8% misurata dall'indice Comit Performance R. Il valore della quota ha registrato un rialzo del 16.1%.

È stato un anno record per il mercato italiano, con l'indice che registrato un andamento migliore anche dei mercati europei, nonostante il rallentamento macro registrato a livello globale e le tensioni commerciali tra Usa e Cina che hanno caratterizzato gran parte dell'anno. Il fattore che ha supportato l'andamento dei mercati per tutto il periodo è stata l'inversione di tendenza delle politiche delle banche centrali: prima tra tutte a fine 2018 la Fed che ha smesso di alzare i tassi e ha iniziato politiche espansive. Poi nel corso dell'anno la BCE ha abbassato ulteriormente i tassi di interesse, ha lanciato nuove tranche di TLTRO per le banche e, soprattutto, ha introdotto il tiering sui depositi delle banche, ovvero un tasso di interesse pari a zero invece di negativo per determinati quantitativi di giacenza di depositi delle banche presso di lei. Nel corso del periodo ci sono stati due momenti di correzione, uno nel mese di maggio e uno ad inizio agosto, coincidenti sia con dei problemi politici interni italiani e sia con dichiarazioni di Trump di maggiori dazi contro la Cina ma prontamente recuperati. In particolare in agosto c'è stato un inatteso cambio nella coalizione di governo Italiana che, essendo percepita più filo-europea, ha generato una riduzione significativa dei tassi e dello spread. Durante l'anno si è assistito ad una riduzione generale dei tassi di interesse sia sui governativi europei che sui titoli corporate, che ha registrato un ottimo andamento. In particolare i corporate del settore finanziario hanno registrato una significativa riduzione dei rendimenti nella seconda parte dell'anno, mentre quello delle utilities nella prima parte dell'anno.

Nel corso dell'esercizio di riferimento il Fondo ha registrato flussi di liquidità in uscita in quanto le sottoscrizioni di nuovi clienti sono state bloccate per il cambio della normativa sui Pir. Nel corso dell'anno l'asset allocation tra piccole capitalizzazioni e medio-grandi ha subito delle variazioni in base alle condizioni di mercato, cercando di trarre profitto da titoli che avevano raggiunto valutazioni molto elevate a vantaggio di altri con valutazioni e prospettive attraenti. In portafoglio sono presenti titoli azionari ed obbligazionari Intesa Sanpaolo appartenenti al benchmark. La gestione della componente obbligazionaria è stata caratterizzata da una minima esposizione alla componente monetaria (esclusivamente su governativi italiani visti i tassi negativi su tutti gli altri paesi) e dalla sua sostituzione con titoli corporate con scadenza inferiore all'anno. Per quanto riguarda la parte corporate è stato incrementato il peso delle utilities e dei finanziari, mantenendo una significativa sovraesposizione a quest'ultimo comparto.

Il Fondo ha aderito ad alcune operazioni di collocamento e quotazione curate da Banca Imi: Nexi, Pattern e San Lorenzo. Non sono state poste in essere operazioni su strumenti finanziari derivati; nel portafoglio sono presenti warrant assegnati gratuitamente avendo aderito ad alcune IPO.

Le prospettive per il 2020 sono, seppur impostate alla cautela, moderatamente positive e incentrate su un miglioramento della situazione macroeconomica in un contesto di riduzione delle tensioni commerciali. Le politiche monetarie dovrebbero continuare a dare un supporto positivo. Nonostante la performance registrata nel 2019 il mercato azionario, tenendo in considerazione i dividendi societari, dovrebbe fornire rendimenti più interessanti rispetto ai governativi e corporate italiani ed europei. Tuttavia desta qualche preoccupazione la precaria situazione politica italiana con la possibilità di nuove elezioni in primavera. L'anno è iniziato con problemi geopolitici internazionali e in particolare con venti di guerra Usa-Iran che potrebbero essere una minaccia per tutti i mercati. Nella parte finale dell'anno, inoltre, le elezioni presidenziali americane potrebbero portare ad un aumento della volatilità.

Per quanto riguarda più specificamente i corporate bond italiani l'andamento sarà influenzato dalla performance dei bond governativi italiani, mentre non esistono al momento preoccupazioni più specifiche sulla salute delle large corporate in cui investiamo.

#### **Informativa relativa all'esercizio del diritto di voto**

La SGR in tutti gli eventi societari nei quali è stata convocata per esercitare il diritto di voto inerente gli strumenti finanziari in gestione si è attenuta ai principi ed ai criteri individuati dal Comitato per la "corporate governance" di Assogestioni che fissano i requisiti di professionalità, onorabilità e indipendenza dei candidati nonché le condizioni di ineleggibilità e incompatibilità.

Agli eventi societari hanno partecipato studi legali che hanno espresso il voto conformemente alle istruzioni ricevute e concordate a livello di Comitato per la "corporate governance" di Assogestioni.

#### **Rapporti con società del gruppo di appartenenza**

Si precisa che i rapporti intrattenuti e le operazioni effettuate nel corso dell'esercizio con le altre Società del Gruppo vengono descritti nell'ambito della nota integrativa cui si rimanda (parte D). Tali rapporti e operazioni sono stati regolati in base alle normali condizioni di mercato.

#### **Attività di collocamento delle quote**

La raccolta netta è stata negativa per 26,4 milioni di Euro per la classe A, e positiva per 0,2 milioni di euro per la classe B.

#### **Operatività in derivati**

Non sono state poste in essere operazioni su strumenti finanziari derivati.

#### **Eventi che hanno interessato il Comparto**

In data NAV 9 e 20 maggio 2019 si è verificato il supero del limite relativo alle disposizioni per gli investimenti PIR conformi: *"Le somme o i valori destinati nel piano non possono essere investiti per una quota superiore al 10 per cento del totale in strumenti finanziari di uno stesso emittente o stipulati con la stessa controparte o con altra società appartenente al medesimo gruppo dell'emittente o della controparte o in depositi e conti correnti". Il supero è relativo a titoli governativi emessi dallo Stato Italiano*.

Più precisamente, l'attività gestoria del portafoglio di Fideuram Piano Bilanciato Italia 50 effettuata nei giorni antecedenti al supero congiuntamente all'andamento dei corsi degli strumenti finanziari in portafoglio ha comportato l'innalzamento al 10,04%, valore superiore alla soglia (10%) definita dalle disposizioni per gli investimenti PIR conformi, della quota di patrimonio investita in titoli di stato italiani (supero di natura passiva). Si evidenzia che il limite menzionato prevede che l'investimento minimo permanga per almeno i 2/3 dell'anno.

In seguito alla rilevazione del supero, la SGR ha provveduto a mettere in atto le operazioni necessarie al ripristino delle condizioni previste dalle disposizioni per gli investimenti PIR conformi e, nel contempo, ha implementato ulteriori controlli finalizzati in futuro a individuare tempestivamente eventuali superi del suddetto limite.

#### **Elementi significativi che hanno determinato variazioni del valore del patrimonio e delle quote**

Nel corso del 2019 il patrimonio netto del Comparto è passato da 374,7 milioni di euro a 407,9 milioni di euro. La raccolta netta è stata negativa e pari a meno 26,2 milioni di euro.

Il valore della quota ha registrato un rialzo del 16.1% mentre il "benchmark" - costituito da 25% Ftse Mid Cap, 25% Ftse MIB, 30% Indice Bofa Merrill Lynch Large Cap Corporates Index e 20% Merrill Lynch 0-1 Year Euro Government Index, ribilanciato su base trimestrale - ha registrato, nel corso del medesimo esercizio, una performance del 15.5%. Il rendimento dell'indice è calcolato ipotizzando il reinvestimento dei dividendi (indice total return).

La performance del Comparto risulta superiore rispetto a quella registrata dal benchmark di riferimento, grazie all'andamento favorevole sia del mercato azionario sia di quello obbligazionario. Sia le scelte di selettività che quelle di asset allocation hanno dato un contributo positivo come pure gli investimenti in nuove emissioni corporate. Ciò ha permesso il recupero dei costi di gestione.

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

La legge di Bilancio di dicembre 2019 ha rivisto la normativa sui Pir e pertanto da Gennaio 2020 sarà nuovamente possibile effettuare nuove costituzioni di Piani di Risparmio (prima sottoscrizione).

Le prospettive sulla crescita economica globale, seppur migliorate rispetto al 2019, evidenziano significative vulnerabilità e rischi di “downside”, principalmente legati all'incertezza sulla ripresa del commercio e della manifattura globale e alle ancora elevate tensioni geopolitiche. Inoltre, la diffusione della malattia “Covid-19”, con le sue significative implicazioni per la salute pubblica, l'attività economica e il commercio, è un ulteriore elemento capace di influire al ribasso sulla crescita globale.

Vi presentiamo la Relazione di Gestione e la relativa Nota Integrativa approvati in occasione della riunione del Consiglio di Amministrazione della Società di Gestione del 19 febbraio 2020.

**L'Amministratore Delegato**

**Dr. Gianluca La Calce**

Fideuram Piano Bilanciato Italia 50 al 30/12/2019

SITUAZIONE PATRIMONIALE

| ATTIVITÀ  | Situazione al<br>30/12/2019 |                                       | Situazione a<br>fine esercizio precedente |                                       |
|---|-----------------------------|---------------------------------------|---|---------------------------------------|
|   | Valore complessivo          | In percentuale del<br>totale attività | Valore complessivo                        | In percentuale del<br>totale attività |
| <b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>                                  | <b>377.232.634</b>          | <b>92,26</b>                          | <b>355.855.956</b>                        | <b>94,81</b>                          |
| A1. Titoli di debito  | 162.661.496                 | 39,78                                 | 169.175.045                               | 45,07                                 |
| A1.1 titoli di Stato  | 17.458.975                  | 4,27                                  | 36.206.448                                | 9,65                                  |
| A1.2 altri  | 145.202.521                 | 35,51                                 | 132.968.597                               | 35,42                                 |
| A2. Titoli di capitale  | 214.092.658                 | 52,36                                 | 186.302.911                               | 49,64                                 |
| A3. Parti di OICR   | 478.480                     | 0,12                                  | 378.000                                   | 0,10                                  |
| <b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>                              | <b>7.125.530</b>            | <b>1,74</b>                           | <b>6.387.292</b>                          | <b>1,70</b>                           |
| B1. Titoli di debito  | 7.121.879                   | 1,74                                  | 5.893.230                                 | 1,57                                  |
| B2. Titoli di capitale  | 3.651                       | 0,00                                  | 6.850                                     | 0,00                                  |
| B3. Parti di OICR   |                             |                                       | 487.212                                   | 0,13                                  |
| <b>C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>                                 |                             |                                       |   |                                       |
| C1. Margini presso organismi di<br>compensazione e garanzia             |                             |                                       |   |                                       |
| C2. Opzioni, premi o altri strumenti<br>finanziari derivati quotati     |                             |                                       |   |                                       |
| C3. Opzioni, premi o altri strumenti<br>finanziari derivati non quotati |                             |                                       |   |                                       |
| <b>D. DEPOSITI BANCARI</b>  |                             |                                       |   |                                       |
| D1. A vista   |                             |                                       |   |                                       |
| D2. Altri   |                             |                                       |   |                                       |
| <b>E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E<br/>OPERAZIONI ASSIMILATE</b>      |                             |                                       |   |                                       |
| <b>F. POSIZIONE NETTA LIQUIDITÀ</b>                                     | <b>23.244.572</b>           | <b>5,69</b>                           | <b>10.958.012</b>                         | <b>2,92</b>                           |
| F1. Liquidità disponibile   | 23.244.572                  | 5,69                                  | 17.850.374                                | 4,75                                  |
| F2. Liquidità da ricevere per operazioni<br>da regolare                 |                             |                                       | 366.821                                   | 0,10                                  |
| F3. Liquidità impegnata per operazioni<br>da regolare                   |                             |                                       | -7.259.183                                | -1,93                                 |
| <b>G. ALTRE ATTIVITÀ</b>  | <b>1.258.052</b>            | <b>0,31</b>                           | <b>2.131.442</b>                          | <b>0,57</b>                           |
| G1. Ratei attivi  | 1.258.052                   | 0,31                                  | 2.113.440                                 | 0,56                                  |
| G2. Risparmio di imposta  |                             |                                       |   |                                       |
| G3. Altre   |                             |                                       | 18.002                                    | 0,01                                  |
| <b>TOTALE ATTIVITÀ</b>  | <b>408.860.788</b>          | <b>100,00</b>                         | <b>375.332.702</b>                        | <b>100,00</b>                         |

Fideuram Piano Bilanciato Italia 50 al 30/12/2019

SITUAZIONE PATRIMONIALE

| PASSIVITÀ E NETTO  | Situazione al<br>30/12/2019 | Situazione a<br>fine esercizio precedente |
|--|-----------------------------|---|
|  | Valore complessivo          | Valore complessivo                        |
| <b>H. FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>                                     |                             |   |
| <b>I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>      |                             |   |
| <b>L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>                              |                             |   |
| L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati     |                             |   |
| L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati |                             |   |
| <b>M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI</b>                                | <b>300.165</b>              | <b>85.227</b>                             |
| M1. Rimborsi richiesti e non regolati                                | 300.165                     | 85.227                                    |
| M2. Proventi da distribuire  |                             |   |
| M3. Altri  |                             |   |
| <b>N. ALTRE PASSIVITÀ</b>  | <b>655.947</b>              | <b>551.859</b>                            |
| N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati                    | 629.434                     | 527.558                                   |
| N2. Debiti di imposta  |                             |   |
| N3. Altre  | 26.513                      | 24.301                                    |
| <b>TOTALE PASSIVITÀ</b>  | <b>956.112</b>              | <b>637.086</b>                            |
| <b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL COMPARTO</b>                         | <b>407.904.676</b>          | <b>374.695.616</b>                        |
| <b>A. Valore complessivo netto della classe</b>                      | <b>36.853.482,927</b>       | <b>39.333.605,131</b>                     |
| <b>B. Valore complessivo netto della classe</b>                      | <b>240.020,561</b>          | <b>221.015,843</b>                        |
| <b>A. Numero delle quote in circolazione</b>                         | <b>405.272.229</b>          | <b>372.607.512</b>                        |
| <b>B. Numero delle quote in circolazione</b>                         | <b>2.632.447</b>            | <b>2.088.104</b>                          |
| <b>A. Valore unitario delle quote</b>                                | <b>10,997</b>               | <b>9,473</b>                              |
| <b>B. Valore unitario delle quote</b>                                | <b>10,968</b>               | <b>9,448</b>                              |

Movimenti delle quote nell'esercizio – Classe A

|                  |               |
|------------------|---------------|
| Quote emesse     | 2.114.324,650 |
| Quote rimborsate | 4.594.446,854 |

Movimenti delle quote nell'esercizio – Classe B

|                  |            |
|------------------|------------|
| Quote emesse     | 64.622,814 |
| Quote rimborsate | 45.618,096 |

Fideuram Piano Bilanciato Italia 50 al 30/12/2019

SEZIONE REDDITUALE

|  | Relazione al<br>30/12/2019 | Relazione<br>esercizio precedente |
|--|----------------------------|-----------------------------------|
| <b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>   |                            |                                   |
| A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI   |                            |                                   |
| A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito  | 3.693.675                  | 4.802.116                         |
| A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale                                      | 7.434.931                  | 5.569.086                         |
| A1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.   | 42.296                     |                                   |
| A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI  |                            |                                   |
| A2.1 Titoli di debito  | 2.585.609                  | -1.729.029                        |
| A2.2 Titoli di capitale  | 17.695.211                 | -2.501.439                        |
| A2.3 Parti di O.I.C.R.   |                            |                                   |
| A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE   |                            |                                   |
| A3.1 Titoli di debito  | 5.803.950                  | -10.646.776                       |
| A3.2 Titoli di capitale  | 29.142.624                 | -38.016.725                       |
| A3.3 Parti di O.I.C.R.   | 100.480                    | -22.000                           |
| A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA<br>DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI             |                            |                                   |
| <b>Risultato gestione strumenti finanziari quotati</b>                                     | <b>66.498.776</b>          | <b>-42.544.767</b>                |
| <b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>   |                            |                                   |
| B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI   |                            |                                   |
| B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito  | 222.629                    | 152.431                           |
| B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale                                      |                            |                                   |
| B1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.   |                            |                                   |
| B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI  |                            |                                   |
| B2.1 Titoli di debito  | 56.263                     |                                   |
| B2.2 Titoli di capitale  | -344                       | 1.389                             |
| B2.3 Parti di O.I.C.R.   | -73.882                    |                                   |
| B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE   |                            |                                   |
| B3.1 Titoli di debito  | 51.128                     | -69.596                           |
| B3.2 Titoli di capitale  | -2.168                     | -9.487                            |
| B3.3 Parti di O.I.C.R.   |                            | -210.285                          |
| B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA<br>DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI         |                            |                                   |
| <b>Risultato gestione strumenti finanziari non quotati</b>                                 | <b>253.626</b>             | <b>-135.548</b>                   |
| <b>C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI<br/>FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA</b> |                            |                                   |
| C1. RISULTATI REALIZZATI   |                            |                                   |
| C1.1 Su strumenti quotati  |                            |                                   |
| C1.2 Su strumenti non quotati  |                            |                                   |
| C2. RISULTATI NON REALIZZATI   |                            |                                   |
| C2.1 Su strumenti quotati  |                            |                                   |
| C2.2 Su strumenti non quotati  |                            |                                   |
| <b>D. DEPOSITI BANCARI</b>   |                            |                                   |
| D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI   |                            |                                   |

Fideuram Piano Bilanciato Italia 50 al 30/12/2019

SEZIONE REDDITUALE

|  | Relazione al<br>30/12/2019 | Relazione<br>esercizio precedente |
|--|----------------------------|-----------------------------------|
| <b>E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI</b>                               |                            |                                   |
| E1. OPERAZIONI DI COPERTURA  |                            |                                   |
| E1.1 Risultati realizzati  |                            |                                   |
| E1.2 Risultati non realizzati  |                            |                                   |
| E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA  |                            |                                   |
| E2.1 Risultati realizzati  |                            |                                   |
| E2.2 Risultati non realizzati  |                            |                                   |
| E3. LIQUIDITÀ  |                            |                                   |
| E3.1 Risultati realizzati  | 1.538                      | 6.019                             |
| E3.2 Risultati non realizzati  | 15.302                     | -437                              |
| <b>F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE</b>                                 |                            |                                   |
| F1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI<br>CONTRO TERMINE E ASSIMILATE |                            |                                   |
| F2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI                       |                            |                                   |
| <b>Risultato lordo della gestione di portafoglio</b>                   | <b>66.769.242</b>          | <b>-42.674.733</b>                |
| <b>G. ONERI FINANZIARI</b>   |                            |                                   |
| G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI                        | -2.727                     | -221                              |
| G2. ALTRI ONERI FINANZIARI   | -209.866                   | -109.246                          |
| <b>Risultato netto della gestione di portafoglio</b>                   | <b>66.556.649</b>          | <b>-42.784.200</b>                |
| <b>H. ONERI DI GESTIONE</b>  |                            |                                   |
| H1. PROVVIGIONE DI GESTIONE SGR  | -6.479.946                 | -6.096.507                        |
| di cui classe A  | -6.441.277                 | -6.062.806                        |
| di cui classe B  | -38.669                    | -33.701                           |
| H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA                           | -92.354                    | -86.912                           |
| H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO  | -256.594                   | -241.473                          |
| H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO            |                            |                                   |
| H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE  | -27.370                    | -25.488                           |
| H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO  |                            |                                   |
| <b>I. ALTRI RICAVI ED ONERI</b>  |                            |                                   |
| I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE                          | 3.228                      | 912                               |
| I2. ALTRI RICAVI   | 586                        | 90                                |
| I3. ALTRI ONERI  | -178.339                   | -287.419                          |
| <b>Risultato della gestione prima delle imposte</b>                    | <b>59.525.860</b>          | <b>-49.520.997</b>                |
| <b>L. IMPOSTE</b>  |                            |                                   |
| L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO                        |                            |                                   |
| L2. RISPARMIO DI IMPOSTA   |                            |                                   |
| L3. ALTRE IMPOSTE  | -94.089                    | -194.484                          |
| Di cui classe A  | -93.537                    | -193.419                          |
| Di cui classe B  | -552                       | -1.065                            |
| <b>Utile/perdita dell'esercizio</b>                                    | <b>59.431.771</b>          | <b>-49.715.481</b>                |
| di cui classe A  | 59.081.885                 | -49.444.196                       |
| di cui classe B  | 349.886                    | -271.285                          |

## NOTA INTEGRATIVA

### INDICE DELLA NOTA INTEGRATIVA

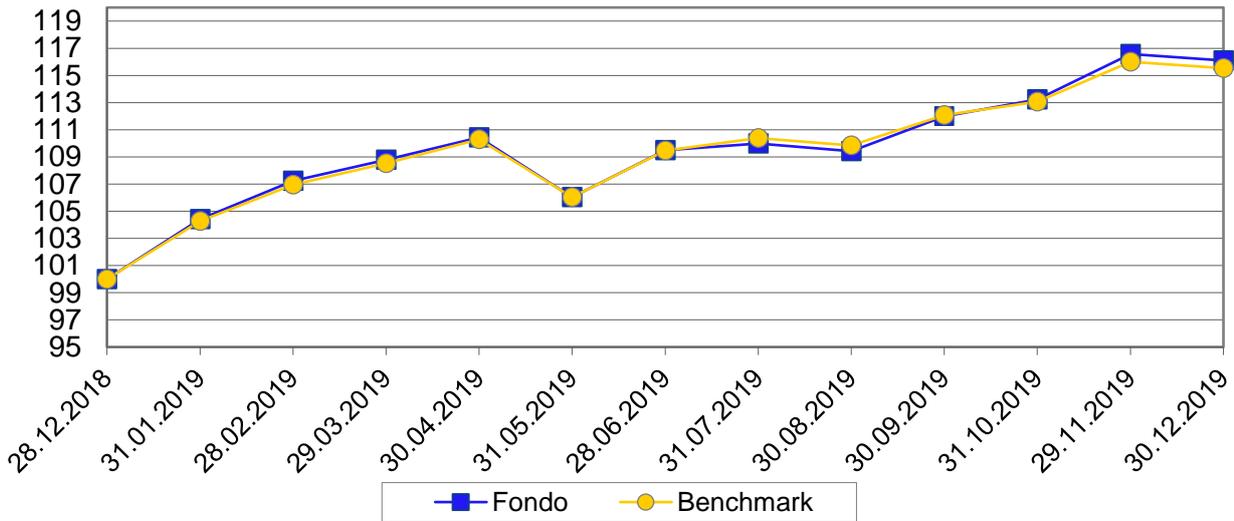
|   |           |
|---|-----------|
| <b>PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA.....</b>  | <b>68</b> |
| <b>PARTE B – LE ATTIVITÀ, LE PASSIVITÀ E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO.....</b>                   | <b>73</b> |
| SEZIONE I - CRITERI DI VALUTAZIONE.....   | 73        |
| SEZIONE II - LE ATTIVITÀ.....   | 75        |
| SEZIONE III – LE PASSIVITÀ.....   | 81        |
| SEZIONE IV – IL VALORE COMPLESSIVO NETTO .....  | 82        |
| SEZIONE V – ALTRI DATI PATRIMONIALI.....  | 84        |
| <b>PARTE C – IL RISULTATO ECONOMICO DELL’ESERCIZIO .....</b>                                    | <b>85</b> |
| SEZIONE I – STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI E NON QUOTATI E RELATIVE OPERAZIONI DI COPERTURA ..... | 85        |
| SEZIONE III – ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE E ONERI FINANZIARI.....                              | 86        |
| SEZIONE IV – ONERI DI GESTIONE .....  | 87        |
| SEZIONE V - ALTRI RICAVI ED ONERI.....  | 89        |
| SEZIONE VI - IMPOSTE .....  | 90        |
| <b>PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI .....</b>   | <b>91</b> |

**PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA**

*Andamento del valore del Comparto del Comparto e del Benchmark nel 2019 – Classi attive al 30/12/2019*

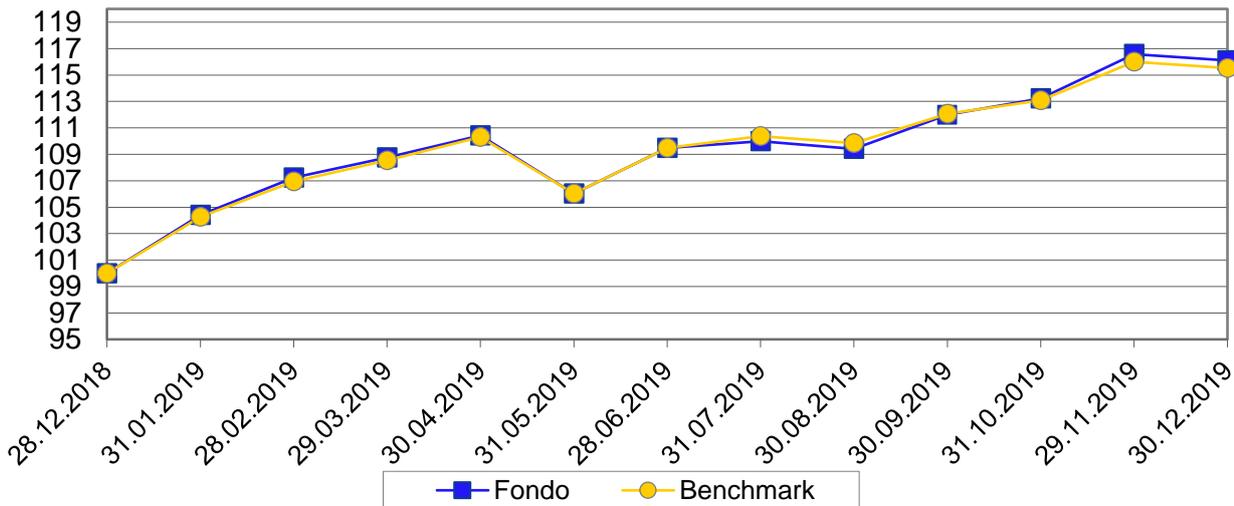
**Classe A**

**Andamento del valore della quota del Fondo e del Benchmark nel 2019**



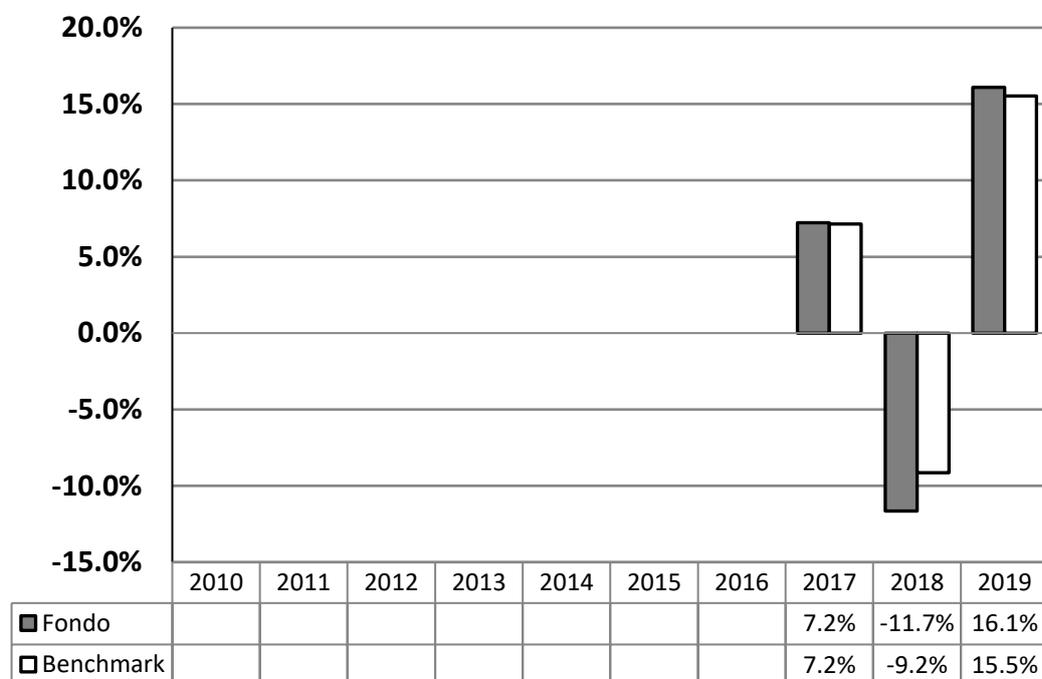
**Classe B**

**Andamento del valore della quota del Fondo e del Benchmark nel 2019**

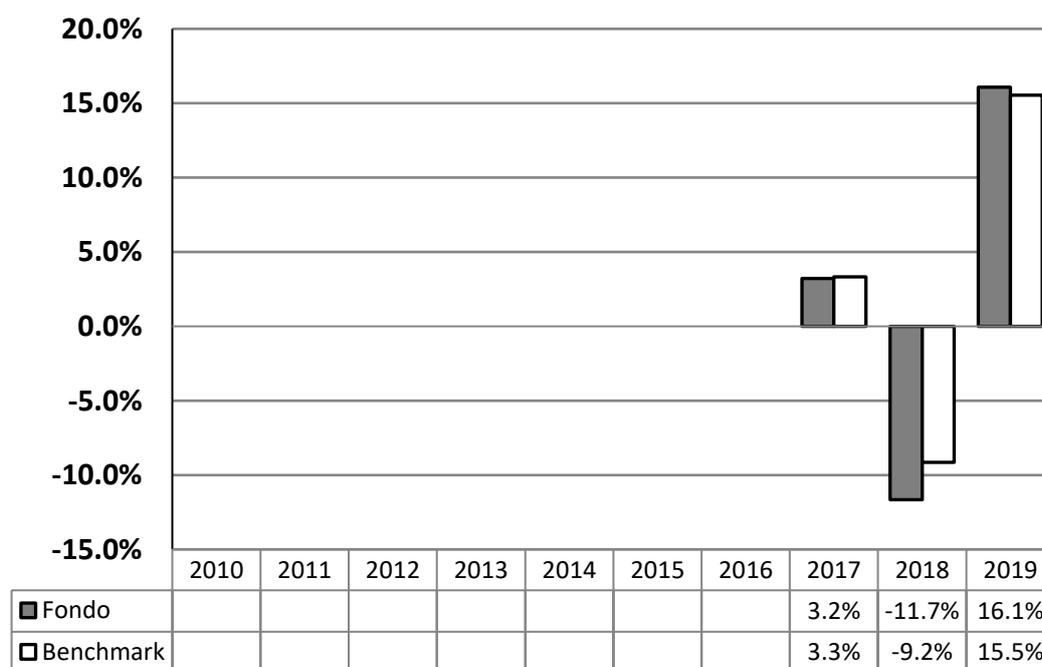


Rendimento annuo del Comparto e del Benchmark – Classi attive al 30/12/2019

Classe A



Classe B



**Note:**

1. I dati di rendimento del Comparto non includono i costi di sottoscrizione (né gli eventuali costi di rimborso) e la tassazione in quanto a carico dell'investitore.
2. Il rendimento del benchmark è al lordo degli oneri fiscali.
3. Il benchmark, per tutte le classi del comparto, è costituito al 30% dall'indice BofA ML Italy Large Cap Corporates Custom Index, al 25% dall'indice FTSE Italia Mid Cap Index, al 20% dall'indice Merrill Lynch 0-1Y Euro Gov Index ed al 25% dall'indice FTSE MIB.

**Andamento del valore della quota durante l'esercizio – Classi attive al 30/12/2019**

*Classe A*

|                                     |        |
|-------------------------------------|--------|
| <b>valore minimo al 03/01/2019</b>  | 9,481  |
| <b>valore massimo al 20/12/2019</b> | 11,082 |

Si precisa che la prima emissione di quote per la classe A è avvenuta con data riferimento 11 aprile 2017.

*Classe B*

|                                     |        |
|-------------------------------------|--------|
| <b>valore minimo al 03/01/2019</b>  | 9,456  |
| <b>valore massimo al 20/12/2019</b> | 11,053 |

Si precisa che la prima emissione di quote per la classe B è avvenuta con data riferimento 19 maggio 2017.

**Principali eventi che hanno influito sul valore della quota**

All'interno della relazione degli Amministratori sono descritti i principali eventi che hanno influito sul valore della quota nel corso del presente esercizio.

**Classi di quota**

Sono previste tre Classi di quote, definite quote di "Classe A", quote di "Classe B" e quote di "Classe I". Le quote di Classi A sono destinate esclusivamente ai soggetti indicati al successivo paragrafo 1.4 Parte B del Regolamento del Comparto, finalizzate all'investimento nei piani individuali di risparmio a lungo termine (PIR). Le quote di Classe B sono destinate alla totalità degli investitori.

Le quote di Classe I sono destinate esclusivamente a:

- a) Enti di previdenza obbligatoria di cui al Decreto Legislativo 30 giugno n. 1994, n. 509, e al decreto legislativo 10 febbraio 1996, n. 103;
- b) Forme di previdenza complementare di cui al Decreto Legislativo 5 dicembre 2005, n. 252.

**Errori rilevanti di valutazione della quota**

Non si sono verificati errori rilevanti di valutazione della quota.

**Rischi assunti nel corso dell'esercizio**

L'SGR monitora, ai fini della normativa UCITS, il livello di esposizione massima attraverso il metodo degli impegni. Nel corso dell'anno non si sono registrate esposizioni complessive significativamente differenti dal valore giornaliero del NAV.

In aggiunta al limite normativo la Società di Gestione ha definito una risk policy interna basata su indicatori di RVaR/VaR ex-ante e TEV realizzata. In tale contesto la società ha costantemente verificato il rispetto dei limiti definiti dal Consiglio di Amministrazione della Società.

La misurazione di tale rischio è avvenuta attraverso l'applicazione Risk Manager (MSCI Group). L'SGR ha valutato di adottare un modello Montecarlo con decay factor 0.97 ad un livello di confidenza del 99% su un orizzonte temporale di 1 mese. Attraverso questo modello viene colto il rischio specifico delle singole posizioni azionarie, attraverso l'utilizzo diretto delle informazioni sull'andamento dei prezzi, il rischio di movimento dei prezzi delle obbligazioni attraverso i movimenti delle principali curve di tasso e attraverso l'utilizzo di informazioni derivanti dal mercato dei credit default swap. Il rischio cambio è identificato con le serie stesse dei tassi di cambio.

Il framework di controllo dei rischi è completato dal monitoraggio della volatilità realizzata rispetto al benchmark (Tracking Error Volatility realizzata) ed il relativo rispetto dei limiti definiti dal Consiglio di Amministrazione.

L'assunzione di rischio si è focalizzata sull'esposizione al rischio di movimenti della curva dei tassi d'interesse.

#### **Volatilità annualizzata**

##### *Classe A*

| 2019     |           |
|----------|-----------|
| Comparto | Benchmark |
| 6,84%    | 6,55%     |

##### *Classe B*

| 2019     |           |
|----------|-----------|
| Comparto | Benchmark |
| 6,84%    | 6,55%     |

La volatilità esprime la misura annualizzata della variabilità giornaliera del rendimento della quota rispetto al valore medio del rendimento stesso. Dal momento che il Comparto è stato attivato nel corso del 2017 la volatilità è stata calcolata a partire dalla prima data di calcolo della quota per ciascuna classe.

#### **VaR e RVaR mensile (99%)**

##### *Classe A*

| 2019  |       |
|-------|-------|
| VaR   | RVaR  |
| 5,00% | 0,48% |

##### *Classe B*

| 2019  |       |
|-------|-------|
| VaR   | RVaR  |
| 5,00% | 0,48% |

Il VaR misura la perdita massima potenziale che il portafoglio del Comparto può subire con un livello di probabilità del 99% su un orizzonte temporale di un mese.

**Tracking Error Volatility (TEV) nell'ultimo anno – Classi attive al 30/12/2019**

*Classe A*

| 2019  | 2018  | 2017 |
|-------|-------|------|
| 0,86% | 1,04% | 0,81 |

*Classe B*

| 2019  | 2018  | 2017 |
|-------|-------|------|
| 0,86% | 1,04% | 0,76 |

La Tracking Error Volatility è calcolata utilizzando il delta tra Comparto e benchmark delle performance ufficiali giornaliere corrette per l'eventuale effetto prezzo legato a differenti regole di valorizzazione degli strumenti nel NAV e nel benchmark.

**Andamento delle quota sui mercati regolamentati**

Le quote del Comparto non sono trattate sui mercati regolamentati.

**Distribuzione proventi**

Il Comparto non distribuisce proventi.

**Operatività in derivati**

Nel corso dell'esercizio in esame il Comparto non ha posto in essere operazioni su strumenti finanziari derivati.

## PARTE B – LE ATTIVITÀ, LE PASSIVITÀ E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO

### SEZIONE I - CRITERI DI VALUTAZIONE

Nella compilazione della relazione si utilizzano i principi contabili ed i criteri di valutazione previsti dalla Banca d'Italia. Tali principi e criteri di valutazione, coerenti con quelli utilizzati nel corso dell'esercizio per la compilazione dei prospetti giornalieri e della relazione semestrale, risultano i seguenti:

#### a) registrazione delle operazioni

- le compravendite di titoli sono contabilizzate nel portafoglio del Comparto sulla base della data di effettuazione delle operazioni;

- gli interessi, gli altri proventi e gli oneri a carico del Comparto sono stati calcolati secondo il principio della competenza temporale, anche mediante rilevazione dei ratei attivi e passivi;

- le sottoscrizioni ed i rimborsi delle quote sono stati rilevati a norma del regolamento del Comparto e secondo il principio della competenza temporale;

- i dividendi sono stati registrati il giorno di quotazione ex-cedola del relativo titolo;

- gli utili e le perdite realizzati su cambi, vendite di divisa a termine e negoziazioni di titoli in divisa estera sono originati dalla differenza tra il cambio storico di conversione dei debiti, dei crediti, dei contratti in divisa, dei conti valutari e dei titoli in divisa, e il cambio rilevato alla chiusura delle rispettive posizioni;

- gli utili e le perdite da realizzi risultano dalla differenza tra i costi medi ponderati di carico ed i valori realizzati dalle vendite; i costi ponderati di carico rappresentano i valori dei titoli alla fine dell'esercizio precedente, modificati dai costi medi di acquisto del esercizio;

- le plusvalenze e le minusvalenze su titoli sono originate dalla differenza tra il costo medio ponderato ed i valori determinati secondo i criteri indicati in precedenza, ossia prezzi di mercato o valutazioni applicati alla data della relazione;

- le differenze di cambio derivanti dalla conversione delle voci espresse in valuta estera sono contabilizzate in voci separate nella relazione tenendo distinte quelle realizzate da quelle di valutazione; sempre nella sezione riguardante il risultato della gestione cambi sono state registrate le componenti reddituali delle operazioni di copertura dal rischio di cambio;

- i contratti a termine di compravendita divisa sono valutati secondo le istruzioni dettate dall'Organo di Vigilanza: valorizzando giornalmente la differenza tra il cambio negoziato alla data dell'operazione e la curva dei tassi a termine aventi la medesima scadenza;

- i differenziali su operazioni di "futures", registrati secondo il principio della competenza sulla base della variazione giornaliera dei prezzi di chiusura del mercato di contrattazione, sono rappresentati dalla somma dei margini, diversi da quelli iniziali, versati agli organismi di compensazione ovvero introitati dagli stessi;

- i diritti connessi ai premi ed alle opzioni, per i quali alla data della relazione erano già decorsi i termini di esercizio, sono stati portati in aumento o a riduzione dei ricavi per vendite e dei costi per acquisti dei titoli nei casi di esercizio del diritto, mentre sono stati registrati in voci apposite della relazione nei casi di mancato esercizio del diritto. Il valore dei premi e delle opzioni, per i quali alla data della relazione non erano ancora decorsi i termini di esercizio sono stati adeguati al valore di mercato;

- per le operazioni di "pronti contro termine", la differenza tra i prezzi a pronti e quelli a termine è stata distribuita, proporzionalmente al tempo trascorso, lungo tutta la durata del contratto;

#### b) valutazione dei titoli

- i titoli italiani quotati sono stati valutati al prezzo di riferimento della Borsa Valori di Milano alla data della relazione; l'evoluzione del criterio di valutazione preesistente è stata dettata da Banca d'Italia con il "Regolamento recante disposizioni per le Società di Gestione";
- i titoli e le altre attività finanziarie non quotate sono stati valutati al presumibile valore di realizzo individuato, dai responsabili organi della Società di Gestione, su un'ampia base di elementi di informazione, con riferimento alla peculiarità dei titoli, alla situazione patrimoniale e reddituale degli emittenti, nonché alla generale situazione di mercato;
- i titoli esteri quotati sono stati valutati in base all'ultimo prezzo disponibile alla data di chiusura dell'esercizio sul relativo mercato di negoziazione ed applicando il cambio dello stesso giorno; per i titoli quotati su più mercati esteri il prezzo di riferimento è quello del mercato nel quale le quotazioni stesse hanno maggiore significatività; si precisa che per i titoli esteri aventi breve durata, per quelli in attesa di quotazione e per quelli scarsamente scambiati, si fa riferimento ai prezzi rilevabili da brokers nonché a valori di presumibile realizzo;
- le opzioni ed i warrant, trattati sui mercati regolamentati, sono stati valutati al prezzo di chiusura del giorno rilevato nel mercato di trattazione; nel caso di contratti trattati su più mercati il prezzo è quello più significativo, anche in relazione alle quantità trattate su tutte le piazze;
- le opzioni ed i warrant non trattati sui mercati regolamentati sono stati valutati al valore corrente espresso dalla formula indicata dall'Organo di Vigilanza ovvero con metodologie analoghe ritenute prudenti.

