



Fondi comuni di investimento:

Fideuram Italia
Fideuram Risparmio
Fideuram Rendimento
Fideuram Bilanciato

Relazione di gestione
al 30 dicembre 2019

La presente relazione
consta di 150 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 Fondi 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 Fondi ed in particolare:
 - la relazione del Consiglio di Amministrazione – parte comune;
 - note illustrative.
2. Nella seconda sezione sono riportate per ogni singolo Fondo 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:

Fideuram Italia	Fondo ad accumulazione dei proventi della categoria Assogestioni "Azionari Italia"
Fideuram Risparmio	Fondo ad accumulazione dei proventi della categoria Assogestioni "Obbligazionari Euro governativi breve termine"
Fideuram Rendimento	Fondo a distribuzione dei proventi della categoria Assogestioni "Obbligazionari Euro governativi medio/lungo termine"
Fideuram Bilanciato	Fondo ad accumulazione dei proventi della categoria Assogestioni "Bilanciati"

INDICE

NOTIZIE SULLA SOCIETÀ DI GESTIONE, SUL DEPOSITARIO E SULLA SOCIETÀ DI REVISIONE	5
SEZIONE PRIMA - parte comune	7
RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI	7
NOTE ILLUSTRATIVE ALLE RELAZIONI DI GESTIONE	13
SEZIONE SECONDA - parte specifica	17
FIDEURAM ITALIA	17
FIDEURAM RISPARMIO	55
FIDEURAM RENDIMENTO	87
FIDEURAM BILANCIATO	119

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

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 Presidente *
Franco Moschetti	Vice Presidente *
Gianluca La Calce	Amministratore Delegato
Maurizio Giovanni Porcari	Consigliere Indipendente
Luigi Rinaldi	Consigliere Indipendente
Giuseppe Redaelli	Consigliere Indipendente

*Consigliere Indipendente

COLLEGIO SINDACALE

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

DIREZIONE GENERALE

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

DEPOSITARIO

Il Depositario dei Fondi 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 Fondo 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 Fondo 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

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 Fondo 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 in 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 Fondo, 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 Fondo si realizza mediante sottoscrizione delle quote o acquisto, a qualsiasi titolo, dei certificati rappresentativi delle stesse. Al Fondo 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 Fondo 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 fondi

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

Oneri di gestione

Il principale onere a carico di ciascun Fondo è costituito dal compenso della SGR, composto dalla commissione di gestione in favore della SGR che è calcolata e imputata quotidianamente al patrimonio netto di ciascun Fondo e prelevata dalle disponibilità del medesimo con periodicità mensile e dal costo sostenuto per il calcolo del valore della quota nella misura massima dello 0,04%:

Fondi	Compenso SGR	Commissioni di gestione	Costo calcolo del NAV
Fideuram Risparmio	0,54%	0,50%	0,04%
Fideuram Italia Classe R	1,84%	1,80%	0,04%
Fideuram Italia Classe Z	0,84%	0,80%	0,04%
Fideuram Bilanciato	1,84%	1,80%	0,04%
Fideuram Rendimento	1,14%	1,10%	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 dei Fondi:

- 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 patrimonio giornaliero) del Fondo; 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. 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, purché 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 ai Fondi;
- e) le spese legali e giudiziarie sostenute nell'esclusivo interesse dei Fondi;
- f) gli oneri finanziari per i debiti assunti dai Fondi e le spese connesse;
- g) le spese di pubblicazione dei rendiconti dei Fondi e degli avvisi in caso di liquidazione o fusione degli stessi;
- h) il "contributo di vigilanza" dovuto annualmente alla Consob;
- i) le spese di revisione dei conti inerenti alla contabilità e alla certificazione dei rendiconti (ivi compreso quello finale di liquidazione) dei Fondi.

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 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 Fondo è applicata una ritenuta fiscale del 26%.

La ritenuta si applica sui proventi distribuiti dal Fondo e su quelli pari alla differenza tra il valore di rimborso, di liquidazione o di cessione delle quote e il costo medio ponderato di sottoscrizione delle stesse, al netto del 51,92% dei proventi riferibili a titoli di Stato italiani e a questi equiparati nonché a titoli emessi da Stati esteri inclusi nella cosiddetta "white list" (per i quali trova applicazione la tassazione nella misura agevolata del 12,50%).

In ogni caso il valore e il costo delle quote sono rilevati dai prospetti periodici.

I proventi riferibili ai predetti titoli pubblici italiani ed 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 Società di Gestione 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 un altro comparto del medesimo Fondo.

La ritenuta è applicata anche nell'ipotesi di trasferimento delle quote a diverso intestatario, salvo che 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 nel caso in cui i proventi siano percepiti da soggetti esteri che risiedono, ai fini fiscali, in Paesi che consentono un adeguato scambio di informazioni nonché 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, sui redditi diversi conseguiti dal Cliente (ossia le perdite derivanti dalla partecipazione al Fondo e le differenze positive e negative rispetto agli incrementi di valore delle quote rilevati in capo al Fondo) si applica il regime del risparmio amministrato di cui all'art. 6 del d.lgs. n. 461 del 1997, che comporta l'adempiimento degli obblighi tributari da parte dell'intermediario. E' 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 37,5% 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 Fondo alla data di apertura della successione. A tali fini, la Società di Gestione fornirà le indicazioni utili circa la composizione del patrimonio del Fondo.