## SEZIONE II - LE ATTIVITÀ

### Ripartizione degli investimenti per area geografica

| AREA GEOGRAFICA | AL 30/12/2019      |                    |                |   |
|-----------------|--------------------|--------------------|----------------|---|
|                 | Titoli di debito   | Titoli di capitale | Parti di Oicr  | % Sul totale degli strumenti finanziari |
| ITALIA          | 150.812.801        | 196.749.356        | 478.480        | 90,55                                   |
| PAESI BASSI     | 7.478.859          | 2.037.860          |                | 2,48                                    |
| REGNO UNITO     | 1.700.000          | 7.527.723          |                | 2,40                                    |
| IRLANDA         | 8.979.715          |                    |                | 2,34                                    |
| SVIZZERA        |                    | 4.434.450          |                | 1,15                                    |
| SPAGNA          |                    | 2.341.920          |                | 0,61                                    |
| LUSSEMBURGO     | 812.000            | 1.005.000          |                | 0,47                                    |
| <b>TOTALE</b>   | <b>169.783.375</b> | <b>214.096.309</b> | <b>478.480</b> | <b>100,00</b>                           |

### Ripartizione degli strumenti finanziari per settori di attività economica

| SETTORE DI ATTIVITA ECONOMICA | AL 30/12/2019      |                    |                |   |
|-------------------------------|--------------------|--------------------|----------------|---|
|                               | Titoli di debito   | Titoli di capitale | Parti di Oicr  | % Sul totale degli strumenti finanziari |
| BANCARIO                      | 58.068.906         | 38.555.295         |                | 25,16                                   |
| ELETTRONICO                   | 18.506.114         | 35.045.498         |                | 13,93                                   |
| MINERALE E METALLURGICO       | 22.696.594         | 21.641.193         |                | 11,54                                   |
| DIVERSI                       | 11.835.904         | 23.071.161         |                | 9,08                                    |
| FINANZIARIO                   | 22.129.745         | 10.427.888         |                | 8,47                                    |
| MECCANICO ED AUTOMOBILISTICO  | 3.005.293          | 29.255.911         |                | 8,39                                    |
| ASSICURATIVO                  | 8.978.287          | 13.053.640         |                | 5,73                                    |
| STATO                         | 17.458.975         |                    |                | 4,54                                    |
| COMUNICAZIONI                 | 509.210            | 15.671.888         |                | 4,21                                    |
| CEMENTIFERO                   | 1.294.552          | 10.612.822         |                | 3,10                                    |
| TESSILE                       |                    | 7.611.710          |                | 1,98                                    |
| ALIMENTARE E AGRICOLO         | 2.897.752          | 1.575.141          |                | 1,16                                    |
| COMMERCIO                     | 907.587            | 2.394.880          |                | 0,86                                    |
| CHIMICO                       |                    | 2.550.752          |                | 0,66                                    |
| CARTARIO ED EDITORIALE        |                    | 2.076.730          |                | 0,54                                    |
| IMMOBILIARE EDILIZIO          | 1.494.456          | 551.800            |                | 0,53                                    |
| FONDIARIO                     |                    |                    | 478.480        | 0,12                                    |
| <b>TOTALE</b>                 | <b>169.783.375</b> | <b>214.096.309</b> | <b>478.480</b> | <b>100,00</b>                           |

Elenco strumenti finanziari

| Titolo               | Quantità           | Prezzo     | Cambio | Controvalore | % su Totale attività. |
|----------------------|--------------------|------------|--------|--------------|-----------------------|
| ENEL SPA             | 2.160.000,0000000  | 7,072000   | 1      | 15.275.515   | 3,72                  |
| BTP 0.7 05/20        | 13.200.000,0000000 | 100,290000 | 1      | 13.238.280   | 3,24                  |
| ENI SPA              | 805.000,0000000    | 13,846000  | 1      | 11.146.030   | 2,73                  |
| INTESA SANPAOLO      | 4.178.420,0000000  | 2,348500   | 1      | 9.813.019    | 2,40                  |
| UNICREDIT SPA        | 635.600,0000000    | 13,020000  | 1      | 8.275.512    | 2,02                  |
| ASSICURAZIONI GENERA | 344.000,0000000    | 18,395000  | 1      | 6.327.880    | 1,55                  |
| ENIIM 1 03/25        | 5.500.000,0000000  | 103,835000 | 1      | 5.710.925    | 1,40                  |
| BANCA MEDIOLANUM SPA | 586.000,0000000    | 8,855000   | 1      | 5.189.030    | 1,27                  |
| INTERPUMP GROUP SPA  | 182.354,0000000    | 28,240000  | 1      | 5.149.677    | 1,26                  |
| FIAT CHRYSLER AUTOMO | 370.200,0000000    | 13,194000  | 1      | 4.884.419    | 1,20                  |
| FERRARI NV           | 33.000,0000000     | 147,900000 | 1      | 4.880.700    | 1,19                  |
| IREN SPA             | 1.660.867,0000000  | 2,762000   | 1      | 4.587.315    | 1,12                  |
| INFRASTRUTTURE WIREL | 522.690,0000000    | 8,730000   | 1      | 4.563.084    | 1,12                  |
| CERVED INFORMATION S | 524.000,0000000    | 8,695000   | 1      | 4.556.180    | 1,11                  |
| STMICROELECTRONICS N | 185.000,0000000    | 23,970000  | 1      | 4.434.450    | 1,09                  |
| UCGIM 5.375 PERP FR  | 4.400.000,0000000  | 100,625000 | 1      | 4.427.500    | 1,08                  |
| ENELIM 1.5 07/25     | 4.000.000,0000000  | 106,369000 | 1      | 4.254.760    | 1,04                  |
| CTZ ZC 03.20         | 4.200.000,0000000  | 100,095000 | 1      | 4.220.695    | 1,03                  |
| BREMBO ORD           | 343.000,0000000    | 11,060000  | 1      | 3.793.580    | 0,93                  |
| BANCA FARMAF 2 06/22 | 3.500.000,0000000  | 100,949000 | 1      | 3.533.215    | 0,86                  |
| ANIMA HLDG ORD       | 745.000,0000000    | 4,602000   | 1      | 3.428.490    | 0,84                  |
| ENAV SPA             | 600.000,0000000    | 5,320000   | 1      | 3.192.000    | 0,78                  |
| TECHNOGYM SPA        | 275.000,0000000    | 11,590000  | 1      | 3.187.250    | 0,78                  |
| UCGIM 3.25 01/21     | 2.900.000,0000000  | 103,447000 | 1      | 2.999.963    | 0,73                  |
| SRGIM 0 05/24        | 3.000.000,0000000  | 99,061000  | 1      | 2.971.830    | 0,73                  |
| BACRED 0.75 02/20    | 2.950.000,0000000  | 100,104000 | 1      | 2.953.068    | 0,72                  |
| ENIIM 1 10/34        | 3.000.000,0000000  | 98,034000  | 1      | 2.941.020    | 0,72                  |
| REPLY SPA            | 42.300,0000000     | 69,450000  | 1      | 2.937.735    | 0,72                  |
| CPRIM 2.75 09/20     | 2.844.000,0000000  | 101,890000 | 1      | 2.897.752    | 0,71                  |
| DE LONGHI SPA        | 153.500,0000000    | 18,850000  | 1      | 2.893.475    | 0,71                  |
| INDUSTRIA MACCHINE A | 44.248,0000000     | 64,100000  | 1      | 2.836.297    | 0,69                  |
| SARAS SPA            | 1.888.000,0000000  | 1,434000   | 1      | 2.707.392    | 0,66                  |
| CATTOLICA ASSICURAZI | 370.000,0000000    | 7,270000   | 1      | 2.689.900    | 0,66                  |
| CNH INDUSTRIAL NV    | 270.000,0000000    | 9,790000   | 1      | 2.643.300    | 0,65                  |
| SNAM SPA             | 560.000,0000000    | 4,686000   | 1      | 2.624.160    | 0,64                  |
| ATLANTIA SPA         | 125.000,0000000    | 20,790000  | 1      | 2.598.750    | 0,64                  |
| MTIM 2.625 04/24     | 2.500.000,0000000  | 101,490000 | 1      | 2.537.250    | 0,62                  |
| BPSOIM 2.375 04/24   | 2.500.000,0000000  | 101,388000 | 1      | 2.534.700    | 0,62                  |
| TELECOM ITALIA SPA   | 4.500.000,0000000  | 0,556400   | 1      | 2.503.800    | 0,61                  |

| Titolo                             | Quantità          | Prezzo     | Cambio | Controvalore       | % su Totale attività. |
|------------------------------------|-------------------|------------|--------|--------------------|-----------------------|
| ICCREA FR 02/21                    | 2.500.000,0000000 | 100,090000 | 1      | 2.502.250          | 0,61                  |
| FARMIT FR 06/20                    | 2.500.000,0000000 | 100,014000 | 1      | 2.500.350          | 0,61                  |
| ERG SPA                            | 129.000,0000000   | 19,220000  | 1      | 2.479.380          | 0,61                  |
| UNIPOLSAI                          | 950.000,0000000   | 2,590000   | 1      | 2.460.500          | 0,60                  |
| MAIRE TECNIMONT SPA                | 970.000,0000000   | 2,474000   | 1      | 2.399.780          | 0,59                  |
| AUTOGRILL SPA                      | 256.747,0000000   | 9,330000   | 1      | 2.395.450          | 0,59                  |
| MEDIASET ESPANA COMU               | 420.000,0000000   | 5,576000   | 1      | 2.341.920          | 0,57                  |
| TERNA SPA                          | 390.000,0000000   | 5,954000   | 1      | 2.322.060          | 0,57                  |
| IGIM 1.125 03/24                   | 2.200.000,0000000 | 104,120000 | 1      | 2.290.640          | 0,56                  |
| UBIIM 1.5 04/24                    | 2.200.000,0000000 | 102,174000 | 1      | 2.247.828          | 0,55                  |
| BANCA POPOLARE DI SO               | 1.051.745,0000000 | 2,108000   | 1      | 2.217.078          | 0,54                  |
| SRGIM FR 08/24                     | 2.200.000,0000000 | 98,866000  | 1      | 2.175.052          | 0,53                  |
| LEONARDO SPA                       | 204.000,0000000   | 10,450000  | 1      | 2.131.800          | 0,52                  |
| MEDIOBANCA SPA                     | 215.000,0000000   | 9,814000   | 1      | 2.110.010          | 0,52                  |
| FCABNK 0.5 09/24                   | 2.100.000,0000000 | 99,625000  | 1      | 2.092.125          | 0,51                  |
| <b>Totale</b>                      |                   |            |        | <b>217.006.121</b> | <b>53,07</b>          |
| <b>Altri strumenti finanziari</b>  |                   |            |        | <b>167.352.043</b> | <b>40,93</b>          |
| <b>Totale strumenti finanziari</b> |                   |            |        | <b>384.358.164</b> | <b>94,00</b>          |

## 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                                 | 17.458.975                        |                     |                       |             |
| - di altri enti pubblici                   |                                   |                     |                       |             |
| - di banche                                | 57.089.562                        |                     |                       |             |
| - di altri                                 | 70.842.385                        | 17.270.574          |                       |             |
| Titoli di capitale:                        |                                   |                     |                       |             |
| - con diritto di voto                      | 196.685.872                       | 12.912.499          | 4.434.450             |             |
| - con voto limitato                        |                                   |                     |                       |             |
| - altri                                    | 59.837                            |                     |                       |             |
| Parti di OICR:                             |                                   |                     |                       |             |
| - OICVM                                    |                                   |                     |                       |             |
| - FIA aperti retail                        |                                   |                     |                       |             |
| - altri                                    | 478.480                           |                     |                       |             |
| <b>Totali:</b>                             |                                   |                     |                       |             |
| - in valore assoluto                       | <b>342.615.111</b>                | <b>30.183.073</b>   | <b>4.434.450</b>      |             |
| - in percentuale del totale delle attività | <b>83,79</b>                      | <b>7,38</b>         | <b>1,09</b>           |             |

La ripartizione per paese di residenza dell'emittente è stata effettuata tenendo in considerazione i mercati prevalenti nei quali gli OICR investono.

### Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione

|  | Mercato di quotazione |                    |                       |             |
|--|-----------------------|--------------------|-----------------------|-------------|
|  | Italia                | Paesi dell'UE      | Altri paesi dell'OCSE | Altri paesi |
| Titoli quotati                             | 240.914.245           | 136.318.389        |                       |             |
| Titoli in attesa di quotazione             |                       |                    |                       |             |
| <b>Totali:</b>                             |                       |                    |                       |             |
| - in valore assoluto                       | <b>240.914.245</b>    | <b>136.318.389</b> |                       |             |
| - in percentuale del totale delle attività | <b>58,92</b>          | <b>33,34</b>       |                       |             |

Si segnala che, le quote di OICR, in accordo con quanto stabilito dal Regolamento della Banca d'Italia, sono ricondotte tra gli strumenti finanziari quotati. La ripartizione per mercato di quotazione, in tal caso, viene effettuata in base al paese di residenza della SGR che li ha istituiti.

**Movimenti dell'esercizio**

|                    | <b>Controvalore acquisti</b> | <b>Controvalore vendite/rimborsi</b> |
|--------------------|------------------------------|--------------------------------------|
| Titoli di debito:  |                              |                                      |
| - titoli di Stato  | 79.563.075                   | 97.951.098                           |
| - altri            | 110.546.699                  | 101.704.427                          |
| Titoli di capitale | 144.770.501                  | 164.161.589                          |
| Parti di OICR      |                              |                                      |
| <b>Totale</b>      | <b>334.880.275</b>           | <b>363.817.114</b>                   |

**II.2 STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI**

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

|  | <b>Paese di residenza dell'emittente</b> |                            |                              |                    |
|--|--|----------------------------|------------------------------|--------------------|
|  | <b>Italia</b>                            | <b>Altri Paesi dell'UE</b> | <b>Altri Paesi dell'OCSE</b> | <b>Altri Paesi</b> |
| Titoli di debito:                          |  |                            |                              |                    |
| - di Stato                                 |  |                            |                              |                    |
| - di altri enti pubblici                   |  |                            |                              |                    |
| - di banche                                | 979.346                                  |                            |                              |                    |
| - di altri                                 | 4.442.533                                | 1.700.000                  |                              |                    |
| Titoli di capitale:                        |  |                            |                              |                    |
| - con diritto di voto                      |  |                            |                              |                    |
| - con voto limitato                        |  |                            |                              |                    |
| - altri                                    | 3.647                                    | 4                          |                              |                    |
| Parti di OICR:                             |  |                            |                              |                    |
| - FIA aperti retail                        |  |                            |                              |                    |
| - altri                                    |  |                            |                              |                    |
| <b>Totali:</b>                             |  |                            |                              |                    |
| - in valore assoluto                       | <b>5.425.526</b>                         | <b>1.700.004</b>           |                              |                    |
| - in percentuale del totale delle attività | <b>1,32</b>                              | <b>0,42</b>                |                              |                    |

### Movimenti dell'esercizio

|                    | Controvalore acquisti | Controvalore vendite/rimborsi |
|--------------------|-----------------------|-------------------------------|
| Titoli di debito:  |                       |                               |
| - titoli di Stato  |                       |                               |
| - altri            | 1.236.000             | 5.472.099                     |
| Titoli di capitale | 343.000               | 687                           |
| Parti di OICR      |                       | 413.330                       |
| <b>Totale</b>      | <b>1.579.000</b>      | <b>5.886.116</b>              |

### II.3 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   | 42.819.528        | 45.647.477           | 81.316.370      |

### II.8 POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ

| Descrizione   | Importo           |
|---|-------------------|
| <b>Liquidità disponibile</b>                            | <b>23.244.572</b> |
| - Liquidità disponibile in euro                         | 22.768.534        |
| - Liquidità disponibile in divisa estera                | 476.038           |
| <b>Liquidità da ricevere per operazioni da regolare</b> |                   |
| - Vendite di strumenti finanziari                       |                   |
| <b>Liquidità impegnata per operazioni da regolare</b>   |                   |
| - Acquisti di strumenti finanziari                      |                   |
| <b>Totale posizione netta di liquidità</b>              | <b>23.244.572</b> |

### II.9 ALTRE ATTIVITÀ

| Descrizione                  | Importo          |
|------------------------------|------------------|
| <b>Ratei attivi</b>          | <b>1.258.052</b> |
| - Su liquidità disponibile   | 29               |
| - Su titoli di debito        | 1.258.023        |
| <b>Altre</b>                 |                  |
| Dividendi da incassare       |                  |
| <b>Totale altre attività</b> | <b>1.258.052</b> |

### SEZIONE III – LE PASSIVITÀ

#### III.1 FINANZIAMENTI RICEVUTI

Il Comparto ha fatto ricorso a forme di indebitamento a vista con primaria Banca italiana per sopperire a sfasamenti temporanei nella gestione della tesoreria in relazione ad esigenze di investimento dei beni del Comparto nel rispetto dei limiti previsti.

#### III.5 DEBITI VERSO PARTECIPANTI

|   | Data estinzione debito | Importi        |
|---|------------------------|----------------|
| <b>Rimborsi richiesti e non regolati</b>  |                        | <b>300.165</b> |
| - rimborsi                                | 31/12/18               | 300.165        |
| <b>Totale debiti verso i partecipanti</b> |                        | <b>300.165</b> |

#### III.6 ALTRE PASSIVITÀ

| Descrizione  | Importi        |
|--|----------------|
| <b>Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati</b>         | <b>629.434</b> |
| - Commissioni Depositario, custodia e amministrazione titoli | 34.603         |
| - Provvigioni di gestione                                    | 545.389        |
| - Ratei passivi su conti correnti                            | 11.818         |
| - Commissione calcolo NAV                                    | 7.921          |
| - Commissioni di tenuta conti liquidità                      | 29.703         |
| <b>Altre</b>   | <b>26.513</b>  |
| - Società di revisione                                       | 25.318         |
| - Spese per pubblicazione                                    | 1.195          |
| <b>Totale altre passività</b>                                | <b>655.947</b> |

## SEZIONE IV – IL VALORE COMPLESSIVO NETTO

### CLASSE A

- 1) Non risultano presenti, a fine esercizio, quote in circolazione detenute da investitori qualificati;
- 2) Le quote in circolazione a fine esercizio detenute da soggetti non residenti risultano in numero di 11.485,984 pari allo 0,03% delle quote in circolazione alla data di chiusura.
- 3) Le componenti che hanno determinato la variazione delle consistenza del patrimonio netto tra l'inizio e la fine del esercizio negli ultimi tre esercizi sono qui di seguito riportate:

| Variazioni del patrimonio netto – Classe A |                                      |                    |                    |                    |
|--|--------------------------------------|--------------------|--------------------|--------------------|
|  |                                      | Anno 2019          | Anno 2018          | Anno 2017          |
| <b>Patrimonio netto a inizio esercizio</b> |                                      | <b>372.607.512</b> | <b>313.273.759</b> |                    |
| Incrementi                                 |                                      |                    |                    |                    |
|  | a) sottoscrizioni                    | 21.956.660         | 124.301.086        | 308.744.820        |
|  | - sottoscrizioni singole             | 10.190.247         | 105.687.470        | 289.949.432        |
|  | - piani di accumulo                  | 11.766.413         | 18.613.615         | 18.795.387         |
|  | - switch in entrata                  |                    |                    |                    |
|  | b) risultato positivo della gestione | 59.081.885         |                    | 6.097.485          |
| Decrementi                                 |                                      |                    |                    |                    |
|  | a) rimborsi                          | 48.373.828         | 15.523.137         | 1.568.546          |
|  | - riscatti                           | 48.091.547         | 15.401.926         | 1.568.546          |
|  | - piani di rimborso                  |                    |                    |                    |
|  | - switch in uscita                   | 282.281            | 121.211            |                    |
|  | b) proventi distribuiti              |                    |                    |                    |
|  | c) risultato negativo della gestione |                    | 49.444.196         |                    |
| <b>Patrimonio netto a fine esercizio</b>   |                                      | <b>405.272.229</b> | <b>372.607.512</b> | <b>313.273.759</b> |

CLASSE B

- 1) Non risultano presenti, a fine esercizio, quote in circolazione detenute da investitori qualificati;
- 2) Le quote in circolazione a fine esercizio detenute da soggetti non residenti risultano in numero di 17.403,463 pari allo 7,25 % delle quote in circolazione alla data di chiusura;
- 3) Le componenti che hanno determinato la variazione delle consistenza del patrimonio netto tra l'inizio e la fine del esercizio negli ultimi tre esercizi sono qui di seguito riportate:

| Variazioni del patrimonio netto – Classe B |                                      |                  |                  |                  |
|--|--------------------------------------|------------------|------------------|------------------|
|  |                                      | Anno 2019        | Anno 2018        | Anno 2017        |
| <b>Patrimonio netto a inizio esercizio</b> |                                      | <b>2.088.104</b> | <b>1.720.193</b> |                  |
| Incrementi                                 |                                      |                  |                  |                  |
|  | a) sottoscrizioni                    | 674.420          | 1.200.119        | 1.792.849        |
|  | - sottoscrizioni singole             | 367.516          | 1.053.159        | 1.780.744        |
|  | - piani di accumulo                  | 24.623           | 26.111           | 12.105           |
|  | - switch in entrata                  | 282.281          | 120.850          |                  |
|  | b) risultato positivo della gestione | 349.886          |                  | 3.494            |
| Decrementi                                 |                                      |                  |                  |                  |
|  | a) rimborsi                          | 479.963          | 560.923          | 76.150           |
|  | - riscatti                           | 479.963          | 560.923          | 76.150           |
|  | - piani di rimborso                  |                  |                  |                  |
|  | - switch in uscita                   |                  |                  |                  |
|  | b) proventi distribuiti              |                  |                  |                  |
|  | c) risultato negativo della gestione |                  | 271.285          |                  |
| <b>Patrimonio netto a fine esercizio</b>   |                                      | <b>2.632.447</b> | <b>2.088.104</b> | <b>1.720.193</b> |

## SEZIONE V – ALTRI DATI PATRIMONIALI

### V.2 ATTIVITA' E PASSIVITA' NEI CONFRONTI DI ALTRE SOCIETÀ DEL GRUPPO DELLA SGR

|                               | INTESA SANPAOLO SPA |
|-------------------------------|---------------------|
| Strumenti finanziari detenuti | 23.212.626          |
| (Incidenza % sul portafoglio) | 6,04                |
| Strumenti finanziari derivati |                     |
| Depositi bancari              |                     |
| Altre attività                | 150.629             |
| Finanziamenti ricevuti        |                     |
| Altre passività               |                     |
| Garanzie e impegni            |                     |

Gli strumenti finanziari indicati in nota sono relativi ad azioni (sia ordinarie che risparmio) e obbligazioni Intesa Sanpaolo

### V.3 PROSPETTO DI RIPARTIZIONE DELLE ATTIVITÀ E DELLE PASSIVITÀ DEL COMPARTO PER DIVISA

|                        | ATTIVITÀ             |                  |                   |                    | PASSIVITÀ              |                 |                |
|------------------------|----------------------|------------------|-------------------|--------------------|------------------------|-----------------|----------------|
|                        | Strumenti finanziari | Depositi bancari | Altre attività    | TOTALE             | Finanziamenti ricevuti | Altre passività | TOTALE         |
| Franco svizzero        |                      |                  | 1.908             | 1.908              |                        | 3               | 3              |
| Euro                   | 384.358.160          |                  | 24.026.555        | 408.384.715        |                        | 956.109         | 956.109        |
| Sterlina Gran Bretagna | 4                    |                  | 438.331           | 438.335            |                        |                 |                |
| Dollaro statunitense   |                      |                  | 35.830            | 35.830             |                        |                 |                |
| <b>TOTALE</b>          | <b>384.358.164</b>   |                  | <b>24.502.624</b> | <b>408.860.788</b> |                        | <b>956.112</b>  | <b>956.112</b> |

**PARTE C – IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO**

**SEZIONE I – STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI E NON QUOTATI E RELATIVE OPERAZIONI DI COPERTURA**

**I.1 RISULTATO DELLE OPERAZIONI SU STRUMENTI FINANZIARI**

| <b>Risultato complessivo delle operazioni su:</b> | <b>Utile/perdita da realizzati</b> | <b>di cui:<br/>per variazioni dei<br/>tassi di cambio</b> | <b>Plus /<br/>minusvalenze</b> | <b>di cui:<br/>per variazioni dei<br/>tassi di cambio</b> |
|---|------------------------------------|---|--------------------------------|---|
| <b>A. Strumenti finanziari quotati</b>            | <b>20.280.820</b>                  |   | <b>35.047.054</b>              |   |
| 1. Titoli di debito                               | 2.585.609                          |   | 5.803.950                      |   |
| 2. Titoli di capitale                             | 17.695.211                         |   | 29.142.624                     |   |
| 3. Parti di OICR                                  |                                    |   | 100.480                        |   |
| - OICVM   |                                    |   |                                |   |
| - FIA   |                                    |   | 100.480                        |   |
| <b>B. Strumenti finanziari non quotati</b>        | <b>-17.963</b>                     | <b>8.784</b>  | <b>48.960</b>                  |   |
| 1. Titoli di debito                               | 56.263                             |   | 51.128                         |   |
| 2. Titoli di capitale                             | -344                               |   | -2.168                         |   |
| 3. Parti di OICR                                  | -73.882                            | 8.784   |                                |   |

### SEZIONE III – ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE E ONERI FINANZIARI

#### III.2 RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI

| Risultato della gestione cambi   |                      |                          |
|--|----------------------|--------------------------|
| OPERAZIONI DI COPERTURA  | Risultati realizzati | Risultati non realizzati |
| Operazioni a termine   |                      |                          |
| Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio:                                  |                      |                          |
| - future su valute e altri contratti simili  |                      |                          |
| - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili                              |                      |                          |
| - swap e altri contratti simili  |                      |                          |
| OPERAZIONI DI NON COPERTURA  |                      |                          |
| Operazioni a termine   |                      |                          |
| Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio non aventi finalità di copertura: |                      |                          |
| - future su valute e altri contratti simili  |                      |                          |
| - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili                              |                      |                          |
| - <i>swap</i> e altri contratti simili   |                      |                          |
| <b>LIQUIDITÀ</b>   | <b>1.538</b>         | <b>15.302</b>            |

#### III.3 INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI

| Descrizione   | Importi       |
|---|---------------|
| Interessi passivi per scoperti di :                       |               |
| - c/c denominati in Euro                                  | -2.723        |
| - c/c denominati in Dollaro statunitense                  | -4            |
| <b>Totale interessi passivi su finanziamenti ricevuti</b> | <b>-2.727</b> |

#### III.4 ALTRI ONERI FINANZIARI

| Descrizione                           | Importi         |
|---------------------------------------|-----------------|
| Interessi negativi su saldi creditorî | -209.866        |
| <b>Totale altri oneri finanziari</b>  | <b>-209.866</b> |

## SEZIONE IV – ONERI DI GESTIONE

### IV.1 COSTI SOSTENUTI NEL ESERCIZIO

| ONERI DI GESTIONE   | classe   | Importi complessivamente corrisposti |                                |                                |                               | Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR |                                |                                |                               |
|---|----------|--------------------------------------|--------------------------------|--------------------------------|-------------------------------|---|--------------------------------|--------------------------------|-------------------------------|
|   |          | Importo (migliaia di euro)           | % sul valore complessivo netto | % su valore dei beni negoziati | % su valore del finanziamento | Importo (migliaia di euro)  | % sul valore complessivo netto | % su valore dei beni negoziati | % su valore del finanziamento |
| 1) Provvigioni di gestione                                | A        | 6.441                                | 1,61                           |                                |                               |   |                                |                                |                               |
| 1) Provvigioni di gestione                                | B        | 39                                   | 1,61                           |                                |                               |   |                                |                                |                               |
| - provvigioni di base                                     | A        | 6.441                                | 1,61                           |                                |                               |   |                                |                                |                               |
| - provvigioni di base                                     | B        | 39                                   | 1,61                           |                                |                               |   |                                |                                |                               |
| 2) Costo per il calcolo del valore della quota            | A        | 91                                   | 0,02                           |                                |                               |   |                                |                                |                               |
| 2) Costo per il calcolo del valore della quota            | B        | 1                                    | 0,02                           |                                |                               |   |                                |                                |                               |
| 3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il Comparto investe | A        |                                      |                                |                                |                               |   |                                |                                |                               |
| 3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il Comparto investe | B        |                                      |                                |                                |                               |   |                                |                                |                               |
| 4) Compenso del depositario                               | A        | 255                                  | 0,06                           |                                |                               |   |                                |                                |                               |
| 4) Compenso del depositario                               | B        | 2                                    | 0,06                           |                                |                               |   |                                |                                |                               |
| 5) Spese di revisione del Comparto                        | A        | 25                                   | 0,01                           |                                |                               |   |                                |                                |                               |
| 5) Spese di revisione del Comparto                        | B        |                                      |                                |                                |                               |   |                                |                                |                               |
| 6) Spese legali e giudiziarie                             | A        |                                      |                                |                                |                               |   |                                |                                |                               |
| 6) Spese legali e giudiziarie                             | B        |                                      |                                |                                |                               |   |                                |                                |                               |
| 7) Spese di pubblicazione del valore della quota          | A        |                                      |                                |                                |                               |   |                                |                                |                               |
| 7) Spese di pubblicazione del valore della quota          | B        |                                      |                                |                                |                               |   |                                |                                |                               |
| 8) Altri oneri gravanti sul Comparto                      | A        | 2                                    | 0,00                           |                                |                               |   |                                |                                |                               |
| 8) Altri oneri gravanti sul Comparto                      | B        |                                      |                                |                                |                               |   |                                |                                |                               |
| - contributo di vigilanza                                 | A        | 2                                    | 0,00                           |                                |                               |   |                                |                                |                               |
| <b>COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)</b>           | <b>A</b> | <b>6.814</b>                         | <b>1,70</b>                    |                                |                               |   |                                |                                |                               |
| <b>COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)</b>           | <b>B</b> | <b>42</b>                            | <b>1,69</b>                    |                                |                               |   |                                |                                |                               |
| 10) Provvigioni di incentivo                              | A        |                                      |                                |                                |                               |   |                                |                                |                               |
| 10) Provvigioni di incentivo                              | B        |                                      |                                |                                |                               |   |                                |                                |                               |
| 11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui: |          |                                      |                                |                                |                               |   |                                |                                |                               |
| - su titoli azionari                                      |          | 172                                  |                                | 0,06                           |                               | 27  |                                | 0,05                           |                               |
| - su titoli di debito                                     |          |                                      |                                |                                |                               |   |                                |                                |                               |
| - su derivati   |          |                                      |                                |                                |                               |   |                                |                                |                               |
| 12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal Comparto    |          | 3                                    |                                |                                |                               |   |                                |                                |                               |
| 13) Oneri fiscali di pertinenza del Comparto              | A        | 94                                   | 0,02                           |                                |                               |   |                                |                                |                               |
| 13) Oneri fiscali di pertinenza del Comparto              | B        | 1                                    | 0,02                           |                                |                               |   |                                |                                |                               |
| <b>TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)</b>                     | <b>A</b> | <b>7.082</b>                         | <b>1,72</b>                    |                                |                               | <b>27</b>   | <b>0,00</b>                    |                                |                               |
| <b>TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)</b>                     | <b>B</b> | <b>44</b>                            | <b>1,71</b>                    |                                |                               |   |                                |                                |                               |

#### Note:

1. i totali possono non coincidere con la somma degli elementi che lo compongono per effetto degli arrotondamenti;
2. il valore complessivo netto è calcolato come media del esercizio.

Si precisa che gli oneri di negoziazione su strumenti finanziari, sostenuti nell'esercizio e riportati nel punto 10) della presente tabella, consistono nelle commissioni di negoziazione esplicitate dalle controparti. In caso contrario, tali oneri accessori risultano già inclusi nel prezzo di acquisto o di vendita.

#### IV.2 PROVVISORIE DI INCENTIVO

Non sono previste provvigioni di incentivo per questo comparto.

#### IV.3 REMUNERAZIONI

Le “Politica di Remunerazione e Incentivazione 2019” (di seguito le “Politiche”) sono predisposte sulla base delle politiche di remunerazione del Gruppo Intesa Sanpaolo, e per quanto non in contrasto, non disciplinato o più restrittivo, nel rispetto delle disposizioni europee (“Disciplina UCITS” e “Disciplina AIFMD”) e nazionali (Regolamento Congiunto Banca d’Italia – CONSOB) che regolano il settore del risparmio gestito.

Le politiche raccolgono, in modo organico e strutturato, i principi su cui si fonda il sistema di remunerazione e incentivazione relativo a tutto il personale di Fideuram Investimenti SGR S.p.A., i ruoli e le responsabilità degli organi e delle strutture preposte alla sua elaborazione, approvazione e applicazione, nonché i relativi macro processi. Il sistema di remunerazione e incentivazione della SGR è aggiornato con cadenza almeno annuale.

Le Politiche di remunerazione e incentivazione della SGR si ispirano ai seguenti principi:

- allineamento ai comportamenti del management e dei dipendenti con gli interessi dell’azionista, dei clienti e dei relativi patrimoni gestiti, le strategie di medio e lungo esercizio e gli obiettivi aziendali, nell’ambito di un quadro di regole di riferimento indirizzate al un corretto controllo dei rischi aziendali, attuali e prospettici, e al mantenimento di un adeguato livello di liquidità e di patrimonializzazione;
- merito al fine di assicurare un accentuato collegamento con la prestazione fornita e la qualità manageriale evidenziata;
- equità, al fine di stimolare comportamenti virtuosi e armonizzare i trattamenti retributivi;
- sostenibilità, al fine di contenere gli oneri derivanti dall’applicazione delle politiche di remunerazione e incentivazione entro valori compatibili con le strategie di medio e lungo esercizio e gli obiettivi annuali;
- proporzionalità in ragione del ruolo ricoperto dalle figure professionali, così da tenere in considerazione il diverso impatto, rispetto al profilo di rischio, del management e delle diverse fasce di popolazione;
- conformità alle vigenti disposizioni normative.

Le logiche dei sistemi di incentivazione e disegnati e applicati nella Società, coerentemente con le previsioni delle politiche di remunerazione incentivazione del Gruppo Intesa Sanpaolo, tendono contro del merito individuale, considerati anche elementi di carattere qualitativo comportamentale, temperato coi i livelli target dei rispettivi mercati di riferimento.

In qualità di gestore “significativo”, la SGR è tenuta all’applicazione dei requisiti stringenti previsti dalla regolamentazione in materia.

Si segnala che al 30 dicembre 2019 l’organico in forza alla Società (diretto ed in distacco) risulta composto da 106 unità (rispetto al 2018 di 104 unità).

La situazione annuale di Fideuram Investimenti SGR S.p.a. al 30 dicembre 2019, evidenzia salari e stipendi per 15.599.000 Euro riferiti sia al personale diretto che a quello in distacco.

Con riferimento al 30 dicembre 2019, il totale delle remunerazioni dei team di gestione di Fideuram Investimenti SGR è stimabile in 931.948 Euro, suddivisibile nella sua componente fissa (507.510 Euro) e variabile (424.438 Euro).

La remunerazione imputabile al solo comparto Piano Bilanciato Italia 50 è di 185.673 Euro ovvero lo 0,05% del patrimonio del comparto al 30 dicembre 2019.

#### TRASPARENZA DELLE OPERAZIONI DI FINANZIAMENTO TRAMITE TITOLI (SFT) E TOTAL RETURN SWAP ED EVENTUALE RIUTILIZZO

Ai sensi di quanto previsto dal Regolamento UE 2015/2365 (Regolamento SFT) sulla trasparenza delle operazioni di finanziamento titoli e dei total return swap, si illustrano nei seguenti paragrafi le informazioni relative all’uso delle operazioni di finanziamento tramite titoli e dei total return swap, in essere alla fine del esercizio.

Le informazioni sono riportate secondo quanto previsto dall’art. 13 comma 1 lett. a e includono i dati di cui alla sezione A dell’allegato del citato Regolamento UE.

Si precisa che, nel corso del esercizio, non sono state effettuato operazioni di finanziamento titoli e/o total return swap.

**SEZIONE V - ALTRI RICAVI ED ONERI**

| Descrizione                                      | Importo         |
|--|-----------------|
| <b>Interessi attivi su disponibilità liquide</b> | <b>3.228</b>    |
| - C/C in divisa Euro                             | 2.950           |
| - C/C in divisa Dollaro Statunitense             | 200             |
| - C/C in divisa Sterlina Britannica              | 77              |
| - C/C in divisa Franco Svizzero                  | 1               |
| <b>Altri ricavi</b>                              | <b>586</b>      |
| - Ricavi vari                                    | 586             |
| <b>Altri oneri</b>                               | <b>-178.339</b> |
| - Commissione su operatività in titoli           | -171.979        |
| - Spese bancarie                                 | -96             |
| - Sopravvenienze passive                         | -6.263          |
| <b>Totale altri ricavi ed oneri</b>              | <b>-174.525</b> |

**SEZIONE VI - IMPOSTE**

| Descrizione            | Importi        |
|------------------------|----------------|
| <b>Bolli su titoli</b> | <b>-94.089</b> |
| - di cui classe A      | -93.537        |
| - di cui classe B      | -552           |
| <b>Totale imposte</b>  | <b>-94.089</b> |

## PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI

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

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

### Informazioni sugli oneri d'intermediazione

|   | Soggetti non appartenenti al gruppo | Soggetti appartenenti al gruppo | Totale |
|---|-------------------------------------|---------------------------------|--------|
| Banche italiane                         | 73.317                              | 9.040                           | 82.357 |
| SIM                                     | 8.185                               |                                 | 8.185  |
| Banche e imprese di investimento estere | 16.386                              | 18.347                          | 34.733 |
| Altre controparti                       | 46.704                              |                                 | 46.704 |

### Informazioni sulle utilità ricevute

La SGR, nel rispetto della Policy in tema di incentivi e in base agli accordi in essere con i negozianti di cui si avvale nell'attività di investimento (tra cui le società del Gruppo Intesa Sanpaolo), può ricevere utilità non monetarie unicamente sotto forma di ricerca in materia di investimenti (ed. Soft commission). Tale ricerca, coerente con la politica di investimento dei portafogli gestiti e funzionale al perseguimento degli obiettivi di investimento dei medesimi, consente di innalzare la qualità del servizio di gestione reso e servire al meglio gli interessi.

L'apprezzamento della ricerca, il cui corrispettivo è inglobato nella commissione di negoziazione, viene effettuato dalla SGR sulla base di una specifica procedura interna che definisce i criteri in base ai quali viene determinato il valore economico di tale ricerca e consente pertanto di determinare il correlato costo effettivo dell'esecuzione degli ordini. Tale procedura non considera le controparti operative su strumenti finanziari di natura obbligazionaria e su valute e non è applicabile in caso di investimenti in OICR. I Gestori e gli Analisti della Direzione Investimenti della SGR effettuano una valutazione ex post del servizio di ricerca reso dai vari negozianti.

Sia la Policy aziendale che la scelta e il monitoraggio dei negozianti sono soggetti ad approvazione del Consiglio di Amministrazione della SGR.

Nel corso del 2019 non risulta ricevuta alcuna utilità.

### Tasso di movimentazione del portafoglio (Turnover)

| Descrizione           | Importo |
|-----------------------|---------|
| Turnover del Comparto | 157,51  |

Il turnover di portafoglio è il rapporto espresso in percentuale tra la somma degli acquisti e delle vendite di strumenti finanziari, al netto delle sottoscrizioni e rimborsi delle quote del Comparto, e il patrimonio netto medio su base giornaliera del Comparto stesso. Tale rapporto fornisce un'indicazione indiretta dell'incidenza dei costi di negoziazione sul Comparto, anche derivanti da una gestione particolarmente attiva del portafoglio.

### Informazione sugli strumenti derivati OTC (garanzie ricevute)

A fine esercizio il Comparto non deteneva strumenti finanziari derivati OTC.



KPMG S.p.A.  
Revisione e organizzazione contabile  
Via Ettore Petrolini, 2  
00197 ROMA RM  
Telefono +39 06 80961.1  
Email [it-fmauditaly@kpmg.it](mailto:it-fmauditaly@kpmg.it)  
PEC [kpmgspa@pec.kpmg.it](mailto:kpmgspa@pec.kpmg.it)

## **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 Comune di Investimento Mobiliare Aperto  
"Piano Bilanciato Italia 50"*

### **Relazione sulla revisione contabile della relazione di gestione**

#### **Giudizio**

Abbiamo svolto la revisione contabile della relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Piano Bilanciato Italia 50" (nel seguito anche il "Fondo"), costituita dalla situazione patrimoniale al 30 dicembre 2019, 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 2019 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 (nel 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 "Fideuram Investimenti 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;



**Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto  
"Piano Bilanciato Italia 50"**

Relazione della società di revisione  
30 dicembre 2019

- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno del Fondo e della Società di Gestione del Fondo;
- abbiamo valutato l'appropriatezza dei criteri e delle modalità di valutazione adottati, nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli Amministratori, inclusa la relativa informativa;
- siamo giunti ad una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli Amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di una incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Fondo di continuare ad operare come una entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa della relazione di gestione, ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare il fatto che il Fondo cessi di operare come un'entità in funzionamento;
- abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto della relazione di gestione nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se la relazione di gestione rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione.

Abbiamo comunicato ai responsabili delle attività di *governance* della Società di Gestione del Fondo, identificati ad un livello appropriato come richiesto dai principi di revisione internazionali (ISA Italia), tra gli altri aspetti, la portata e la tempistica pianificate per la revisione contabile e i risultati significativi emersi, incluse le eventuali carenze significative nel controllo interno identificate nel corso della revisione contabile.

## **Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari**

### ***Giudizio ai sensi dell'art. 14, comma 2, lettera e), del D.Lgs. 39/10***

Gli Amministratori della "Fideuram Investimenti SGR S.p.A." sono responsabili per la predisposizione della relazione degli amministratori del Fondo al 30 dicembre 2019, 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) 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione degli amministratori con la relazione di gestione del Fondo al 30 dicembre 2019 e sulla conformità della stessa al Provvedimento, nonché di rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi.

A nostro giudizio, la relazione degli amministratori è coerente con la relazione di gestione del Fondo al 30 dicembre 2019 ed è redatta in conformità al Provvedimento.



**Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto**  
**"Piano Bilanciato Italia 50"**

Relazione della società di revisione  
30 dicembre 2019

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

Roma, 11 marzo 2020

KPMG S.p.A.

A handwritten signature in blue ink, appearing to read 'Giovanni Giuseppe Coci'. The signature is fluid and cursive, with the first and last names being more prominent.

Giovanni Giuseppe Coci  
Socio





## **Piano Azioni Italia**

Comparto ad accumulazione dei proventi  
della categoria Assogestioni  
"Azionari Italia"

Relazione di gestione al  
30 dicembre 2019

Parte specifica

Società di gestione: Fideuram Investimenti SGR S.p.A.

Depositario: State Street Bank International GmbH  
Succursale Italia

*Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo*

## RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI - PARTE SPECIFICA

### Politica di gestione e prospettive di investimento

Nel corso del 2019 il mercato azionario italiano ha registrato una performance in euro pari a 31.8% misurata dall'indice Comit Performance R. Il valore della quota ha registrato un rialzo del 23.79%

È stato un anno record per il mercato italiano, con l'indice che registrato un andamento migliore anche dei mercati europei, nonostante il rallentamento macro registrato a livello globale e le tensioni commerciali tra Usa e Cina che hanno caratterizzato gran parte dell'anno. Il fattore che ha supportato l'andamento dei mercati per tutto il periodo è stata l'inversione di tendenza delle politiche delle banche centrali: prima tra tutte a fine 2018 la Fed che ha smesso di alzare i tassi e ha iniziato politiche espansive. Poi nel corso dell'anno la BCE ha abbassato ulteriormente i tassi di interesse, ha lanciato nuove tranche di TLTRO per le banche e, soprattutto, ha introdotto il tiering sui depositi delle banche, ovvero un tasso di interesse pari a zero invece di negativo per determinati quantitativi di giacenza di depositi delle banche presso di lei. Nel corso del periodo ci sono stati due momenti di correzione, uno nel mese di maggio e uno ad inizio agosto, coincidenti sia con dei problemi politici interni italiani e sia con dichiarazioni di Trump di maggiori dazi contro la Cina ma prontamente recuperati. In particolare in agosto c'è stato un inatteso cambio nella coalizione di governo Italiana che, essendo percepita più filo-europea, ha generato una riduzione significativa dei tassi e dello spread. Durante l'anno si è assistito ad una riduzione generale dei tassi di interesse sia sui governativi europei che sui titoli corporate, che ha registrato un ottimo andamento.

Nel corso dell'esercizio di riferimento il Fondo ha registrato flussi di liquidità in uscita in quanto le sottoscrizioni di nuovi clienti sono state bloccate per il cambio della normativa sui Pir. Nel corso dell'anno l'asset allocation tra piccole capitalizzazioni e medio-grandi ha subito delle variazioni in base alle condizioni di mercato, cercando di trarre profitto da titoli che avevano raggiunto valutazioni molto elevate a vantaggio di altri con valutazioni e prospettive attraenti. In portafoglio sono presenti titoli azionari ed obbligazionari Intesa Sanpaolo appartenenti al benchmark.

Il Comparto ha aderito ad alcune operazioni di collocamento e quotazione curate da Banca Imi: Nexi e San Lorenzo. Non sono state poste in essere operazioni su strumenti finanziari derivati; nel portafoglio sono presenti warrant assegnati gratuitamente avendo aderito ad alcune IPO.

Le prospettive per il 2020 sono, seppur impostate alla cautela, moderatamente positive e incentrate su un miglioramento della situazione macroeconomica in un contesto di riduzione delle tensioni commerciali. Le politiche monetarie dovrebbero continuare a dare un supporto positivo. Nonostante la performance registrata nel 2019 il mercato azionario, tenendo in considerazione i dividendi societari, dovrebbe fornire rendimenti più interessanti rispetto ai governativi e corporate italiani ed europei. Tuttavia desta qualche preoccupazione la precaria situazione politica italiana con la possibilità di nuove elezioni in primavera. L'anno è iniziato con problemi geopolitici internazionali e in particolare con venti di guerra Usa-Iran che potrebbero essere una minaccia per tutti i mercati. Nella parte finale dell'anno, inoltre, le elezioni presidenziali americane potrebbero portare ad un aumento della volatilità.

### *Informativa relativa all'esercizio del diritto di voto*

La SGR in tutti gli eventi societari nei quali è stata convocata per esercitare il diritto di voto inerente gli strumenti finanziari in gestione si è attenuta ai principi ed ai criteri individuati dal Comitato per la "corporate governance" di Assogestioni che fissano i requisiti di professionalità, onorabilità e indipendenza dei candidati nonché le condizioni di ineleggibilità e incompatibilità.