Il regime di tassazione del Fondo

Il Fondo non è soggetto alle imposte sui redditi e all'Irap. Il Fondo percepisce i redditi di capitale al lordo delle ritenute e delle imposte sostitutive applicabili, tranne talune eccezioni. In particolare, il Fondo 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 Fondi, con l'eccezione di Fideuram Rendimento i cui proventi vengono distribuiti in base ai criteri previsti nell'art. 3 del Regolamento dei Fondi – Parte B.



Fideuram Italia

Fondo 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

Nel corso del 2019 il mercato azionario italiano ha registrato una performance in euro pari a 31,8% misurata dall'indice Comit Performance R. È stato un anno record per il mercato italiano, con l'indice che ha mostrato 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. Nel corso del 2019 il valore della quota ha registrato un rialzo del 29,2%.

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 interrotto il rialzo dei tassi e ha avviato politiche espansive. Poi nel corso dell'anno la BCE ha abbassato ulteriormente i tassi di interesse, ha lanciato nuove tranches 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 la BCE. 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. Le utilities sono stati uno dei settori che ha registrato le performance migliori, beneficiando anche della situazione favorevole sui tassi.

Nel periodo di riferimento il Fondo ha registrato flussi in entrata ed è stato caratterizzato da un'operatività costante finalizzata, in parte, a trarre vantaggio anche da movimenti di breve periodo. Si è privilegiata un'esposizione selettiva all'interno dei vari settori preferendo sempre titoli con maggiore solidità patrimoniale e valutazioni interessanti. Nel corso dell'anno l'esposizione azionaria è variata in funzione via via delle condizioni di mercato. Nel corso del periodo in esame il fondo ha posto in essere operazioni su strumenti finanziari derivati, in particolare futures, per far fronte ad esigenze di liquidità. In portafoglio sono presenti i titoli azionari Intesa Sanpaolo e Intesa Sanpaolo risparmio appartenenti al benchmark di riferimento.

Il fondo ha aderito ad operazioni di collocamento e quotazione curate da Banca Imi (Nexi, Pattern, San Lorenzo).

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 positiva e pari a 12,9 milioni di Euro.

Operatività in derivati

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

Eventi che hanno interessato il Fondo

Il fondo, nel corso del 2019, ha temporaneamente superato alcuni limiti, in particolare:

- supero attivo del limite relativo alla concentrazione per l'emittente ENEL SPA (limite Banca d'Italia) per cui "*il totale delle attività degli investimenti in strumenti finanziari di uno stesso emittente o dei soggetti appartenenti al medesimo gruppo non superi il 10% del totale delle attività stesse*". La percentuale rilevata è pari al 20,61%.
- supero attivo del limite relativo alla concentrazione dei rischi (limite Banca d'Italia) per cui "*Il totale degli strumenti finanziari degli emittenti in cui il fondo investe più del 5 per cento del totale delle attività non superi il 40 per cento del totale delle attività stesse*". La percentuale rilevata ammonta al 41,16%.
- supero di quanto previsto dal regolamento ossia "*l'investimento diretto in strumenti finanziari derivati è finalizzato all'investimento, fino al 30% del valore complessivo netto del Fondo (leva pari a 1,3 volte)*"
- supero del limite previsto da CdA, per cui la componente azionaria non può superare il 115%. La percentuale rilevata è pari al 170,83%.

Le violazioni sono state causate dall'acquisto in data 30-09-2019 di 146 contratti del future STZ9 FUT FTSE/MIB I 12/19 sull'indice FTSEMIB, operazione eseguita al fine di coprire un significativo afflusso di liquidità (17 milioni di euro pari a circa il 74% del patrimonio del fondo) contabilizzato il giorno 01-10-2019.

Le suddette violazioni sono tutte rientrate in data NAV 01-10-2019 ad eccezione della violazione di cui al primo punto cessata in data NAV 02-10-2019.

Al fine di evitare il ripetersi dei suddetti superi la SGR ha riconfigurato i controlli finalizzati a rilevare superamenti dei limiti agli investimenti in strumenti finanziari di uno stesso emittente e ha avviato un'analisi del processo inerente ai flussi di sottoscrizione aventi un impatto significativo sul patrimonio di un fondo.

Si segnala inoltre che in data 03/12/2019 è stata apportata una modifica del Regolamento del Fondo volta ad istituire la nuova classe Z.

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

Nel corso dell'anno il patrimonio netto del Fondo è passato da euro 21,9 milioni a euro 42 milioni. La raccolta netta è stata positiva e pari a euro 12,9 milioni.

Si porta in evidenza che, nel corso 2019, è avvenuto la sottoscrizione di un cliente istituzionale per 17.000.000 Euro, corrispondenti a 393.445,609 quote della classe Z del comparto, che ha sensibilmente contribuito alla raccolta netta dell'anno specificata sopra.

Nel corso del 2019 il valore della quota ha registrato un rialzo del 29,2% mentre il "benchmark" - costituito dall'indice "Comit Performance R" - ha registrato, nel corso del medesimo periodo, una performance pari al 31,8%. Il rendimento dell'indice è calcolato ipotizzando il reinvestimento dei dividendi (indice *total return*).

La performance assoluta del Fondo è risultata positiva ma inferiore al benchmark di riferimento a causa alcune scelte di selettività poco premianti.

Fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio

Dopo la chiusura dell'esercizio non si sono registrati eventi significativi.

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 Italia al 30/12/2019
SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Situazione al 30/12/2019		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	41.552.167	98,62	20.269.405	92,32
A1. Titoli di debito				
A1.1 titoli di Stato				
A1.2 altri				
A2. Titoli di capitale	41.552.167	98,62	20.269.405	92,32
A3. Parti di OICR				
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	1.083	0,00	1.200	0,01
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale	1.083	0,00	1.200	0,01
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI				
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				
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA LIQUIDITÀ	581.840	1,38	1.685.190	7,68
F1. Liquidità disponibile	581.840	1,38	1.775.349	8,09
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare			86.403	0,39
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare			-176.562	-0,80
G. ALTRE ATTIVITÀ	3	0,00	3	0,00
G1. Ratei attivi	1	0,00	3	0,00
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	2	0,00		
TOTALE ATTIVITÀ	42.135.093	100,00	21.955.798	100,00

Fideuram Italia al 30/12/2019
SITUAZIONE PATRIMONIALE

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30/12/2019	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	38.098	14.177
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	38.098	14.177
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	80.831	44.898
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	70.697	36.811
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	10.134	8.087
TOTALE PASSIVITÀ	118.929	59.075
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL COMPARTO	42.016.164	21.896.723
R. Numero delle quote in circolazione	514.239,920	611.414,965
Z. Numero delle quote in circolazione	393.445,609	
R. Valore complessivo netto della classe	23.799.190	21.896.723
Z. Valore complessivo netto della classe	18.216.974	
R. Valore unitario delle quote	46,280	35,813
Z. Valore unitario delle quote	46,301	

Movimenti delle quote nell'esercizio – Classe R	
Quote emesse	436.596,820
Quote rimborsate	533.771,865

Movimenti delle quote nell'esercizio – Classe Z	
Quote emesse	393.445,609
Quote rimborsate	

Fideuram Italia al 30/12/2019

SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 30/12/2019	Relazione esercizio precedente
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI		
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito		
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale	1.041.413	807.993
A1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.		
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		
A2.1 Titoli di debito		
A2.2 Titoli di capitale	3.345.319	-48.639
A2.3 Parti di O.I.C.R.		
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
A3.1 Titoli di debito		
A3.2 Titoli di capitale	3.562.313	-2.965.820
A3.3 Parti di O.I.C.R.		
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	19.875	4.840
Risultato gestione strumenti finanziari quotati	7.968.920	-2.201.626
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI		
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito		
B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale		
B1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.		
B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		
B2.1 Titoli di debito		
B2.2 Titoli di capitale		
B2.3 Parti di O.I.C.R.		
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
B3.1 Titoli di debito		
B3.2 Titoli di capitale	-405	-1.171
B3.3 Parti di O.I.C.R.		
B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		
Risultato gestione strumenti finanziari non quotati	-405	-1.171
C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA		
C1. RISULTATI REALIZZATI		
C1.1 Su strumenti quotati	-55.925	-16.925
C1.2 Su strumenti non quotati		
C2. RISULTATI NON REALIZZATI		
C2.1 Su strumenti quotati		
C2.2 Su strumenti non quotati		
D. DEPOSITI BANCARI		
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI		

Fideuram Italia al 30/12/2019

SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 30/12/2019	Relazione esercizio precedente
E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI		
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	398	446
E3.2 Risultati non realizzati	-134	10
F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE		
F1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE		
F2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI		
Risultato lordo della gestione di portafoglio	7.912.854	-2.219.266
G. ONERI FINANZIARI		
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-529	
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI	-6.445	-4.777
Risultato netto della gestione di portafoglio	7.905.880	-2.224.043
H. ONERI DI GESTIONE		
H1. PROVVIGIONE DI GESTIONE SGR	-498.790	-467.796
Di cui classe R	-496.016	
Di cui classe Z	-2.774	
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-9.304	-8.653
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-25.904	-24.092
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO		
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-12.186	-10.469
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO		
I. ALTRI RICAVI ED ONERI		
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE	198	89
I2. ALTRI RICAVI	68	
I3. ALTRI ONERI	-63.169	-60.175
Risultato della gestione prima delle imposte	7.296.793	-2.795.139
L. IMPOSTE		
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO		
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA		
L3. ALTRE IMPOSTE	-37.126	-22.011
Di cui classe R	-37.126	-22.011
Di cui classe Z		
Utile/perdita dell'esercizio	7.259.667	-2.817.150
Di cui classe R	7.539.358	-2.817.150
Di cui classe Z	-279.691	

NOTA INTEGRATIVA

INDICE DELLA NOTA INTEGRATIVA

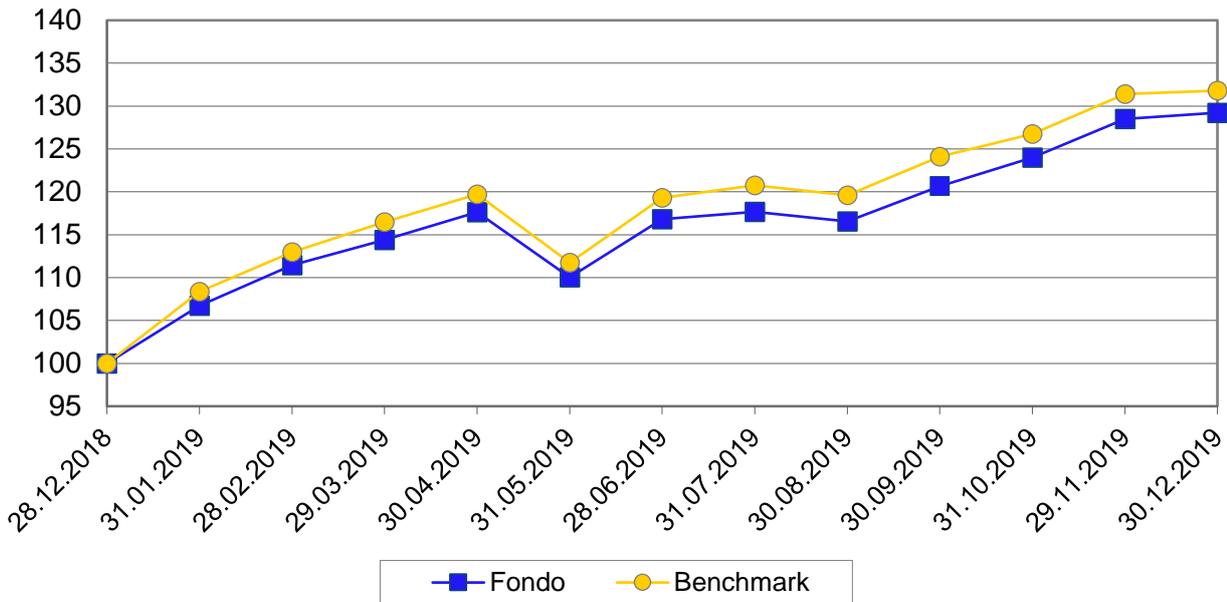
PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA.....	25
PARTE B – LE ATTIVITÀ, LE PASSIVITÀ E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO.....	30
SEZIONE I - CRITERI DI VALUTAZIONE.....	30
SEZIONE II - LE ATTIVITÀ.....	32
SEZIONE III – LE PASSIVITÀ.....	39
SEZIONE IV – IL VALORE COMPLESSIVO NETTO	40
SEZIONE V – ALTRI DATI PATRIMONIALI.....	42
PARTE C – IL RISULTATO ECONOMICO DELL’ESERCIZIO	43
SEZIONE I – STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI E NON QUOTATI E RELATIVE OPERAZIONI DI COPERTURA	43
SEZIONE III – ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE E ONERI FINANZIARI.....	44
SEZIONE IV – ONERI DI GESTIONE.....	45
SEZIONE V - ALTRI RICAVI ED ONERI.....	48
SEZIONE VI - IMPOSTE	49
PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI	50

PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA

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

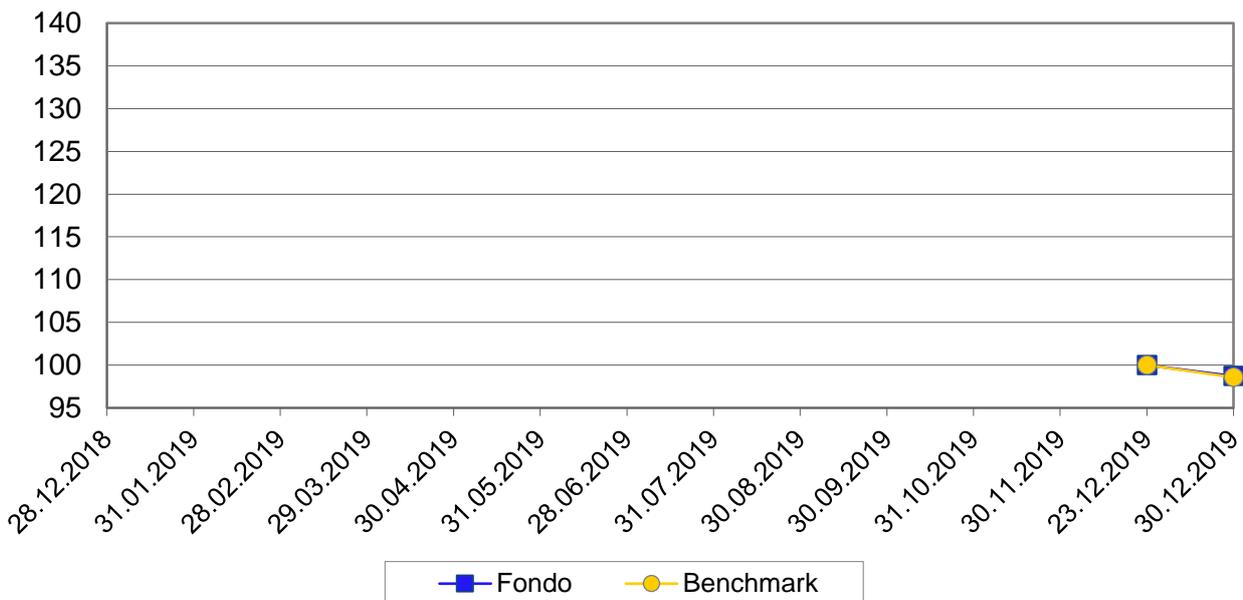
Classe R

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



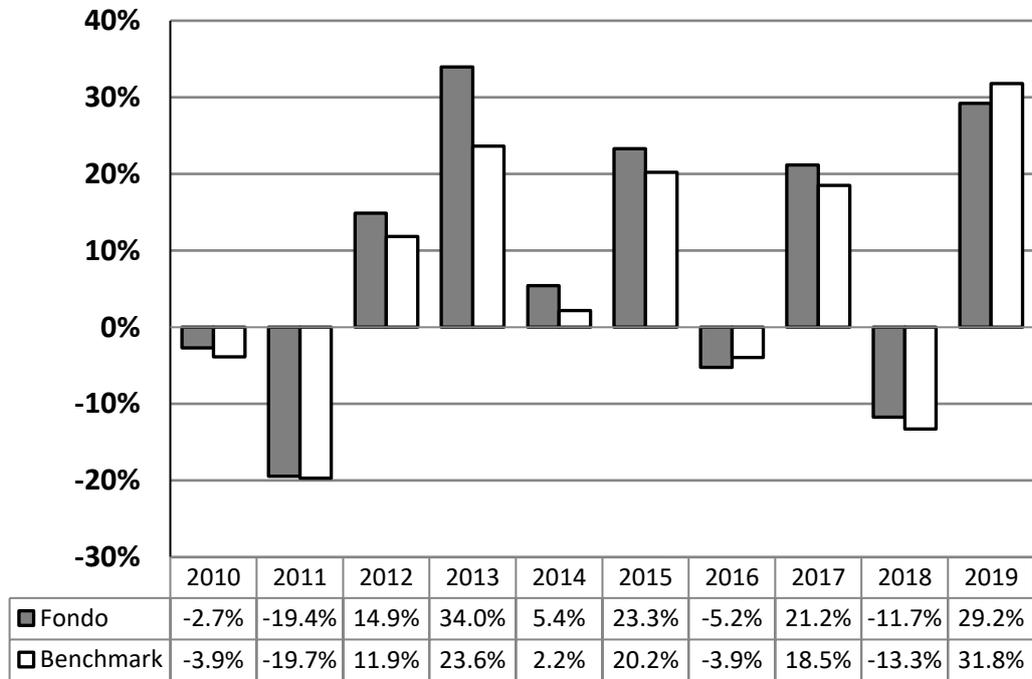
Classe Z

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



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

Classe R



Classe Z



Note:

1. I dati di rendimento del Fondo non includono i costi di sottoscrizione (né gli eventuali costi di rimborso) a carico dell'investitore. Dal 1° luglio 2011 la tassazione è a carico dell'investitore.
2. L'andamento del benchmark tiene conto dell'effetto derivante dall'applicazione dell'imposta sostitutiva sul risultato di gestione in essere dal 1998 fino al 30 giugno 2011. A partire dal 1° luglio 2011, il rendimento del benchmark è al lordo degli oneri fiscali.
3. Il benchmark, per tutte le classi del comparto, è costituito al 100% dall'indice Comit Performance R (in EURO).

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

Classe R

valore minimo al 03/01/2019	35,821
valore massimo al 20/12/2019	47,012

Classe Z

valore minimo al 30/12/2019	46,301
valore massimo al 23/12/2019	46,900

Si precisa che la prima emissione di quote per la classe B è avvenuta con data riferimento 23 dicembre 2019.

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

Non sono previste classi di quote.

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 – Classi attive al 30/12/2019

La volatilità esprime la misura annualizzata della variabilità giornaliera del rendimento della quota rispetto al valore medio del rendimento stesso.

Classe R

2019	
Fondo	Benchmark
12,98%	13,58%

Classe Z

2019	
Fondo	Benchmark
N.D.	N.D.

Il dato non è disponibile in quanto la classe Z è valorizzata solo a partire dal 23/12/2019.

VaR e RVaR mensile (99%) – Classi attive al 30/12/2019

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

Classe R

2019	
VaR	RVaR
9,47%	0,73%

Classe Z

2019	
VaR	RVaR
N.D.	N.D.

Il dato non è disponibile in quanto la classe Z è valorizzata solo a partire dal 23/12/2019.

Tracking Error Volatility (TEV) negli ultimi 3 anni – Classi attive al 30/12/2019

La Tracking Error Volatility è calcolata utilizzando il delta tra Fondo 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.

Classe R

2019	2018	2017
1,67%	1,72%	1,10%

Classe Z

2019
N.D.

Il dato non è disponibile in quanto la classe Z è valorizzata solo a partire dal 23/12/2019.

Andamento delle quota sui mercati regolamentati

Le quote del Fondo non sono trattate sui mercati regolamentati.

Distribuzione proventi

Il Fondo non distribuisce proventi.

Operatività in derivati

Nel corso del periodo in esame il Fondo 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 Fondo sulla base della data di effettuazione delle operazioni;
- gli interessi, gli altri proventi e gli oneri a carico del Fondo 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 Fondo 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 periodo;
- 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		35.983.140		86,59
REGNO UNITO		2.387.923		5,75
SVIZZERA		1.347.114		3,24
PAESI BASSI		1.063.003		2,56
LUSSEMBURGO		576.910		1,39
SPAGNA		195.160		0,47
TOTALE		41.553.250		100,00