Agli eventi societari hanno partecipato studi legali che hanno espresso il voto conformemente alle istruzioni ricevute e concordate a livello di Comitato per la "corporate governance" di Assogestioni.

### **Rapporti con società del gruppo di appartenenza**

Si precisa che i rapporti intrattenuti e le operazioni effettuate nel corso dell'esercizio con le altre Società del Gruppo vengono descritti nell'ambito della nota integrativa cui si rimanda (parte D). Tali rapporti e operazioni sono stati regolati in base alle normali condizioni di mercato.

#### **Attività di collocamento delle quote**

La raccolta netta è stata negativa per 60,7 milioni di Euro per la classe A, e negativa per 1,9 milioni di Euro per la classe B.

#### **Operatività in derivati**

Nel corso del esercizio in esame il Comparto non ha posto in essere operazioni su strumenti finanziari derivati.

#### **Eventi che hanno interessato il Comparto**

Nessun evento significativo è intervenuto nel corso dell'esercizio.

#### ***Elementi significativi che hanno determinato variazioni del valore del patrimonio e delle quote***

Nel corso del 2019 il patrimonio netto del Comparto è passato da 731,1 milioni di euro a 840 milioni di euro. La raccolta netta è stata negativa e pari a -62,5 milioni di euro complessivi.

Il valore della quota ha registrato un rialzo del 23.79% mentre il "benchmark" - costituito per il 45% dal FTSEMIB, per il 45% dal Ftse Mid Cap e per il 10% Merrill Lynch 0-1 Year Euro Government Index, ribilanciato su base trimestrale - ha registrato, nel corso del medesimo esercizio, una performance del 23.74%. Il rendimento dell'indice è calcolato ipotizzando il reinvestimento dei dividendi (indice total return).

La performance assoluta del Comparto è risultata positiva grazie al favorevole andamento del mercato azionario. È stata inoltre superiore rispetto a quella registrata dal benchmark di riferimento, grazie ad una selettività sui titoli e sui settori che è risultata premiante, permettendo il recupero dei costi di gestione.

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

La legge di Bilancio di dicembre 2019 ha rivisto la normativa sui Pir e pertanto da Gennaio 2020 sarà nuovamente possibile effettuare nuove costituzioni di Piani di Risparmio (prima sottoscrizione).

Le prospettive sulla crescita economica globale, seppur migliorate rispetto al 2019, evidenziano significative vulnerabilità e rischi di "downside", principalmente legati all'incertezza sulla ripresa del commercio e della manifattura globale e alle ancora elevate tensioni geopolitiche. Inoltre, la diffusione della malattia "Covid-19", con le sue significative implicazioni per la salute pubblica, l'attività economica e il commercio, è un ulteriore elemento capace di influire al ribasso sulla crescita globale.

Vi presentiamo la Relazione di Gestione e la relativa Nota Integrativa approvati in occasione della riunione del Consiglio di Amministrazione della Società di Gestione del 19 febbraio 2020.

**L'Amministratore Delegato**

**Dr. Gianluca La Calce**

Fideuram Piano Azioni Italia al 30/12/2019

SITUAZIONE PATRIMONIALE

| ATTIVITÀ  | Situazione al<br>30/12/2019 |                                       | Situazione a<br>fine esercizio precedente |                                       |
|---|-----------------------------|---------------------------------------|---|---------------------------------------|
|   | Valore complessivo          | In percentuale del<br>totale attività | Valore complessivo                        | In percentuale del<br>totale attività |
| <b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>                                  | <b>824.216.977</b>          | <b>97,77</b>                          | <b>678.165.800</b>                        | <b>92,57</b>                          |
| A1. Titoli di debito  | 45.615.442                  | 5,41                                  | 58.757.701                                | 8,02                                  |
| A1.1 titoli di Stato  |                             |                                       |   |                                       |
| A1.2 altri  | 45.615.442                  | 5,41                                  | 58.757.701                                | 8,02                                  |
| A2. Titoli di capitale  | 777.465.145                 | 92,22                                 | 618.510.349                               | 84,43                                 |
| A3. Parti di OICR   | 1.136.390                   | 0,14                                  | 897.750                                   | 0,12                                  |
| <b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>                              | <b>42.929</b>               | <b>0,01</b>                           | <b>36.899</b>                             | <b>0,01</b>                           |
| B1. Titoli di debito  |                             |                                       |   |                                       |
| B2. Titoli di capitale  | 42.929                      | 0,01                                  | 36.899                                    | 0,01                                  |
| B3. Parti di OICR   |                             |                                       |   |                                       |
| <b>C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>                                 |                             |                                       |   |                                       |
| C1. Margini presso organismi di<br>compensazione e garanzia             |                             |                                       |   |                                       |
| C2. Opzioni, premi o altri strumenti<br>finanziari derivati quotati     |                             |                                       |   |                                       |
| C3. Opzioni, premi o altri strumenti<br>finanziari derivati non quotati |                             |                                       |   |                                       |
| <b>D. DEPOSITI BANCARI</b>  |                             |                                       |   |                                       |
| D1. A vista   |                             |                                       |   |                                       |
| D2. Altri   |                             |                                       |   |                                       |
| <b>E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E<br/>OPERAZIONI ASSIMILATE</b>      |                             |                                       |   |                                       |
| <b>F. POSIZIONE NETTA LIQUIDITÀ</b>                                     | <b>18.707.452</b>           | <b>2,22</b>                           | <b>54.244.409</b>                         | <b>7,41</b>                           |
| F1. Liquidità disponibile   | 18.707.452                  | 2,22                                  | 48.685.689                                | 6,65                                  |
| F2. Liquidità da ricevere per operazioni<br>da regolare                 |                             |                                       | 5.558.720                                 | 0,76                                  |
| F3. Liquidità impegnata per operazioni<br>da regolare                   |                             |                                       |   |                                       |
| <b>G. ALTRE ATTIVITÀ</b>  | <b>25.302</b>               | <b>0,00</b>                           | <b>101.911</b>                            | <b>0,01</b>                           |
| G1. Ratei attivi  | 25.302                      | 0,00                                  | 59.173                                    | 0,01                                  |
| G2. Risparmio di imposta  |                             |                                       |   |                                       |
| G3. Altre   |                             |                                       | 42.738                                    | 0,00                                  |
| <b>TOTALE ATTIVITÀ</b>  | <b>842.992.660</b>          | <b>100,00</b>                         | <b>732.549.019</b>                        | <b>100,00</b>                         |

**FIDEURAM PIANO AZIONI ITALIA AL 30/12/2019**  
**SITUAZIONE PATRIMONIALE**

| <b>PASSIVITÀ E NETTO</b>   | Situazione al<br>30/12/2019 | Situazione a fine<br>esercizio precedente |
|--|-----------------------------|---|
|  | Valore complessivo          | Valore complessivo                        |
| <b>H. FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>                                     |                             |   |
| <b>I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>      |                             |   |
| <b>L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>                              |                             |   |
| L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati     |                             |   |
| L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati |                             |   |
| <b>M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI</b>                                | <b>494.224</b>              | <b>111.625</b>                            |
| M1. Rimborsi richiesti e non regolati                                | 494.224                     | 111.625                                   |
| M2. Proventi da distribuire  |                             |   |
| M3. Altri  |                             |   |
| <b>N. ALTRE PASSIVITA'</b>   | <b>1.532.711</b>            | <b>1.244.706</b>                          |
| N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati                    | 1.506.197                   | 1.220.405                                 |
| N2. Debiti di imposta  |                             |   |
| N3. Altre  | 26.514                      | 24.301                                    |
| <b>TOTALE PASSIVITA'</b>   | <b>2.026.935</b>            | <b>1.356.331</b>                          |
| <b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL COMPARTO</b>                         | <b>840.965.725</b>          | <b>731.192.688</b>                        |
| <b>A Numero delle quote in circolazione</b>                          | <b>66.031.594,075</b>       | <b>71.345.152,280</b>                     |
| <b>B Numero delle quote in circolazione</b>                          | <b>478.538,750</b>          | <b>651.406,929</b>                        |
| <b>I Numero delle quote in circolazione</b>                          | <b>4.511.413,786</b>        | <b>4.511.413,786</b>                      |
| <b>A Valore complessivo netto della classe</b>                       | <b>780.905.376</b>          | <b>681.595.103</b>                        |
| <b>B Valore complessivo netto della classe</b>                       | <b>5.653.933</b>            | <b>6.217.444</b>                          |
| <b>I Valore complessivo netto della classe</b>                       | <b>54.406.416</b>           | <b>43.380.141</b>                         |
| <b>A Valore unitario delle quote</b>                                 | <b>11,826</b>               | <b>9,553</b>                              |
| <b>B Valore unitario delle quote</b>                                 | <b>11,815</b>               | <b>9,545</b>                              |
| <b>I Valore unitario delle quote</b>                                 | <b>12,060</b>               | <b>9,616</b>                              |

| <b>Movimenti delle quote nell'esercizio – Classe A</b> |                |
|--|----------------|
| Quote emesse   | 5.962.498,631  |
| Quote rimborsate                                       | 11.276.056,836 |

| <b>Movimenti delle quote nell'esercizio – Classe B</b> |             |
|--|-------------|
| Quote emesse   | 124.378,861 |
| Quote rimborsate                                       | 297.247,040 |

| <b>Movimenti delle quote nell'esercizio - classe I</b> |   |
|--|---|
| Quote emesse   | - |
| Quote rimborsate                                       | - |

**FIDEURAM PIANO AZIONI ITALIA AL 30/12/2019**  
**SEZIONE REDDITUALE**

|  | Relazione al 30/12/2019 | Relazione esercizio precedente |
|--|-------------------------|--------------------------------|
| <b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>   |                         |                                |
| A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI   |                         |                                |
| A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito  | 379.155                 | 522.167                        |
| A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale                                      | 28.278.315              | 19.393.442                     |
| A1.3 Proventi su parti di OICR   | 100.454                 |                                |
| A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI  |                         |                                |
| A2.1 Titoli di debito  | 707.522                 | -313.599                       |
| A2.2 Titoli di capitale  | 45.736.094              | -14.325.870                    |
| A2.3 Parti di OICR   |                         |                                |
| A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE   |                         |                                |
| A3.1 Titoli di debito  | 2.254.159               | -3.549.921                     |
| A3.2 Titoli di capitale  | 112.044.885             | -119.957.596                   |
| A3.3 Parti di OICR   | 238.640                 | -52.250                        |
| A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA<br>DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI             |                         |                                |
| <b>Risultato gestione strumenti finanziari quotati</b>                                     | <b>189.739.224</b>      | <b>-118.283.627</b>            |
| <b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>   |                         |                                |
| B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI   |                         |                                |
| B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito  |                         |                                |
| B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale                                      |                         |                                |
| B1.3 Proventi su parti di OICR   |                         |                                |
| B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI  |                         |                                |
| B2.1 Titoli di debito  |                         |                                |
| B2.2 Titoli di capitale  |                         |                                |
| B2.3 Parti di OICR   |                         |                                |
| B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE   |                         |                                |
| B3.1 Titoli di debito  |                         |                                |
| B3.2 Titoli di capitale  | 7.853                   | 37                             |
| B3.3 Parti di OICR   |                         |                                |
| B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA<br>DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI         |                         |                                |
| <b>Risultato gestione strumenti finanziari non quotati</b>                                 | <b>7.853</b>            | <b>37</b>                      |
| <b>C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI<br/>FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA</b> |                         |                                |
| C1. RISULTATI REALIZZATI   |                         |                                |
| C1.1 Su strumenti quotati  |                         |                                |
| C1.2 Su strumenti non quotati  |                         |                                |
| C2. RISULTATI NON REALIZZATI   |                         |                                |
| C2.1 Su strumenti quotati  |                         |                                |
| C2.2 Su strumenti non quotati  |                         |                                |

**FIDEURAM PIANO AZIONI ITALIA AL 30/12/2019**  
**SEZIONE REDDITUALE**

|   | Relazione al 30/12/2019 | Relazione esercizio precedente |
|---|-------------------------|--------------------------------|
| <b>D. DEPOSITI BANCARI</b>  |                         |                                |
| D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI                          |                         |                                |
| <b>E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI</b>                            |                         |                                |
| 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. LIQUIDITA'  |                         |                                |
| E3.1 Risultati realizzati   | 4.842                   | 7.711                          |
| E3.2 Risultati non realizzati                                       | -1.297                  | -557                           |
| <b>F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE</b>                              |                         |                                |
| F1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE |                         |                                |
| F2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI                    |                         |                                |
| <b>Risultato lordo della gestione di portafoglio</b>                | <b>189.750.622</b>      | <b>-118.276.436</b>            |
| <b>G. ONERI FINANZIARI</b>  |                         |                                |
| G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI                     | -2.651                  | -8                             |
| G2. ALTRI ONERI FINANZIARI  | -201.219                | -97.275                        |
| <b>Risultato netto della gestione di portafoglio</b>                | <b>189.546.752</b>      | <b>-118.373.719</b>            |
| <b>H. ONERI DI GESTIONE</b>   |                         |                                |
| H1. PROVVIGIONE DI GESTIONE SGR                                     | -15.733.959             | -14.471.027                    |
| di cui classe A   | -15.258.646             | -14.153.648                    |
| di cui classe B   | -126.360                | -152.404                       |
| di cui classe I   | -348.953                | -164.975                       |
| H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA                        | -186.781                | -168.578                       |
| H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO   | -518.946                | -468.371                       |
| H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO         |                         |                                |
| H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE   | -27.370                 | -25.488                        |
| H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO                                     |                         |                                |
| <b>I. ALTRI RICAVI ED ONERI</b>                                     |                         |                                |
| I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITA' LIQUIDE                      | 4.694                   | 1.109                          |
| I2. ALTRI RICAVI  | 22                      | 2                              |
| I3. ALTRI ONERI   | -448.166                | -576.578                       |
| <b>Risultato della gestione prima delle imposte</b>                 | <b>172.636.246</b>      | <b>-134.082.650</b>            |
| <b>L. IMPOSTE</b>   |                         |                                |
| L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO                     |                         |                                |
| L2. RISPARMIO DI IMPOSTA  |                         |                                |
| L3. ALTRE IMPOSTE   | -277.353                | -437.266                       |
| di cui classe A   | -258.456                | -421.791                       |
| di cui classe B   | -2.188                  | -4.614                         |
| di cui classe I   | -16.709                 | -10.861                        |
| <b>Utile/perdita dell'esercizio</b>                                 | <b>172.358.893</b>      | <b>-134.519.916</b>            |
| di cui classe A   | 159.976.992             | -126.743.341                   |
| di cui classe B   | 1.355.626               | -1.156.717                     |
| di cui classe I   | 11.026.275              | -6.619.858                     |

## NOTA INTEGRATIVA

### INDICE DELLA NOTA INTEGRATIVA

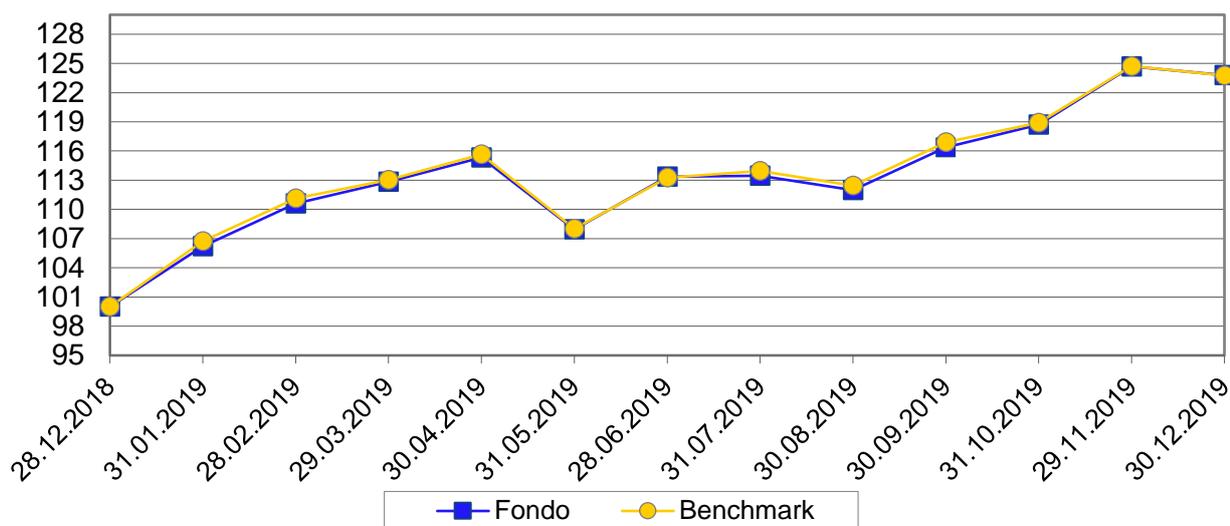
|   |            |
|---|------------|
| <b>PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA.....</b>  | <b>106</b> |
| <b>PARTE B – LE ATTIVITÀ, LE PASSIVITÀ E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO.....</b>                   | <b>113</b> |
| SEZIONE I - CRITERI DI VALUTAZIONE.....   | 113        |
| SEZIONE II - LE ATTIVITÀ.....   | 115        |
| SEZIONE III – LE PASSIVITÀ.....   | 121        |
| SEZIONE IV – IL VALORE COMPLESSIVO NETTO .....  | 122        |
| SEZIONE V – ALTRI DATI PATRIMONIALI.....  | 125        |
| <b>PARTE C – IL RISULTATO ECONOMICO DELL’ESERCIZIO .....</b>                                    | <b>126</b> |
| SEZIONE I – STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI E NON QUOTATI E RELATIVE OPERAZIONI DI COPERTURA ..... | 126        |
| SEZIONE III – ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE E ONERI FINANZIARI.....                              | 127        |
| SEZIONE IV – ONERI DI GESTIONE .....  | 128        |
| SEZIONE V - ALTRI RICAVI ED ONERI.....  | 131        |
| SEZIONE VI - IMPOSTE .....  | 132        |
| <b>PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI .....</b>   | <b>133</b> |

**PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA**

*Andamento del valore della quota del Comparto e del Benchmark nel 2019 – Classi attive al 30/12/2019*