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
ELETTRONICO		7.834.686		18,86
BANCARIO		7.497.610		18,03
MECCANICO ED AUTOMOBILISTICO		6.408.121		15,42
MINERALE E METALLURGICO		5.740.919		13,82
DIVERSI		3.061.401		7,37
ASSICURATIVO		2.288.945		5,51
FINANZIARIO		2.258.212		5,44
COMUNICAZIONI		2.009.420		4,84
TESSILE		1.524.517		3,67
CEMENTIFERO		885.695		2,13
CHIMICO		723.344		1,74
ALIMENTARE E AGRICOLO		577.608		1,39
COMMERCIO		379.802		0,91
CARTARIO ED EDITORIALE		362.970		0,87
TOTALE		41.553.250		100,00

Elenco strumenti finanziari

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su Totale attività.
ENEL SPA	552.930,0000000	7,072000	1	3.910.320	9,27
ENI SPA	257.373,0000000	13,846000	1	3.563.587	8,45
INTESA SANPAOLO	1.167.680,0000000	2,348500	1	2.742.296	6,50
UNICREDIT SPA	155.040,0000000	13,020000	1	2.018.621	4,79
FERRARI NV	12.350,0000000	147,900000	1	1.826.565	4,34
ASSICURAZIONI GENERA	99.189,0000000	18,395000	1	1.824.582	4,33
FIAT CHRYSLER AUTOMO	114.732,0000000	13,194000	1	1.513.774	3,59
STMICROELECTRONICS N	56.200,0000000	23,970000	1	1.347.114	3,20
EXOR HOLDING NV	15.388,0000000	69,080000	1	1.063.003	2,52
ATLANTIA SPA	49.108,0000000	20,790000	1	1.020.955	2,42
SNAM SPA	216.000,0000000	4,686000	1	1.012.176	2,40
CNH INDUSTRIAL NV	89.290,0000000	9,790000	1	874.149	2,08
TERNA SPA	132.500,0000000	5,954000	1	788.905	1,87
MEDIOBANCA SPA	75.572,0000000	9,814000	1	741.664	1,76
MONCLER SPA	15.550,0000000	40,070000	1	623.089	1,48
TELECOM ITALIA RSP	1.121.000,0000000	0,545800	1	611.842	1,45
LEONARDO SPA	49.890,0000000	10,450000	1	521.351	1,24
NEXI SPA	41.566,0000000	12,380000	1	514.587	1,22
TENARIS SA	49.419,0000000	10,050000	1	496.661	1,18
DAVIDE CAMPARI MILAN	52.000,0000000	8,140000	1	423.280	1,01
SAIPEM SPA	96.300,0000000	4,356000	1	419.483	1,00
FINECOBANK BANCA FIN	37.705,0000000	10,690000	1	403.066	0,96
PRYSMIAN SPA	17.880,0000000	21,490000	1	384.241	0,91
A2A SPA	223.000,0000000	1,672000	1	372.856	0,89
POSTE ITALIANE SPA	35.110,0000000	10,120000	1	355.313	0,84
RECORDATI SPA	9.400,0000000	37,570000	1	353.158	0,84
PIRELLI & C. SPA	61.079,0000000	5,140000	1	313.946	0,75
BASICNET SPA	58.291,0000000	5,200000	1	303.113	0,72
UBI BANCA SCPA	101.150,0000000	2,912000	1	294.549	0,70
DANIELI + CO	17.800,0000000	16,380000	1	291.564	0,69
AMPLIFON SPA	9.800,0000000	25,640000	1	251.272	0,60
TESMEC SPA	628.059,0000000	0,397000	1	249.339	0,59
BANCA MEDIOLANUM SPA	27.917,0000000	8,855000	1	247.205	0,59
DE LONGHI SPA	13.100,0000000	18,850000	1	246.935	0,59
BREMBO ORD	21.800,0000000	11,060000	1	241.108	0,57
ACEA SPA	13.000,0000000	18,440000	1	239.720	0,57
IREN SPA	84.500,0000000	2,762000	1	233.389	0,55
TELECOM ITALIA SPA	400.000,0000000	0,556400	1	222.560	0,53
ENAV SPA	40.400,0000000	5,320000	1	214.928	0,51
CEMENTIR HLDG N V	30.700,0000000	6,724000	1	206.427	0,49
SALVATORE FERRAGAMO	10.900,0000000	18,750000	1	204.375	0,49
BANCO BPM SPA	100.000,0000000	2,028000	1	202.800	0,48
NEODECORTECH SPA	57.000,0000000	3,480000	1	198.360	0,47
CERVED INFORMATION S	22.600,0000000	8,695000	1	196.507	0,47
INFRASTRUTTURE WIREL	22.400,0000000	8,730000	1	195.552	0,46
MEDIASET ESPANA COMU	35.000,0000000	5,576000	1	195.160	0,46
ANIMA HLDG ORD	40.800,0000000	4,602000	1	187.762	0,45
INTERPUMP GROUP SPA	6.600,0000000	28,240000	1	186.384	0,44
ERG SPA	9.600,0000000	19,220000	1	184.512	0,44

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

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su Totale attività.
MAIRE TECNIMONT SPA	73.400,0000000	2,474000	1	181.592	0,43
Totale				35.215.697	83,58
Altri strumenti finanziari				6.337.553	15,04
Totale strumenti finanziari				41.553.250	98,62

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				
- di altri enti pubblici				
- di banche				
- di altri				
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto	35.041.634	4.222.996	1.347.114	
- con voto limitato				
- altri	940.423			
Parti di OICR:				
- OICVM				
- FIA aperti retail				
- altri (da specificare)				
Totali:				
- in valore assoluto	35.982.057	4.222.996	1.347.114	
- in percentuale del totale delle attività	85,40	10,02	3,20	

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	41.357.007	195.160		
Titoli in attesa di quotazione				
Totali:				
- in valore assoluto	41.357.007	195.160		
- in percentuale del totale delle attività	98,16	0,46		

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		
- altri		
Titoli di capitale	53.816.754	39.502.751
Parti di OICR		
Totale	53.816.754	39.502.751

II.2 STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI

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

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Altri Paesi dell'UE	Altri Paesi dell'OCSE	Altri Paesi
Titoli di debito:				
- di Stato				
- di altri enti pubblici				
- di banche				
- di altri				
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto				
- con voto limitato				
- altri	1.083			
Parti di OICR:				
- FIA aperti retail				
- altri				
Totali:				
- in valore assoluto	1.083			
- in percentuale del totale delle attività				

Movimenti dell'esercizio

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito:		
- titoli di Stato		
- altri		
Titoli di capitale	61.415	
Parti di OICR		
Totale	61.415	

II.8 POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ

Descrizione	Importo
Liquidità disponibile	581.840
- Liquidità disponibile in euro	569.061
- Liquidità disponibile in divise estere	12.779
Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	
- Vendite di strumenti finanziari	
Liquidità impegnata per operazioni da regolare	
- Acquisti di strumenti finanziari	
Totale posizione netta di liquidità	581.840

II.9 ALTRE ATTIVITÀ

Descrizione	Importo
Ratei attivi	1
- Su liquidità disponibile	1
Altre	2
- Altre	2
Totale altre attività	3

SEZIONE III – LE PASSIVITÀ

III.1 FINANZIAMENTI RICEVUTI

Il Fondo 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 Fondo nel rispetto dei limiti previsti.

III.5 DEBITI VERSO PARTECIPANTI

Rimborsi richiesti e non regolati

	Data estinzione debito	Importi
Rimborsi richiesti e non regolati		38.098
- rimborsi	31/12/19	38.098
Totale debiti verso i partecipanti		38.098

III.6 ALTRE PASSIVITÀ

Descrizione	Importi
Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	70.697
- Commissioni Depositario, custodia e amministrazione titoli	5.130
- Provvigioni di gestione	59.548
- Ratei passivi su conti correnti	446
- Commissione calcolo NAV	1.188
- Commissioni di tenuta conti liquidità	4.385
Altre	10.134
- Società di revisione	10.134
Totale altre passività	80.831

SEZIONE IV – IL VALORE COMPLESSIVO NETTO

CLASSE R

- 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 1.635,518 pari allo 0,32% 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 periodo negli ultimi tre esercizi sono qui di seguito riportate:

Variazioni del patrimonio netto – Classe R				
		Anno 2019	Anno 2018	Anno 2017
Patrimonio netto a inizio periodo		21.896.723	29.684.065	25.518.000
incrementi	a) sottoscrizioni:	18.793.353	2.893.681	4.077.909
	- sottoscrizioni singole	18.655.157	2.758.586	3.926.764
	- piani di accumulo	138.196	135.095	151.144
	- <i>switch</i> in entrata			
	b) risultato positivo della gestione	7.539.358		5.157.957
Decrementi	a) rimborsi:	24.430.244	7.863.873	5.069.801
	Riscatti	5.933.579	7.863.873	5.069.801
	piani di rimborso			
	switch in uscita	18.496.665		
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione		2.817.150	
Patrimonio netto a fine periodo		23.799.190	21.896.723	29.684.065

CLASSE Z

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

Variazioni del patrimonio netto – Classe Z			
		Anno 2019	
Patrimonio netto a inizio periodo			
incrementi	a) sottoscrizioni:	18.496.665	
	- sottoscrizioni singole		
	- piani di accumulo		
	- <i>switch</i> in entrata	18.496.665	
	b) risultato positivo della gestione		
Decrementi	a) rimborsi:		
	Riscatti		
	piani di rimborso		
	switch in uscita		
	b) proventi distribuiti		
	c) risultato negativo della gestione	279.691	
Patrimonio netto a fine periodo		18.216.974	

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	2.742.296
(Incidenza % sul portafoglio)	6,60

Gli strumenti finanziari indicati in nota sono relativi ad azioni Intesa Sanpaolo sia ordinarie che risparmio.

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

	ATTIVITÀ				PASSIVITÀ		
	Strumenti finanziari	Depositi bancari	Altre attività	TOTALE	Finanziamenti ricevuti	Altre passività	TOTALE
Euro	41.553.250		569.062	42.122.312		118.929	118.929
Dollaro USA			12.781	12.781			
TOTALE	41.553.250		581.843	42.135.093		118.929	118.929

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: per variazioni dei tassi di cambio	Plus / minusvalenze	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
A. Strumenti finanziari quotati	3.345.319		3.562.313	
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale.	3.345.319		3.562.313	
3. Parti di OICR - OICVM - FIA				
B. Strumenti finanziari non quotati			-405	
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale.			-405	
3. Parti di OICR - OICVM - FIA				