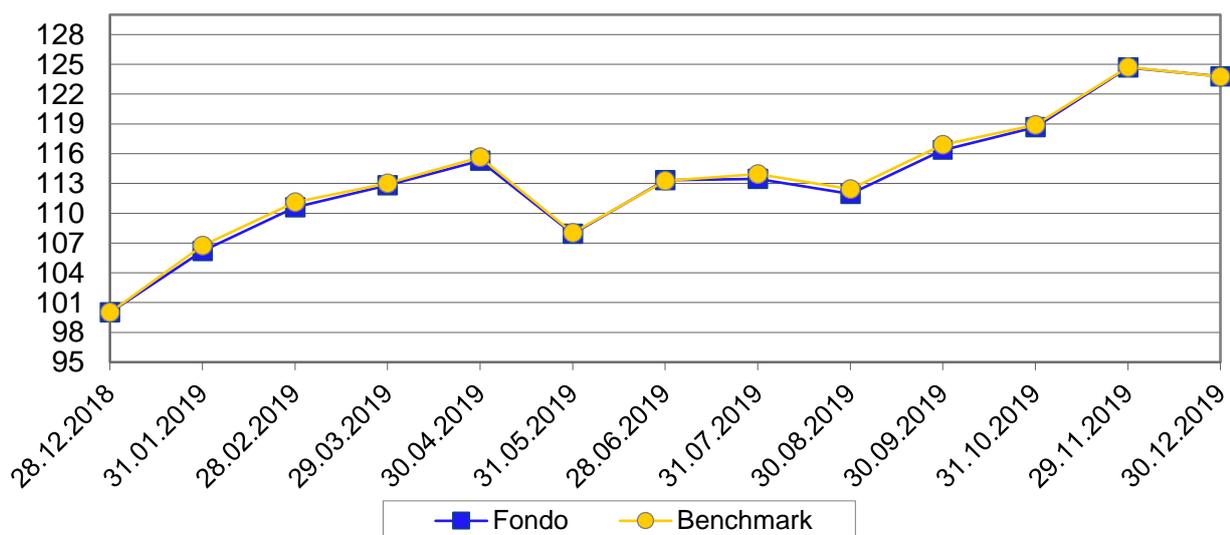
**Classe A**

**Andamento del valore della quota del Fondo e del Benchmark nel 2019**



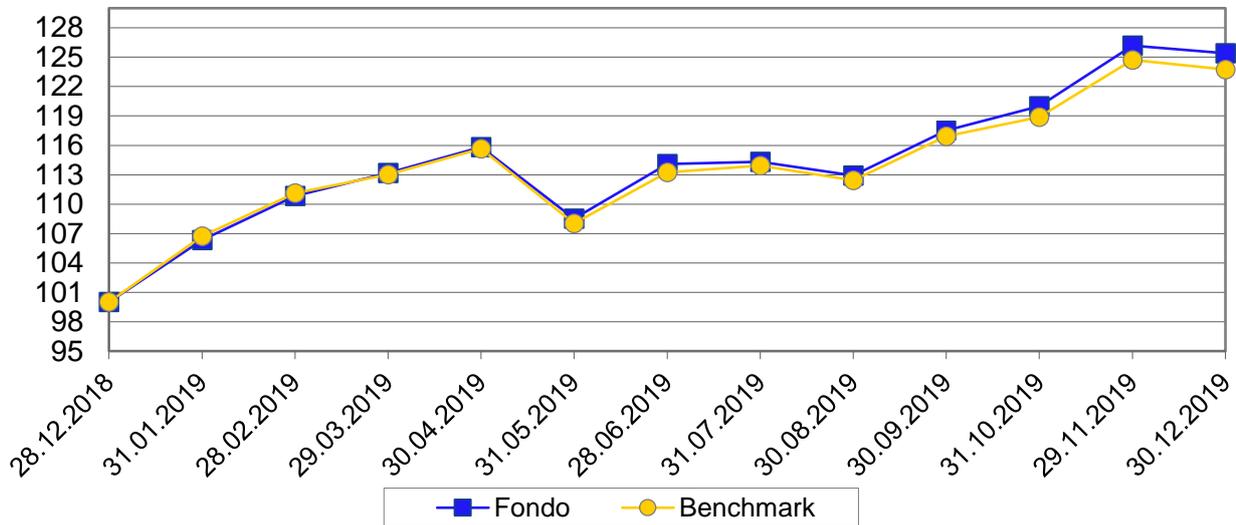
**Classe B**

**Andamento del valore della quota del Fondo e del Benchmark nel 2019**



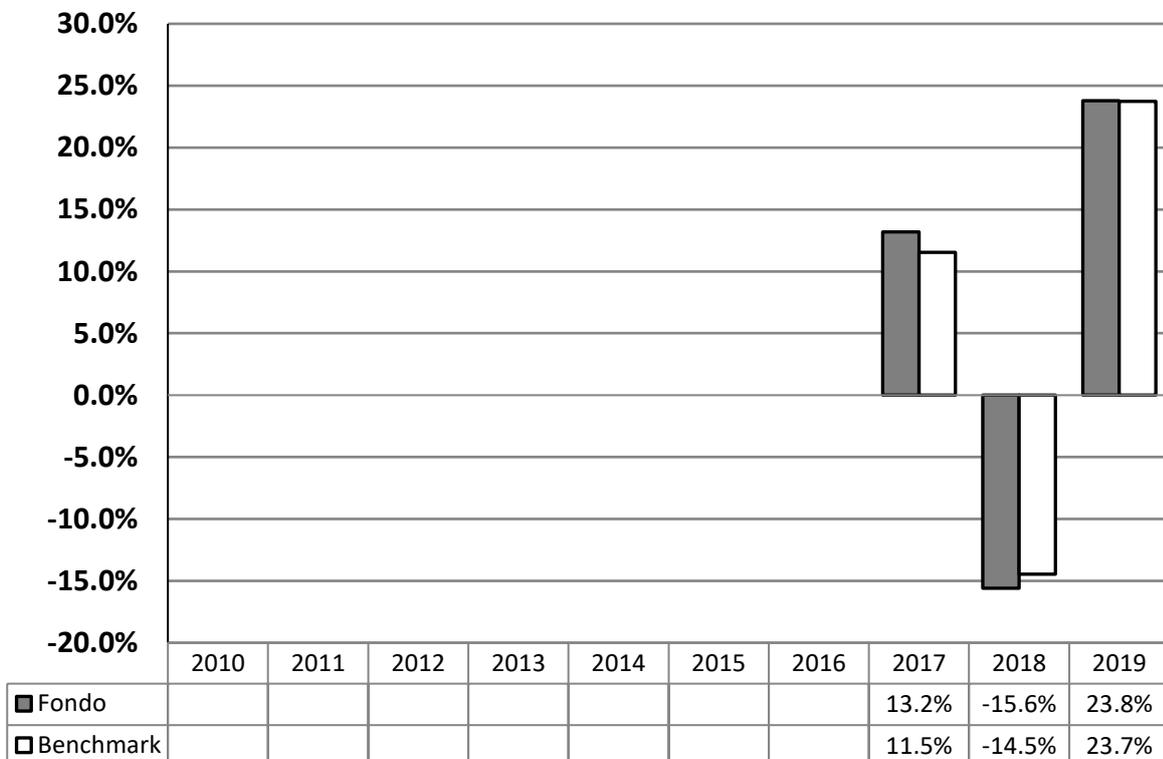
Classe I

Andamento del valore della quota del Fondo e del Benchmark nel 2019

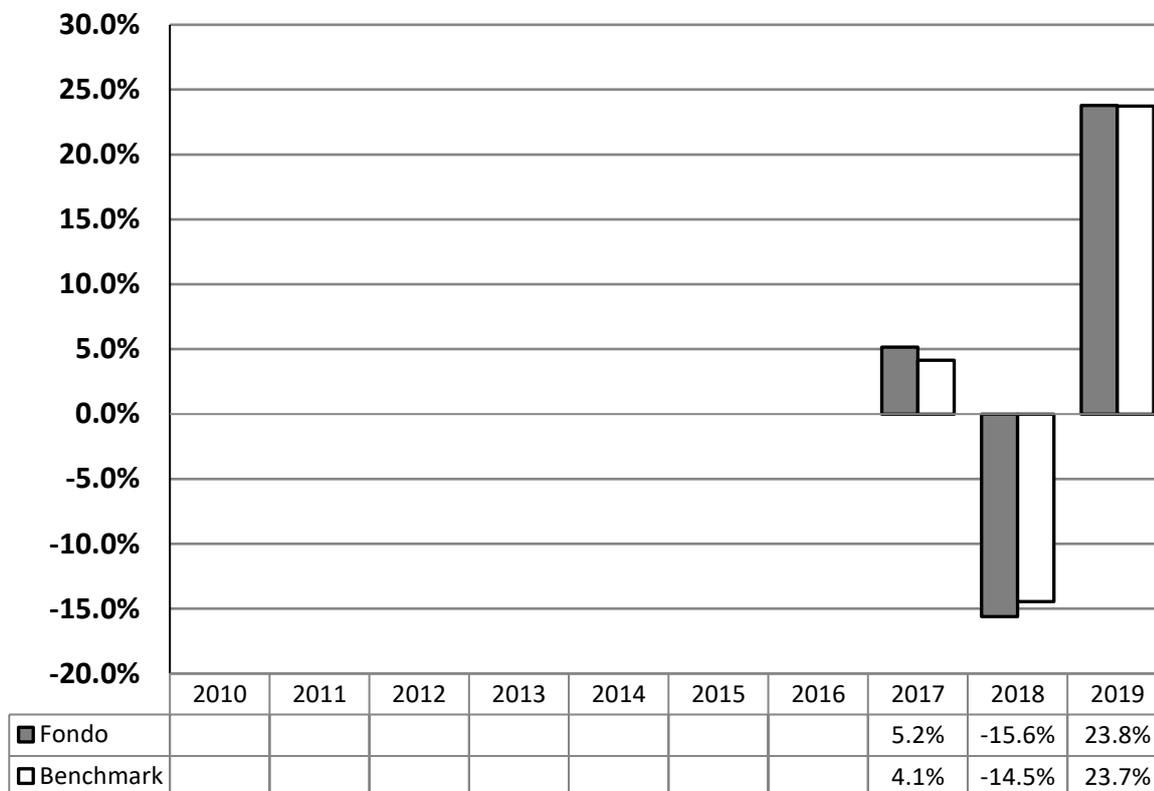


Rendimento annuo del Comparto e del Benchmark – Classi attive al 30/12/2019

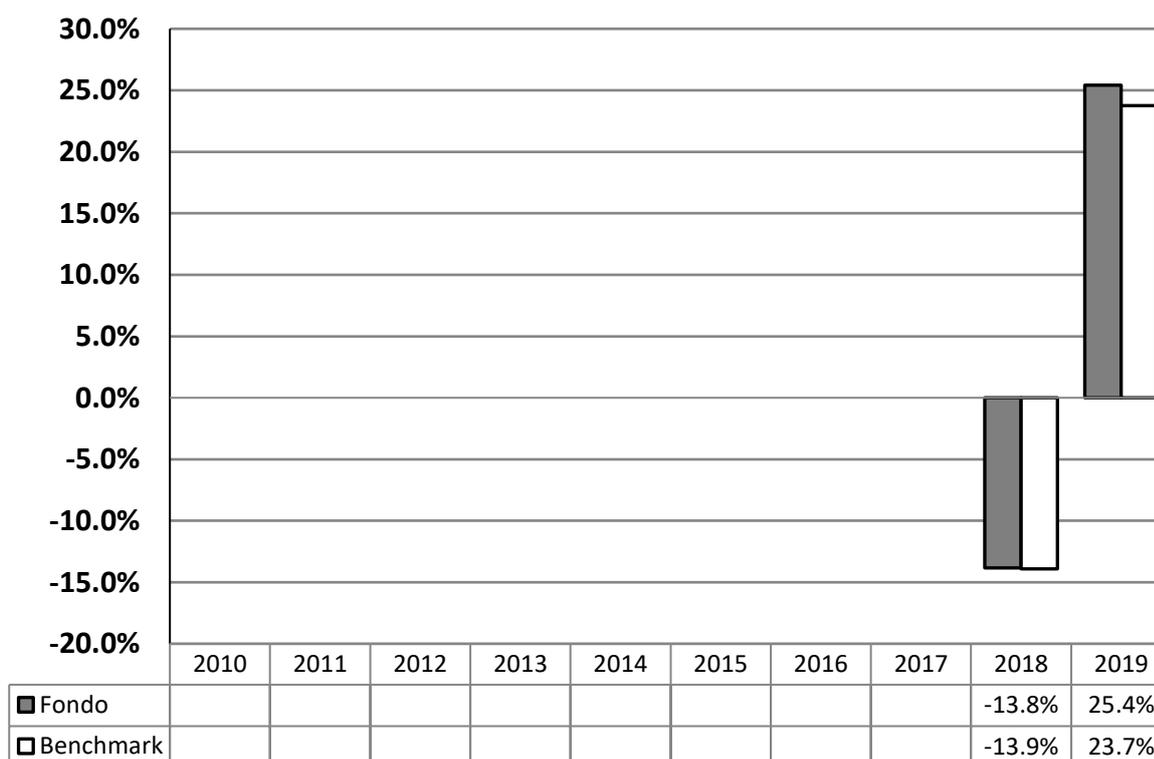
Classe A



**Classe B**



**Classe I**



**Note:**

1. I dati di rendimento del Comparto non includono i costi di sottoscrizione (né gli eventuali costi di rimborso) e la tassazione in quanto a carico dell'investitore.
2. Il rendimento del benchmark è al lordo degli oneri fiscali.
3. Il benchmark, per tutte le classi del comparto, è costituito al 45% dall'indice FTSE Italia Mid Cap Index, al 10% dall'indice Merrill Lynch 0-1Y Euro Gov Index ed al 45% dall'indice FTSE MIB.

**Andamento del valore della quota durante l'esercizio – Classi attive al 30/12/2019**

*Classe A*

|                                     |        |
|-------------------------------------|--------|
| <b>valore minimo al 02/01/2019</b>  | 9,580  |
| <b>valore massimo al 20/12/2019</b> | 11,974 |

Si precisa che la prima emissione di quote per la classe A è avvenuta con data riferimento 11 aprile 2017.

*Classe B*

|                                     |        |
|-------------------------------------|--------|
| <b>valore minimo al 02/01/2019</b>  | 9,571  |
| <b>valore massimo al 07/05/2018</b> | 11,963 |

Si precisa che la prima emissione di quote per la classe B è avvenuta con data riferimento 15 maggio 2017.

*Classe I*

|                                     |        |
|-------------------------------------|--------|
| <b>valore minimo al 02/01/2019</b>  | 9,644  |
| <b>valore massimo al 20/12/2019</b> | 12,206 |

Si precisa che la prima emissione di quote per la classe I è avvenuta con data riferimento 29 giugno 2018.

**Principali eventi che hanno influito sul valore della quota**

All'interno della relazione degli Amministratori sono descritti i principali eventi che hanno influito sul valore della quota nel corso del presente esercizio.

**Classi di quota**

Sono previste tre Classi di quote, definite quote di "Classe A", quote di "Classe B" e quote di "Classe I". Le quote di Classi A sono destinate esclusivamente ai soggetti indicati al successivo paragrafo 1.4 Parte B del Regolamento del Comparto, finalizzate all'investimento nei piani individuali di risparmio a lungo termine (PIR). Le quote di Classe B sono destinate alla totalità degli investitori.

Le quote di Classe I sono destinate esclusivamente a:

- a) Enti di previdenza obbligatoria di cui al Decreto Legislativo 30 giugno n. 1994, n. 509, e al decreto legislativo 10 febbraio 1996, n. 103;
- b) Forme di previdenza complementare di cui al Decreto Legislativo 5 dicembre 2005, n. 252.

**Errori rilevanti di valutazione della quota**

Non si sono verificati errori rilevanti di valutazione della quota.

**Rischi assunti nel corso dell'esercizio**

L'SGR monitora, ai fini della normativa UCITS, il livello di esposizione massima attraverso il metodo degli impegni. Nel corso dell'anno non si sono registrate esposizioni complessive significativamente differenti dal valore giornaliero del NAV.

In aggiunta al limite normativo la Società di Gestione ha definito una risk policy interna basata su indicatori di RVaR/VaR ex-ante e TEV realizzata. In tale contesto la società ha costantemente verificato il rispetto dei limiti definiti dal Consiglio di Amministrazione della Società.

La misurazione di tale rischio è avvenuta attraverso l'applicazione Risk Manager (MSCI Group). L'SGR ha valutato di adottare un modello Montecarlo con decay factor 0.97 ad un livello di confidenza del 99% su un orizzonte temporale di 1 mese. Attraverso questo modello viene colto il rischio specifico delle singole posizioni azionarie, attraverso l'utilizzo diretto delle informazioni sull'andamento dei prezzi, il rischio di movimento dei prezzi delle obbligazioni attraverso i movimenti delle principali curve di tasso e attraverso l'utilizzo di informazioni derivanti dal mercato dei credit default swap. Il rischio cambio è identificato con le serie stesse dei tassi di cambio.

Il framework di controllo dei rischi è completato dal monitoraggio della volatilità realizzata rispetto al benchmark (Tracking Error Volatility realizzata) ed il relativo rispetto dei limiti definiti dal Consiglio di Amministrazione.

L'assunzione di rischio si è focalizzata sull'esposizione al rischio di movimenti della curva dei tassi d'interesse.

In particolare è stata estremamente limitata l'assunzione di rischio emittente derivante da posizioni in titoli obbligazionari corporate.

**Volatilità annualizzata**

*Classe A*

| 2019     |           |
|----------|-----------|
| Comparto | Benchmark |
| 11,40%   | 11,49%    |

*Classe B*

| 2019     |           |
|----------|-----------|
| Comparto | Benchmark |
| 11,40%   | 11,49%    |

*Classe I*

| 2019     |           |
|----------|-----------|
| Comparto | Benchmark |
| 11,40%   | 11,49%    |

La volatilità esprime la misura annualizzata della variabilità giornaliera del rendimento della quota rispetto al valore medio del rendimento stesso. Dal momento che il Comparto è stato attivato nel corso del 2017 la volatilità è stata calcolata a partire dalla prima data di calcolo della quota per ciascuna classe.

**VaR e RVaR mensile (99%)**

*Classe A*

| 2019  |       |
|-------|-------|
| VaR   | RVaR  |
| 8,34% | 0,42% |

*Classe B*

| 2019  |       |
|-------|-------|
| VaR   | RVaR  |
| 8,34% | 0,42% |

*Classe I*

| 2019  |       |
|-------|-------|
| VaR   | RVaR  |
| 8,34% | 0,42% |

Il VaR misura la perdita massima potenziale che il portafoglio del Comparto può subire con un livello di probabilità del 99% su un orizzonte temporale di un mese.

**Tracking Error Volatility (TEV) nell'ultimo anno – Classi attive al 30/12/2019**

*Classe A*

| 2019  | 2018  | 2017  |
|-------|-------|-------|
| 0,97% | 1,06% | 0,94% |

*Classe B*

| 2019  | 2018  | 2017  |
|-------|-------|-------|
| 0,98% | 1,06% | 0,90% |

*Classe I*

| 2019  | 2018  | 2017 |
|-------|-------|------|
| 0,97% | 1,02% | 0%   |

La Tracking Error Volatility è calcolata utilizzando il delta tra Comparto e benchmark delle performance ufficiali giornaliere corrette per l'eventuale effetto prezzo legato a differenti regole di valorizzazione degli strumenti nel NAV e nel benchmark.

***Andamento delle quote sui mercati regolamentati***

Le quote del Comparto non sono trattate sui mercati regolamentati.

***Distribuzione proventi***

Il Comparto non distribuisce proventi.

***Operatività in derivati***

Nel corso del esercizio in esame il Comparto non ha posto in essere operazioni su strumenti finanziari derivati.

## PARTE B – LE ATTIVITÀ, LE PASSIVITÀ E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO

### SEZIONE I - CRITERI DI VALUTAZIONE

Nella compilazione della relazione si utilizzano i principi contabili ed i criteri di valutazione previsti dalla Banca d'Italia. Tali principi e criteri di valutazione, coerenti con quelli utilizzati nel corso dell'esercizio per la compilazione dei prospetti giornalieri e della relazione semestrale, risultano i seguenti:

#### a) registrazione delle operazioni

- le compravendite di titoli sono contabilizzate nel portafoglio del Comparto sulla base della data di effettuazione delle operazioni;

- gli interessi, gli altri proventi e gli oneri a carico del Comparto sono stati calcolati secondo il principio della competenza temporale, anche mediante rilevazione dei ratei attivi e passivi;

- le sottoscrizioni ed i rimborsi delle quote sono stati rilevati a norma del regolamento del Comparto e secondo il principio della competenza temporale;

- i dividendi sono stati registrati il giorno di quotazione ex-cedola del relativo titolo;

- gli utili e le perdite realizzati su cambi, vendite di divisa a termine e negoziazioni di titoli in divisa estera sono originati dalla differenza tra il cambio storico di conversione dei debiti, dei crediti, dei contratti in divisa, dei conti valutari e dei titoli in divisa, e il cambio rilevato alla chiusura delle rispettive posizioni;

- gli utili e le perdite da realizzi risultano dalla differenza tra i costi medi ponderati di carico ed i valori realizzati dalle vendite; i costi ponderati di carico rappresentano i valori dei titoli alla fine dell'esercizio precedente, modificati dai costi medi di acquisto del esercizio;

- le plusvalenze e le minusvalenze su titoli sono originate dalla differenza tra il costo medio ponderato ed i valori determinati secondo i criteri indicati in precedenza, ossia prezzi di mercato o valutazioni applicati alla data della relazione;

- le differenze di cambio derivanti dalla conversione delle voci espresse in valuta estera sono contabilizzate in voci separate nella relazione tenendo distinte quelle realizzate da quelle di valutazione; sempre nella sezione riguardante il risultato della gestione cambi sono state registrate le componenti reddituali delle operazioni di copertura dal rischio di cambio;

- i contratti a termine di compravendita divisa sono valutati secondo le istruzioni dettate dall'Organo di Vigilanza: valorizzando giornalmente la differenza tra il cambio negoziato alla data dell'operazione e la curva dei tassi a termine aventi la medesima scadenza;

- i differenziali su operazioni di "futures", registrati secondo il principio della competenza sulla base della variazione giornaliera dei prezzi di chiusura del mercato di contrattazione, sono rappresentati dalla somma dei margini, diversi da quelli iniziali, versati agli organismi di compensazione ovvero introitati dagli stessi;

- i diritti connessi ai premi ed alle opzioni, per i quali alla data della relazione erano già decorsi i termini di esercizio, sono stati portati in aumento o a riduzione dei ricavi per vendite e dei costi per acquisti dei titoli nei casi di esercizio del diritto, mentre sono stati registrati in voci apposite della relazione nei casi di mancato esercizio del diritto. Il valore dei premi e delle opzioni, per i quali alla data della relazione non erano ancora decorsi i termini di esercizio sono stati adeguati al valore di mercato;

- per le operazioni di "pronti contro termine", la differenza tra i prezzi a pronti e quelli a termine è stata distribuita, proporzionalmente al tempo trascorso, lungo tutta la durata del contratto;

#### b) valutazione dei titoli

- i titoli italiani quotati sono stati valutati al prezzo di riferimento della Borsa Valori di Milano alla data della relazione; l'evoluzione del criterio di valutazione preesistente è stata dettata da Banca d'Italia con il "Regolamento recante disposizioni per le Società di Gestione";

- i titoli e le altre attività finanziarie non quotate sono stati valutati al presumibile valore di realizzo individuato, dai responsabili organi della Società di Gestione, su un'ampia base di elementi di informazione, con riferimento alla peculiarità dei titoli, alla situazione patrimoniale e reddituale degli emittenti, nonché alla generale situazione di mercato;

- i titoli esteri quotati sono stati valutati in base all'ultimo prezzo disponibile alla data di chiusura dell'esercizio sul relativo mercato di negoziazione ed applicando il cambio dello stesso giorno; per i titoli quotati su più mercati esteri il prezzo di riferimento è quello del mercato nel quale le quotazioni stesse hanno maggiore significatività; si precisa che per i titoli esteri aventi breve durata, per quelli in attesa di quotazione e per quelli scarsamente scambiati, si fa riferimento ai prezzi rilevabili da brokers nonché a valori di presumibile realizzo;

- le opzioni ed i warrant, trattati sui mercati regolamentati, sono stati valutati al prezzo di chiusura del giorno rilevato nel mercato di trattazione; nel caso di contratti trattati su più mercati il prezzo è quello più significativo, anche in relazione alle quantità trattate su tutte le piazze;

- le opzioni ed i warrant non trattati sui mercati regolamentati sono stati valutati al valore corrente espresso dalla formula indicata dall'Organo di Vigilanza ovvero con metodologie analoghe ritenute prudenti.

## SEZIONE II - LE ATTIVITÀ

### Ripartizione degli investimenti per area geografica

| AREA GEOGRAFICA       | AL 30/12/2019     |                    |                  |   |
|-----------------------|-------------------|--------------------|------------------|---|
|                       | Titoli di debito  | Titoli di capitale | Parti di Oicr    | % Sul totale degli strumenti finanziari |
| ITALIA                | 20.942.938        | 722.469.268        | 1.136.390        | 90,33                                   |
| REGNO UNITO           | 14.700.090        | 26.522.549         |                  | 5,00                                    |
| SVIZZERA              |                   | 15.577.288         |                  | 1,89                                    |
| PAESI BASSI           |                   | 8.151.440          |                  | 0,99                                    |
| FRANCIA               | 8.169.984         |                    |                  | 0,99                                    |
| LUSSEMBURGO           |                   | 4.787.529          |                  | 0,58                                    |
| STATI UNITI D'AMERICA | 1.802.430         |                    |                  | 0,22                                    |
| <b>TOTALE</b>         | <b>45.615.442</b> | <b>777.508.074</b> | <b>1.136.390</b> | <b>100,00</b>                           |

### Ripartizione degli strumenti finanziari per settori di attività economica

| SETTORE DI ATTIVITA ECONOMICA | AL 30/12/2019     |                    |                  |   |
|-------------------------------|-------------------|--------------------|------------------|---|
|                               | Titoli di debito  | Titoli di capitale | Parti di Oicr    | % Sul totale degli strumenti finanziari |
| BANCARIO                      | 38.006.020        | 142.326.922        |                  | 21,89                                   |
| ELETTRONICO                   |                   | 127.165.021        |                  | 15,43                                   |
| MECCANICO ED AUTOMOBILISTICO  |                   | 105.123.890        |                  | 12,75                                   |
| DIVERSI                       | 1.206.348         | 85.125.363         |                  | 10,47                                   |
| MINERALE E METALLURGICO       |                   | 77.266.452         |                  | 9,37                                    |
| COMUNICAZIONI                 |                   | 54.500.143         |                  | 6,61                                    |
| FINANZIARIO                   | 4.600.644         | 42.013.272         |                  | 5,66                                    |
| ASSICURATIVO                  |                   | 46.428.613         |                  | 5,63                                    |
| CEMENTIFERO                   |                   | 37.618.360         |                  | 4,56                                    |
| TESSILE                       |                   | 25.901.291         |                  | 3,14                                    |
| ALIMENTARE E AGRICOLO         | 1.802.430         | 7.648.034          |                  | 1,15                                    |
| CARTARIO ED EDITORIALE        |                   | 9.055.623          |                  | 1,10                                    |
| CHIMICO                       |                   | 8.948.436          |                  | 1,09                                    |
| COMMERCIO                     |                   | 7.782.526          |                  | 0,94                                    |
| FONDIARIO                     |                   |                    | 1.136.390        | 0,14                                    |
| IMMOBILIARE EDILIZIO          |                   | 604.128            |                  | 0,07                                    |
| <b>TOTALE</b>                 | <b>45.615.442</b> | <b>777.508.074</b> | <b>1.136.390</b> | <b>100,00</b>                           |

Elenco strumenti finanziari

| Titolo               | Quantità           | Prezzo     | Cambio | Controvalore | % su Totale attività. |
|----------------------|--------------------|------------|--------|--------------|-----------------------|
| ENEL SPA             | 7.921.000,0000000  | 7,072000   | 1      | 56.017.313   | 6,63                  |
| ENI SPA              | 2.848.220,0000000  | 13,846000  | 1      | 39.436.454   | 4,67                  |
| INTESA SANPAOLO      | 15.406.190,0000000 | 2,348500   | 1      | 36.181.437   | 4,28                  |
| UNICREDIT SPA        | 2.301.607,0000000  | 13,020000  | 1      | 29.966.923   | 3,55                  |
| ASSICURAZIONI GENERA | 1.278.400,0000000  | 18,395000  | 1      | 23.516.168   | 2,79                  |
| BANCA MEDIOLANUM SPA | 2.283.028,0000000  | 8,855000   | 1      | 20.216.213   | 2,40                  |
| INTERPUMP GROUP SPA  | 697.433,0000000    | 28,240000  | 1      | 19.695.508   | 2,34                  |
| FERRARI NV           | 127.803,0000000    | 147,900000 | 1      | 18.902.064   | 2,24                  |
| FIAT CHRYSLER AUTOMO | 1.263.816,0000000  | 13,194000  | 1      | 16.674.788   | 1,98                  |
| INFRASTRUTTURE WIREL | 1.886.760,0000000  | 8,730000   | 1      | 16.471.415   | 1,95                  |
| IREN SPA             | 5.955.065,0000000  | 2,762000   | 1      | 16.447.890   | 1,95                  |
| CERVED INFORMATION S | 1.843.429,0000000  | 8,695000   | 1      | 16.028.615   | 1,90                  |
| STMICROELECTRONICS N | 649.866,0000000    | 23,970000  | 1      | 15.577.288   | 1,85                  |
| BREMBO ORD           | 1.247.000,0000000  | 11,060000  | 1      | 13.791.820   | 1,64                  |
| ANIMA HLDG ORD       | 2.656.686,0000000  | 4,602000   | 1      | 12.226.069   | 1,45                  |
| ENAV SPA             | 2.210.000,0000000  | 5,320000   | 1      | 11.757.200   | 1,40                  |
| TECHNOGYM SPA        | 996.983,0000000    | 11,590000  | 1      | 11.555.033   | 1,37                  |
| REPLY SPA            | 164.200,0000000    | 69,450000  | 1      | 11.403.690   | 1,35                  |
| SNAM SPA             | 2.319.500,0000000  | 4,686000   | 1      | 10.869.177   | 1,29                  |
| LLOYDS FR 06/24      | 10.500.000,0000000 | 100,922000 | 1      | 10.596.810   | 1,26                  |
| ATLANTIA SPA         | 501.160,0000000    | 20,790000  | 1      | 10.419.116   | 1,24                  |
| DE LONGHI SPA        | 536.011,0000000    | 18,850000  | 1      | 10.103.807   | 1,20                  |
| INDUSTRIA MACCHINE A | 153.845,0000000    | 64,100000  | 1      | 9.861.465    | 1,17                  |
| CNH INDUSTRIAL NV    | 1.005.900,0000000  | 9,790000   | 1      | 9.847.761    | 1,17                  |
| AUTOGRILL SPA        | 1.044.553,0000000  | 9,330000   | 1      | 9.745.679    | 1,16                  |
| CATTOLICA ASSICURAZI | 1.313.191,0000000  | 7,270000   | 1      | 9.546.899    | 1,13                  |
| ERG SPA              | 485.820,0000000    | 19,220000  | 1      | 9.337.460    | 1,11                  |
| SARAS SPA            | 6.255.500,0000000  | 1,434000   | 1      | 8.970.387    | 1,06                  |
| TERNA SPA            | 1.428.000,0000000  | 5,954000   | 1      | 8.502.312    | 1,01                  |
| MEDIOBANCA SPA       | 837.500,0000000    | 9,814000   | 1      | 8.219.225    | 0,98                  |
| SOGEN FR 05/24       | 8.100.000,0000000  | 100,864000 | 1      | 8.169.984    | 0,97                  |
| EXOR HOLDING NV      | 118.000,0000000    | 69,080000  | 1      | 8.151.440    | 0,97                  |
| BACRED FR 05/22      | 8.100.000,0000000  | 100,366000 | 1      | 8.129.646    | 0,96                  |
| UNIPOLSAI            | 3.126.000,0000000  | 2,590000   | 1      | 8.096.340    | 0,96                  |
| BANCA POPOLARE DI SO | 3.780.433,0000000  | 2,108000   | 1      | 7.969.153    | 0,95                  |
| TELECOM ITALIA SPA   | 14.274.220,0000000 | 0,556400   | 1      | 7.942.176    | 0,94                  |
| MAIRE TECNIMONT SPA  | 2.994.022,0000000  | 2,474000   | 1      | 7.407.210    | 0,88                  |
| ICCREA FR 02/21      | 7.000.000,0000000  | 100,090000 | 1      | 7.006.300    | 0,83                  |
| AUTOSTRADA TORINO MI | 256.595,0000000    | 26,960000  | 1      | 6.917.801    | 0,82                  |
| MEDIASET SPA         | 2.524.800,0000000  | 2,660000   | 1      | 6.715.968    | 0,80                  |
| FINECOBANK BANCA FIN | 622.475,0000000    | 10,690000  | 1      | 6.654.258    | 0,79                  |
| ACEA SPA             | 358.893,0000000    | 18,440000  | 1      | 6.617.987    | 0,79                  |
| SIAS SPA             | 420.837,0000000    | 14,940000  | 1      | 6.287.305    | 0,75                  |
| LEONARDO SPA         | 589.600,0000000    | 10,450000  | 1      | 6.161.320    | 0,73                  |
| MONCLER SPA          | 152.000,0000000    | 40,070000  | 1      | 6.090.640    | 0,72                  |
| BRUNELLO CUCINELLI S | 188.600,0000000    | 31,560000  | 1      | 5.952.216    | 0,71                  |
| PRYSMIAN SPA         | 261.034,0000000    | 21,490000  | 1      | 5.609.621    | 0,67                  |
| CEMENTIR HLDG N V    | 792.381,0000000    | 6,724000   | 1      | 5.327.970    | 0,63                  |
| CREDITO VALTELLINESE | 72.881.132,0000000 | 0,071200   | 1      | 5.189.137    | 0,62                  |
| RAI WAY              | 845.793,0000000    | 6,130000   | 1      | 5.184.711    | 0,62                  |

Piano Azioni Italia/Fideuram Investimenti SGR S.p.A. – Relazione di gestione al 30 dicembre 2019

| Titolo                             | Quantità          | Prezzo     | Cambio | Controvalore       | % su Totale attività |
|------------------------------------|-------------------|------------|--------|--------------------|----------------------|
| ILLIMITY BANK SPA                  | 497.885,0000000   | 10,210000  | 1      | 5.083.406          | 0,60                 |
| BASICNET SPA                       | 929.582,0000000   | 5,200000   | 1      | 4.833.826          | 0,57                 |
| DANIELI + CO                       | 288.249,0000000   | 16,380000  | 1      | 4.721.519          | 0,56                 |
| FARMIT FR 06/20                    | 4.600.000,0000000 | 100,014000 | 1      | 4.600.644          | 0,55                 |
| DOBANK SPA                         | 372.954,0000000   | 12,300000  | 1      | 4.587.334          | 0,54                 |
| FILA SPA                           | 315.765,0000000   | 14,360000  | 1      | 4.534.385          | 0,54                 |
| BANCA FARMAFACTORING               | 845.000,0000000   | 5,340000   | 1      | 4.512.300          | 0,54                 |
| GUALA CLOSURES SPA                 | 615.000,0000000   | 7,280000   | 1      | 4.477.200          | 0,53                 |
| SAIPEM SPA                         | 995.000,0000000   | 4,356000   | 1      | 4.334.220          | 0,51                 |
| <b>Totale</b>                      |                   |            |        | <b>679.152.003</b> | <b>80,57</b>         |
| <b>Altri strumenti finanziari</b>  |                   |            |        | <b>145.107.903</b> | <b>17,21</b>         |
| <b>Totale strumenti finanziari</b> |                   |            |        | <b>824.259.906</b> | <b>97,78</b>         |

## 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 |
| <b>Titoli di debito:</b>                   |                                   |                     |                       |             |
| - di Stato                                 |                                   |                     |                       |             |
| - di altri enti pubblici                   |                                   |                     |                       |             |
| - di banche                                | 15.135.946                        | 22.870.074          |                       |             |
| - di altri                                 | 5.806.992                         |                     | 1.802.430             |             |
| <b>Titoli di capitale:</b>                 |                                   |                     |                       |             |
| - con diritto di voto                      | 722.126.625                       | 39.461.519          | 15.577.288            |             |
| - con voto limitato                        |                                   |                     |                       |             |
| - altri                                    | 299.713                           |                     |                       |             |
| <b>Parti di OICR:</b>                      |                                   |                     |                       |             |
| - OICVM                                    |                                   |                     |                       |             |
| - FIA aperti retail                        |                                   |                     |                       |             |
| - altri                                    | 1.136.390                         |                     |                       |             |
| <b>Totali:</b>                             |                                   |                     |                       |             |
| - in valore assoluto                       | <b>744.505.666</b>                | <b>62.331.593</b>   | <b>17.379.718</b>     |             |
| - in percentuale del totale delle attività | <b>88,32</b>                      | <b>7,39</b>         | <b>2,06</b>           |             |

La ripartizione per paese di residenza dell'emittente è stata effettuata tenendo in considerazione i mercati prevalenti nei quali gli OICR investono.

### Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione

|  | Mercato di quotazione |                   |                       |             |
|--|-----------------------|-------------------|-----------------------|-------------|
|  | Italia                | Paesi dell'UE     | Altri paesi dell'OCSE | Altri paesi |
| Titoli quotati                             | 778.601.535           | 45.615.442        |                       |             |
| Titoli in attesa di quotazione             |                       |                   |                       |             |
| <b>Totali:</b>                             |                       |                   |                       |             |
| - in valore assoluto                       | <b>778.601.535</b>    | <b>45.615.442</b> |                       |             |
| - in percentuale del totale delle attività | <b>92,36</b>          | <b>5,41</b>       |                       |             |

Si segnala che, le quote di OICR, in accordo con quanto stabilito dal Regolamento della Banca d'Italia, sono ricondotte tra gli strumenti finanziari quotati. La ripartizione per mercato di quotazione, in tal caso, viene effettuata in base al paese di residenza della SGR che li ha istituiti.

**Movimenti dell'esercizio**

|                    | <b>Controvalore acquisti</b> | <b>Controvalore vendite/rimborsi</b> |
|--------------------|------------------------------|--------------------------------------|
| Titoli di debito:  |                              |                                      |
| - titoli di Stato  |                              |                                      |
| - altri            |                              | 16.103.940                           |
| Titoli di capitale | 399.490.697                  | 398.944.805                          |
| Parti di OICR      |                              |                                      |
| <b>Totale</b>      | <b>399.490.697</b>           | <b>415.048.745</b>                   |

**II.2 STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI**

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

|  | <b>Paese di residenza dell'emittente</b> |                            |                              |                    |
|--|--|----------------------------|------------------------------|--------------------|
|  | <b>Italia</b>                            | <b>Altri Paesi dell'UE</b> | <b>Altri Paesi dell'OCSE</b> | <b>Altri Paesi</b> |
| Titoli di debito:                          |  |                            |                              |                    |
| - di Stato                                 |  |                            |                              |                    |
| - di altri enti pubblici                   |  |                            |                              |                    |
| - di banche                                |  |                            |                              |                    |
| - di altri                                 |  |                            |                              |                    |
| Titoli di capitale:                        |  |                            |                              |                    |
| - con diritto di voto                      |  |                            |                              |                    |
| - con voto limitato                        |  |                            |                              |                    |
| - altri                                    | 42.929                                   |                            |                              |                    |
| Parti di OICR:                             |  |                            |                              |                    |
| - FIA aperti retail                        |  |                            |                              |                    |
| - altri                                    |  |                            |                              |                    |
| <b>Totali:</b>                             |  |                            |                              |                    |
| - in valore assoluto                       | <b>42.929</b>                            |                            |                              |                    |
| - in percentuale del totale delle attività | <b>0,01</b>                              |                            |                              |                    |

**Movimenti dell'esercizio**

|                    | <b>Controvalore acquisti</b> | <b>Controvalore vendite/rimborsi</b> |
|--------------------|------------------------------|--------------------------------------|
| Titoli di debito:  |                              |                                      |
| - titoli di Stato  |                              |                                      |
| - altri            |                              |                                      |
| Titoli di capitale | 637.000                      | 10.898                               |
| Parti di OICR      |                              |                                      |
| <b>Totale</b>      | <b>637.000</b>               | <b>10.898</b>                        |

### II.3 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   | 45.615.442        |                      |                 |

### II.8 POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ

| Descrizione   | Importo           |
|---|-------------------|
| <b>Liquidità disponibile</b>                            | <b>18.707.452</b> |
| - Liquidità disponibile in euro                         | 18.583.247        |
| - Liquidità disponibile in divisa estera                | 124.205           |
| <b>Liquidità da ricevere per operazioni da regolare</b> |                   |
| - Vendite di strumenti finanziari                       |                   |
| <b>Totale posizione netta di liquidità</b>              | <b>18.707.452</b> |

### II.9 ALTRE ATTIVITÀ

| Descrizione                  | Importo       |
|------------------------------|---------------|
| <b>Ratei attivi</b>          | <b>25.302</b> |
| - Su liquidità disponibile   | 11            |
| - Su titoli di debito        | 25.291        |
| <b>Altre</b>                 |               |
| Dividendi da incassare       |               |
| <b>Totale altre attività</b> | <b>25.302</b> |

### SEZIONE III – LE PASSIVITÀ

#### III.1 FINANZIAMENTI RICEVUTI

Il Comparto ha fatto ricorso a forme di indebitamento a vista con primaria Banca italiana per sopperire a sfasamenti temporanei nella gestione della tesoreria in relazione ad esigenze di investimento dei beni del Comparto nel rispetto dei limiti previsti.

#### III.5 DEBITI VERSO PARTECIPANTI

##### Rimborsi richiesti e non regolati

|   | Data estinzione debito | Importi        |
|---|------------------------|----------------|
| <b>Rimborsi richiesti e non regolati</b>  |                        | <b>494.224</b> |
| - rimborsi                                | 31/12/19               | 494.224        |
| <b>Totale debiti verso i partecipanti</b> |                        | <b>494.224</b> |

#### III.6 ALTRE PASSIVITÀ

| Descrizione  | Importi          |
|--|------------------|
| <b>Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati</b>         | <b>1.506.197</b> |
| - Commissioni Depositario, custodia e amministrazione titoli | 71.160           |
| - Provvigioni di gestione                                    | 1.351.218        |
| - Ratei passivi su conti correnti                            | 6.350            |
| - Commissione calcolo NAV                                    | 16.386           |
| - Commissioni di tenuta conti liquidità                      | 61.083           |
| <b>Altre</b>   | <b>26.514</b>    |
| - Società di revisione                                       | 25.319           |
| - Spese per pubblicazione                                    | 1.195            |
| <b>Totale altre passività</b>                                | <b>1.532.711</b> |

## SEZIONE IV – IL VALORE COMPLESSIVO NETTO

### CLASSE A

- 1) Non risultano presenti, a fine esercizio, quote in circolazione detenute da investitori qualificati;
- 2) Le quote in circolazione a fine esercizio detenute da soggetti non residenti risultano in numero di 24.026,273 pari allo 0,04% delle quote in circolazione alla data di chiusura.
- 3) Le componenti che hanno determinato la variazione delle consistenza del patrimonio netto tra l'inizio e la fine del esercizio negli ultimi tre esercizi sono qui di seguito riportate:

| Variazioni del patrimonio netto – Classe A |                                      |                    |                    |                    |
|--|--------------------------------------|--------------------|--------------------|--------------------|
|  |                                      | Anno 2019          | Anno 2018          | Anno 2017          |
| <b>Patrimonio netto a inizio esercizio</b> |                                      | <b>681.595.103</b> | <b>581.120.354</b> |                    |
| Incrementi                                 |                                      |                    |                    |                    |
|  | a) sottoscrizioni                    | 64.059.483         | 261.379.836        | 568.171.893        |
|  | - sottoscrizioni singole             | 19.192.955         | 192.161.784        | 497.590.337        |
|  | - piani di accumulo                  | 44.866.528         | 69.218.051         | 70.581.556         |
|  | - switch in entrata                  |                    |                    |                    |
|  | b) risultato positivo della gestione | 159.976.992        |                    | 18.120.453         |
| Decrementi                                 |                                      |                    |                    |                    |
|  | a) rimborsi                          | 124.726.202        | 34.161.746         | 5.172.004          |
|  | - riscatti                           | 123.896.643        | 33.979.638         | 5.172.004          |
|  | - piani di rimborso                  |                    |                    |                    |
|  | - switch in uscita                   | 829.559            | 182.108            |                    |
|  | b) proventi distribuiti              |                    |                    |                    |
|  | c) risultato negativo della gestione |                    | 126.743.341        |                    |
| <b>Patrimonio netto a fine esercizio</b>   |                                      | <b>780.905.376</b> | <b>681.595.103</b> | <b>581.120.354</b> |

**CLASSE B**

- 1) Non risultano presenti, a fine esercizio, quote in circolazione detenute da investitori qualificati;
- 2) Le quote in circolazione a fine esercizio detenute da soggetti non residenti risultano in numero di 11.611,972 pari allo 2,43% delle quote in circolazione alla data di chiusura;
- 3) Le componenti che hanno determinato la variazione della consistenza del patrimonio netto tra l'inizio e la fine del esercizio negli ultimi tre esercizi sono qui di seguito riportate:

| <b>Variazioni del patrimonio netto – Classe B</b> |                                      |                  |                  |                  |
|---|--------------------------------------|------------------|------------------|------------------|
|   |                                      | <b>Anno 2019</b> | <b>Anno 2017</b> | <b>Anno 2017</b> |
| <b>Patrimonio netto a inizio esercizio</b>        |                                      | <b>6.217.444</b> | <b>8.230.801</b> |                  |
| Incrementi  |                                      |                  |                  |                  |
|   | a) sottoscrizioni                    | 1.358.084        | 2.651.658        | 8.639.516        |
|   | - sottoscrizioni singole             | 388.639          | 2.268.138        | 8.550.976        |
|   | - piani di accumulo                  | 139.886          | 201.412          | 88.541           |
|   | - switch in entrata                  | 829.559          | 182.108          |                  |
|   | b) risultato positivo della gestione | 1.355.626        |                  | 36.422           |
| Decrementi  |                                      |                  |                  |                  |
|   | a) rimborsi                          | 3.277.221        | 3.508.298        | 445.137          |
|   | - riscatti                           | 3.277.221        | 3.508.298        | 445.137          |
|   | - piani di rimborso                  |                  |                  |                  |
|   | - switch in uscita                   |                  |                  |                  |
|   | b) proventi distribuiti              |                  |                  |                  |
|   | c) risultato negativo della gestione |                  | 1.156.717        |                  |
| <b>Patrimonio netto a fine esercizio</b>          |                                      | <b>5.653.933</b> | <b>6.217.444</b> | <b>8.230.801</b> |

CLASSE I

- 1) Le quote in circolazione a fine esercizio detenute da soggetti qualificati risultano in numero di 4.511.413,786 pari allo 100% delle quote in circolazione alla data di chiusura.
- 2) Non risultano presenti, a fine esercizio, quote in circolazione detenute da soggetti non residenti;
- 3) Le componenti che hanno determinato la variazione delle consistenza del patrimonio netto tra l'inizio e la fine del esercizio negli ultimi tre esercizi sono qui di seguito riportate:

| Variazione del patrimonio netto - classe I |                                      |                   |                   |
|--|--------------------------------------|-------------------|-------------------|
|  |                                      | Anno 2019         | Anno 2018         |
| <b>Patrimonio netto a inizio esercizio</b> |                                      | <b>43.380.141</b> |                   |
| incrementi                                 | a) sottoscrizioni:                   |                   | 49.999.999        |
|  | - sottoscrizioni singole             |                   | 49.999.999        |
|  | - piani di accumulo                  |                   |                   |
|  | - <i>switch</i> in entrata           |                   |                   |
|  | b) risultato positivo della gestione | 11.026.275        |                   |
| decrementi                                 | a) rimborsi:                         |                   |                   |
|  | - riscatti                           |                   |                   |
|  | - piani di rimborso                  |                   |                   |
|  | - <i>switch</i> in uscita            |                   |                   |
|  | b) proventi distribuiti              |                   |                   |
|  | c) risultato negativo della gestione |                   | 6.619.858         |
| <b>Patrimonio netto a fine esercizio</b>   |                                      | <b>54.406.416</b> | <b>43.380.141</b> |

**SEZIONE V – ALTRI DATI PATRIMONIALI**

**V.2 ATTIVITA' E PASSIVITA' NEI CONFRONTI DI ALTRE SOCIETA' DEL GRUPPO DELLA SGR**

|                               | <b>INTESA SANPAOLO SPA</b> |
|-------------------------------|----------------------------|
| Strumenti finanziari detenuti | 36.181.437                 |
| (Incidenza % sul portafoglio) | 4,39                       |

Gli strumenti finanziari indicati in nota sono relativi ad azioni ordinarie Intesa Sanpaolo

**V.3 PROSPETTO DI RIPARTIZIONE DELLE ATTIVITÀ E DELLE PASSIVITÀ DEL COMPARTO PER DIVISA**

|               | <b>ATTIVITÀ</b>             |                         |                       |                    | <b>PASSIVITÀ</b>              |                        |                  |
|---------------|-----------------------------|-------------------------|-----------------------|--------------------|-------------------------------|------------------------|------------------|
|               | <b>Strumenti finanziari</b> | <b>Depositi bancari</b> | <b>Altre attività</b> | <b>TOTALE</b>      | <b>Finanziamenti ricevuti</b> | <b>Altre passività</b> | <b>TOTALE</b>    |
| Euro          | 824.259.906                 |                         | 18.608.538            | 842.868.444        |                               | 2.026.935              | 2.026.935        |
| Dollaro USA   |                             |                         | 124.216               | 124.216            |                               |                        |                  |
| <b>TOTALE</b> | <b>824.259.906</b>          |                         | <b>18.732.754</b>     | <b>842.992.660</b> |                               | <b>2.026.935</b>       | <b>2.026.935</b> |

**PARTE C – IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO**

**SEZIONE I – STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI E NON QUOTATI E RELATIVE OPERAZIONI DI COPERTURA**

**I.1 RISULTATO DELLE OPERAZIONI SU STRUMENTI FINANZIARI**

| Risultato complessivo delle operazioni su: | Utile/perdita da realizzati | di cui:<br>per variazioni dei<br>tassi di cambio | Plus /<br>minusvalenze | di cui:<br>per variazioni dei<br>tassi di cambio |
|--|-----------------------------|--|------------------------|--|
| <b>A. Strumenti finanziari quotati</b>     | <b>46.443.616</b>           |  | <b>114.537.684</b>     |  |
| 1. Titoli di debito                        | 707.522                     |  | 2.254.159              |  |
| 2. Titoli di capitale                      | 45.736.094                  |  | 112.044.885            |  |
| 3. Parti di OICR                           |                             |  | 238.640                |  |
| - OICVM                                    |                             |  |                        |  |
| - FIA                                      |                             |  | 238.640                |  |
| <b>B. Strumenti finanziari non quotati</b> |                             |  | <b>7.853</b>           |  |
| 1. Titoli di debito                        |                             |  |                        |  |
| 2. Titoli di capitale                      |                             |  | 7.853                  |  |
| 3. Parti di OICR                           |                             |  |                        |  |

**I.2 STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI**

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

### SEZIONE III – ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE E ONERI FINANZIARI

#### III.2 RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI

| Risultato della gestione cambi   |                      |                          |
|--|----------------------|--------------------------|
| OPERAZIONI DI COPERTURA  | Risultati realizzati | Risultati non realizzati |
| Operazioni a termine<br>Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio:<br>- future su valute e altri contratti simili<br>- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili<br>- swap e altri contratti simili   |                      |                          |
| <b>OPERAZIONI DI NON COPERTURA</b>   |                      |                          |
| Operazioni a termine<br>Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio non aventi finalità di copertura:<br>- future su valute e altri contratti simili<br>- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili<br>- <i>swap</i> e altri contratti simili |                      |                          |
| <b>LIQUIDITÀ</b>   | <b>4.842</b>         | <b>-1.297</b>            |

#### III.3 INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI

| Descrizione   | Importi       |
|---|---------------|
| Interessi passivi per scoperti di :                       |               |
| - c/c denominati in Euro                                  | -2.638        |
| - c/c denominati in Dollaro statunitense                  | -13           |
| <b>Totale interessi passivi su finanziamenti ricevuti</b> | <b>-2.651</b> |

#### III.4 ALTRI ONERI FINANZIARI

| Descrizione                            | Importo         |
|--|-----------------|
| Interessi negativi su saldi creditorie | -201.219        |
| <b>Totale altri oneri finanziari</b>   | <b>-201.219</b> |

**SEZIONE IV – ONERI DI GESTIONE**

**IV.1 COSTI SOSTENUTI NEL ESERCIZIO**

| ONERI DI GESTIONE   | classe   | Importi complessivamente corrisposti |                                |                                |                               | Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR |                                |                                |                               |
|---|----------|--------------------------------------|--------------------------------|--------------------------------|-------------------------------|---|--------------------------------|--------------------------------|-------------------------------|
|   |          | Importo (migliaia di euro)           | % sul valore complessivo netto | % su valore dei beni negoziati | % su valore del finanziamento | Importo (migliaia di euro)  | % sul valore complessivo netto | % su valore dei beni negoziati | % su valore del finanziamento |
| 1) Provvigioni di gestione                                | A        | 15.259                               | 2,01                           |                                |                               |   |                                |                                |                               |
| 1) Provvigioni di gestione                                | B        | 126                                  | 2,01                           |                                |                               |   |                                |                                |                               |
| 1) Provvigioni di gestione                                | I        | 349                                  | 0,70                           |                                |                               |   |                                |                                |                               |
| - provvigioni di base                                     | A        | 15.259                               | 2,01                           |                                |                               |   |                                |                                |                               |
| - provvigioni di base                                     | B        | 126                                  | 2,01                           |                                |                               |   |                                |                                |                               |
| - provvigioni di base                                     | I        | 349                                  | 0,70                           |                                |                               |   |                                |                                |                               |
| 2) Costo per il calcolo del valore della quota            | A        | 175                                  | 0,02                           |                                |                               |   |                                |                                |                               |
| 2) Costo per il calcolo del valore della quota            | B        | 1                                    | 0,02                           |                                |                               |   |                                |                                |                               |
| 2) Costo per il calcolo del valore della quota            | I        | 11                                   | 0,02                           |                                |                               |   |                                |                                |                               |
| 3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il Comparto investe | A        |                                      |                                |                                |                               |   |                                |                                |                               |
| 3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il Comparto investe | B        |                                      |                                |                                |                               |   |                                |                                |                               |
| 3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il Comparto investe | I        |                                      |                                |                                |                               |   |                                |                                |                               |
| 4) Compenso del depositario                               | A        | 483                                  | 0,06                           |                                |                               |   |                                |                                |                               |
| 4) Compenso del depositario                               | B        | 4                                    | 0,06                           |                                |                               |   |                                |                                |                               |
| 4) Compenso del depositario                               | I        | 32                                   | 0,06                           |                                |                               |   |                                |                                |                               |
| 5) Spese di revisione del Comparto                        | A        | 23                                   | 0,00                           |                                |                               |   |                                |                                |                               |
| 5) Spese di revisione del Comparto                        | B        |                                      |                                |                                |                               |   |                                |                                |                               |
| 5) Spese di revisione del Comparto                        | I        | 2                                    | 0,00                           |                                |                               |   |                                |                                |                               |
| 6) Spese legali e giudiziarie                             | A        |                                      |                                |                                |                               |   |                                |                                |                               |
| 6) Spese legali e giudiziarie                             | B        |                                      |                                |                                |                               |   |                                |                                |                               |
| 6) Spese legali e giudiziarie                             | I        |                                      |                                |                                |                               |   |                                |                                |                               |
| 7) Spese di pubblicazione del valore della quota          | A        |                                      |                                |                                |                               |   |                                |                                |                               |
| 7) Spese di pubblicazione del valore della quota          | B        |                                      |                                |                                |                               |   |                                |                                |                               |
| 7) Spese di pubblicazione del valore della quota          | I        |                                      |                                |                                |                               |   |                                |                                |                               |
| 8) Altri oneri gravanti sul Comparto                      | A        | 2                                    | 0,00                           |                                |                               |   |                                |                                |                               |
| 8) Altri oneri gravanti sul Comparto                      | B        |                                      |                                |                                |                               |   |                                |                                |                               |
| 8) Altri oneri gravanti sul Comparto                      | I        |                                      |                                |                                |                               |   |                                |                                |                               |
| - contributo di vigilanza                                 | A        | 2                                    | 0,00                           |                                |                               |   |                                |                                |                               |
| <b>COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)</b>           | <b>A</b> | <b>15.942</b>                        | <b>2,09</b>                    |                                |                               |   |                                |                                |                               |
| <b>COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)</b>           | <b>B</b> | <b>131</b>                           | <b>2,09</b>                    |                                |                               |   |                                |                                |                               |
| <b>COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)</b>           | <b>I</b> | <b>394</b>                           | <b>0,78</b>                    |                                |                               |   |                                |                                |                               |
| 10) Provvigioni di incentivo                              | A        |                                      |                                |                                |                               |   |                                |                                |                               |
| 10) Provvigioni di incentivo                              | B        |                                      |                                |                                |                               |   |                                |                                |                               |
| 10) Provvigioni di incentivo                              | I        |                                      |                                |                                |                               |   |                                |                                |                               |
| 11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui: |          |                                      |                                |                                |                               |   |                                |                                |                               |
| - su titoli azionari                                      |          | 568                                  |                                | 0,05                           |                               | 55  |                                | 0,05                           |                               |
| - su titoli di debito                                     |          |                                      |                                |                                |                               |   |                                |                                |                               |
| - su derivati   |          |                                      |                                |                                |                               |   |                                |                                |                               |
| 12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal Comparto    |          |                                      |                                |                                | 2,30                          |   |                                |                                |                               |
| 13) Oneri fiscali di pertinenza del Comparto              | A        | 422                                  | 0,06                           |                                |                               |   |                                |                                |                               |
| 13) Oneri fiscali di pertinenza del Comparto              | B        | 5                                    | 0,06                           |                                |                               |   |                                |                                |                               |
| 13) Oneri fiscali di pertinenza del Comparto              | I        | 11                                   | 0,02                           |                                |                               |   |                                |                                |                               |

|                                |   |        |      |  |  |    |      |  |  |
|--------------------------------|---|--------|------|--|--|----|------|--|--|
| TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13) | A | 16.604 | 2,12 |  |  | 51 | 0,00 |  |  |
| TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13) | B | 137    | 2,13 |  |  |    |      |  |  |
| TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13) | I | 437    | 0,81 |  |  | 4  | 0,00 |  |  |

**Note:**

1. i totali possono non coincidere con la somma degli elementi che lo compongono per effetto degli arrotondamenti;
2. il valore complessivo netto è calcolato come media del esercizio.

Si precisa che gli oneri di negoziazione su strumenti finanziari, sostenuti nell'esercizio e riportati nel punto 10) della presente tabella, consistono nelle commissioni di negoziazione esplicitate dalle controparti. In caso contrario, tali oneri accessori risultano già inclusi nel prezzo di acquisto o di vendita.

**IV.2 PROVVIGIONE DI INCENTIVO**

Non sono previste provvigioni di incentivo per questo comparto.

**IV.3 REMUNERAZIONI**

Le "Politica di Remunerazione e Incentivazione 2019" (di seguito le "Politiche") sono predisposte sulla base delle politiche di remunerazione del Gruppo Intesa Sanpaolo, e per quanto non in contrasto, non disciplinato o più restrittivo, nel rispetto delle disposizioni europee ("Disciplina UCITS" e "Disciplina AIFMD") e nazionali (Regolamento Congiunto Banca d'Italia – CONSOB) che regolano il settore del risparmio gestito.

Le politiche raccolgono, in modo organico e strutturato, i principi su cui si fonda il sistema di remunerazione e incentivazione relativo a tutto il personale di Fideuram Investimenti SGR S.p.A., i ruoli e le responsabilità degli organi e delle strutture preposte alla sua elaborazione, approvazione e applicazione, nonché i relativi macro processi. Il sistema di remunerazione e incentivazione della SGR è aggiornato con cadenza almeno annuale.

Le Politiche di remunerazione e incentivazione della SGR si ispirano ai seguenti principi:

- allineamento ai comportamenti del management e dei dipendenti con gli interessi dell'azionista, dei clienti e dei relativi patrimoni gestiti, le strategie di medio e lungo esercizio e gli obiettivi aziendali, nell'ambito di un quadro di regole di riferimento indirizzate al un corretto controllo dei rischi aziendali, attuali e prospettici, e al mantenimento di un adeguato livello di liquidità e di patrimonializzazione;
- merito al fine di assicurare un accentuato collegamento con la prestazione fornita e la qualità manageriale evidenziata;
- equità, al fine di stimolare comportamenti virtuosi e armonizzare i trattamenti retributivi;
- sostenibilità, al fine di contenere gli oneri derivanti dall'applicazione delle politiche di remunerazione e incentivazione entro valori compatibili con le strategie di medio e lungo esercizio e gli obiettivi annuali;
- proporzionalità in ragione del ruolo ricoperto dalle figure professionali, così da tenere in considerazione il diverso impatto, rispetto al profilo di rischio, del management e delle diverse fasce di popolazione;
- conformità alle vigenti disposizioni normative.

Le logiche dei sistemi di incentivazione e disegnati e applicati nella Società, coerentemente con le previsioni delle politiche di remunerazione incentivazione del Gruppo Intesa Sanpaolo, tendono contro del merito individuale, considerati anche elementi di carattere qualitativo comportamentale, temperato coi i livelli target dei rispettivi mercati di riferimento.

In qualità di gestore "significativo", la SGR è tenuta all'applicazione dei requisiti stringenti previsti dalla regolamentazione in materia.

Si segnala che al 30 dicembre 2019 l'organico in forza alla Società (diretto ed in distacco) risulta composto da 106 unità (rispetto al 2018 di 104 unità).

La situazione annuale di Fideuram Investimenti SGR S.p.a. al 30 dicembre 2019, evidenzia salari e stipendi per 15.599.000 Euro riferiti sia al personale diretto che a quello in distacco.

Con riferimento al 30 dicembre 2019, il totale delle remunerazioni dei team di gestione di Fideuram Investimenti SGR è stimabile in 931.948 Euro, suddivisibile nella sua componente fissa (507.510 Euro) e variabile (424.438 Euro).

La remunerazione imputabile al solo comparto Piano Azioni Italia è di 382.797 Euro ovvero lo 0,05% del patrimonio del comparto al 30 dicembre 2019.

**TRASPARENZA DELLE OPERAZIONI DI FINANZIAMENTO TRAMITE TITOLI (SFT) E TOTAL RETURN SWAP ED EVENTUALE RIUTILIZZO**

Ai sensi di quanto previsto dal Regolamento UE 2015/2365 (Regolamento SFT) sulla trasparenza delle operazioni di finanziamento titoli e dei total return swap, si illustrano nei seguenti paragrafi le informazioni relative all'uso delle operazioni di finanziamento tramite titoli e dei total return swap, in essere alla fine del esercizio.

Le informazioni sono riportate secondo quanto previsto dall'art. 13 comma 1 lett. a e includono i dati di cui alla sezione A dell'allegato del citato Regolamento UE.

Si precisa che, nel corso dell'esercizio, non sono state effettuate operazioni di finanziamento titoli e/o total return swap.

**SEZIONE V - ALTRI RICAVI ED ONERI**

| Descrizione                                      | Importo         |
|--|-----------------|
| <b>Interessi attivi su disponibilità liquide</b> | <b>4.694</b>    |
| - C/C in divisa Euro                             | 4.061           |
| - C/C in divisa Dollaro Statunitense             | 633             |
| <b>Altri ricavi</b>                              | <b>22</b>       |
| - Ricavi vari                                    | 22              |
| <b>Altri oneri</b>                               | <b>-448.166</b> |
| - Commissione su operatività in titoli           | -430.993        |
| - Spese bancarie                                 | -46             |
| - Sopravvenienze passive                         | -6.229          |
| - Spese varie                                    | -10.898         |
| <b>Totale altri ricavi ed oneri</b>              | <b>-443.450</b> |

**SEZIONE VI - IMPOSTE**

| Descrizione            | Importi         |
|------------------------|-----------------|
| <b>Bolli su titoli</b> | <b>-277.353</b> |
| - di cui classe A      | -258.456        |
| - di cui classe B      | -2.188          |
| - di cui classe I      | -16.709         |
| <b>Totale imposte</b>  | <b>-277.353</b> |

## PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI

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

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

### Informazioni sugli oneri d'intermediazione

|   | Soggetti non appartenenti al gruppo | Soggetti appartenenti al gruppo | Totale  |
|---|-------------------------------------|---------------------------------|---------|
| Banche italiane                         | 166.469                             | 23.910                          | 190.379 |
| SIM                                     | 54.088                              |                                 | 54.088  |
| Banche e imprese di investimento estere | 46.835                              | 30.954                          | 77.789  |
| Altre controparti                       | 108.737                             |                                 | 108.737 |

### Informazioni sulle utilità ricevute

La SGR, nel rispetto della Policy in tema di incentivi e in base agli accordi in essere con i negozianti di cui si avvale nell'attività di investimento (tra cui le società del Gruppo Intesa Sanpaolo), può ricevere utilità non monetarie unicamente sotto forma di ricerca in materia di investimenti (ed. Soft commission). Tale ricerca, coerente con la politica di investimento dei portafogli gestiti e funzionale al perseguimento degli obiettivi di investimento dei medesimi, consente di innalzare la qualità del servizio di gestione reso e servire al meglio gli interessi.

L'apprezzamento della ricerca, il cui corrispettivo è inglobato nella commissione di negoziazione, viene effettuato dalla SGR sulla base di una specifica procedura interna che definisce i criteri in base ai quali viene determinato il valore economico di tale ricerca e consente pertanto di determinare il correlato costo effettivo dell'esecuzione degli ordini. Tale procedura non considera le controparti operative su strumenti finanziari di natura obbligazionaria e su valute e non è applicabile in caso di investimenti in OICR. I Gestori e gli Analisti della Direzione Investimenti della SGR effettuano una valutazione ex post del servizio di ricerca reso dai vari negozianti.

Sia la Policy aziendale che la scelta e il monitoraggio dei negozianti sono soggetti ad approvazione del Consiglio di Amministrazione della SGR.

Nel corso del 2019 non risulta ricevuta alcuna utilità.

### Tasso di movimentazione del portafoglio (Turnover)

| Descrizione           | Importo |
|-----------------------|---------|
| Turnover del Comparto | 76,29   |

Il turnover di portafoglio è il rapporto espresso in percentuale tra la somma degli acquisti e delle vendite di strumenti finanziari, al netto delle sottoscrizioni e rimborsi delle quote del Comparto, e il patrimonio netto medio su base giornaliera del Comparto stesso. Tale rapporto fornisce un'indicazione indiretta dell'incidenza dei costi di negoziazione sul Comparto, anche derivanti da una gestione particolarmente attiva del portafoglio.

### Informazione sugli strumenti derivati OTC (garanzie ricevute)

A fine esercizio il Comparto non deteneva strumenti finanziari derivati OTC.



KPMG S.p.A.  
Revisione e organizzazione contabile  
Via Ettore Petrolini, 2  
00197 ROMA RM  
Telefono +39 06 80961.1  
Email it-fmauditaly@kpmg.it  
PEC kpmgspa@pec.kpmg.it

## **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 Comune di Investimento Mobiliare Aperto  
"Piano Azioni Italia"*

### **Relazione sulla revisione contabile della relazione di gestione**

#### **Giudizio**

Abbiamo svolto la revisione contabile della relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Piano Azioni Italia" (nel seguito anche il "Fondo"), costituita dalla situazione patrimoniale al 30 dicembre 2019, 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 2019 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 (nel 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 "Fideuram Investimenti 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;



**Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto  
"Piano Azioni Italia"**

Relazione della società di revisione  
30 dicembre 2019

- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno del Fondo e della Società di Gestione del Fondo;
- abbiamo valutato l'appropriatezza dei criteri e delle modalità di valutazione adottati, nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli Amministratori, inclusa la relativa informativa;
- siamo giunti ad una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli Amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di una incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Fondo di continuare ad operare come una entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa della relazione di gestione, ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare il fatto che il Fondo cessi di operare come un'entità in funzionamento;
- abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto della relazione di gestione nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se la relazione di gestione rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione.

Abbiamo comunicato ai responsabili delle attività di *governance* della Società di Gestione del Fondo, identificati ad un livello appropriato come richiesto dai principi di revisione internazionali (ISA Italia), tra gli altri aspetti, la portata e la tempistica pianificate per la revisione contabile e i risultati significativi emersi, incluse le eventuali carenze significative nel controllo interno identificate nel corso della revisione contabile.

## **Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari**

### ***Giudizio ai sensi dell'art. 14, comma 2, lettera e), del D.Lgs. 39/10***

Gli Amministratori della "Fideuram Investimenti SGR S.p.A." sono responsabili per la predisposizione della relazione degli amministratori del Fondo al 30 dicembre 2019, 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) 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione degli amministratori con la relazione di gestione del Fondo al 30 dicembre 2019 e sulla conformità della stessa al Provvedimento, nonché di rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi.

A nostro giudizio, la relazione degli amministratori è coerente con la relazione di gestione del Fondo al 30 dicembre 2019 ed è redatta in conformità al Provvedimento.



**Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto  
"Piano Azioni Italia"**

Relazione della società di revisione  
30 dicembre 2019

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

Roma, 11 marzo 2020

KPMG S.p.A.

A handwritten signature in blue ink, appearing to read 'Giovanni Giuseppe Coci'. The signature is fluid and cursive, with the first name 'Giovanni' being the most prominent.

Giovanni Giuseppe Coci  
Socio