I.2 STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

Risultato degli strumenti finanziari derivati				
	Con finalità di copertura (sottovoci A4 e B4)		Senza finalità di copertura (sottovoci C1 e C2)	
	Risultati realizzati	Risultati non realizzati	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni su tassi di interesse				
- <i>future</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili				
- opzioni su tassi e altri contratti simili				
- <i>swap</i> e altri contratti simili				
Operazioni su titoli di capitale	19.875		-55.925	
- <i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili	19.875		-55.925	
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili				
- <i>swap</i> e altri contratti simili				
Altre operazioni				
- <i>future</i>				
- opzioni				
- <i>swap</i>				

SEZIONE 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		
LIQUIDITÀ	398	-134

III.4 INTERESSI PASSI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI

Descrizione	Importi
Interessi passivi per scoperti di :	
- c/c denominati in Euro	-528
- c/c denominati in Dollaro statunitense	-1
Totale altri oneri finanziari	-529

III.4 ALTRI ONERI FINANZIARI

Descrizione	Importi
Interessi negativi su saldi creditori	-6.445
Totale altri oneri finanziari	-6.445

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.

SEZIONE IV – ONERI DI GESTIONE

IV.1 COSTI SOSTENUTI NEL PERIODO

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	R	496	1,81						
1) Provvigioni di gestione	Z	3	0,02						
- provvigioni di base	R	496	1,81						
- provvigioni di base	Z	3	0,02						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	R	9	0,03						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	Z								
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il Comparto investe	R								
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il Comparto investe	Z								
4) Compenso del depositari	R	26	0,09						
4) Compenso del depositario	Z								
5) Spese di revisione del Comparto	R	10	0,04						
5) Spese di revisione del Comparto	Z								
6) Spese legali e giudiziarie	R								
6) Spese legali e giudiziarie	Z								
7) Spese di pubblicazione del valore della quota	R								
7) Spese di pubblicazione del valore della quota	Z								
8) Altri oneri gravanti sul Comparto	R	2	0,01						
8) Altri oneri gravanti sul Comparto	Z								
- contributo di vigilanza	R	2	0,01						
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)	R	543	1,98						
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)	Z	3	0,02						
10) Provvigioni di incentivo	R								
10) Provvigioni di incentivo	Z								
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui:									
- su titoli azionari		59		0,06		9		0,06	
- su titoli di debito									
- su derivati		1		0,00					
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo		1							
13) Oneri fiscali di pertinenza del Comparto	R	37	0,14						
13) Oneri fiscali di pertinenza del Comparto	Z								
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	R	641	2,12			5	0,00		
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	Z	3	0,02			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 periodo.

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 “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 periodo 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 periodo 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 fondo Fideuram Italia è di 18.815 Euro ovvero lo 0,05% del patrimonio del Fondo 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 periodo.

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
Interessi attivi su disponibilità liquide	198
- C/C in divisa Euro	144
- C/C in divisa Dollaro Statunitense	54
Altri ricavi	68
- Sopravvenienze attive	42
- Ricavi vari	26
Altri oneri	-63.169
- Commissione su contratti regolati a margine	-796
- Commissione su operatività in titoli	-58.561
- Spese bancarie	-98
- Sopravvenienze passive	-3.655
- Spese varie	-59
Totale altri ricavi ed oneri	-62.903

Le sopravvenienze si riferiscono alla differenza tra quanto accantonato per le spese di revisione relative all'anno 2018 e quanto effettivamente fatturato.

SEZIONE VI – IMPOSTE

Descrizione	Importi
Bolli su titoli	-37.126
- di cui classe R	-37.126
Totale imposte	-37.126

PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI

Operatività posta in essere per la copertura di rischi di portafoglio

Nel corso dell'esercizio il Fondo ha posto in essere le seguenti operazioni di copertura dei rischi di portafoglio:

Tipo operazione	Descrizione operazione	Sottostante	Divisa	Quantità movimentata
Futures su indici di borsa	FUT FTSE/MIB I 03/20	FTSE MIB INDEX	EUR	7

Informazioni sugli oneri d'intermediazione

	Soggetti non appartenenti al gruppo	Soggetti appartenenti al gruppo	Totale
Banche italiane	22.873	5.418	28.291
SIM	4.599		4.599
Banche e imprese di investimento estere	4.452	3.798	8.250
Altre controparti	18.217		18.217

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 determinate 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 Fondo	69,07

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 Fondo, e il patrimonio netto medio su base giornaliera del Fondo stesso. Tale rapporto fornisce un'indicazione indiretta dell'incidenza dei costi di negoziazione sul Fondo, anche derivanti da una gestione particolarmente attiva del portafoglio.

Informazione sugli strumenti derivati OTC (garanzie ricevute)

A fine esercizio il Fondo 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 "Fideuram 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 "Fideuram 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.



**Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto
"Fideuram Italia"**

Relazione della società di revisione
30 dicembre 2019

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
"Fideuram 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
"Fideuram 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, 27 febbraio 2020

KPMG S.p.A.

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

Giovanni Giuseppe Coci
Socio



Fideuram Risparmio

Fondo ad accumulazione dei proventi
della categoria Assogestioni
"Obbligazionari Euro governativi breve
termine"

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

Durante il 2019, in particolar modo nel primo semestre, l'andamento dei mercati obbligazionari è stato caratterizzato da un forte *rally* dei titoli governativi, sia di emittenti *core* sia di quelli periferici. Nella successiva parte dell'anno i tassi sono continuati a scendere per emittenti periferici mentre sono leggermente saliti nel comparto *core*. In dettaglio, il rendimento del titolo *benchmark* decennale tedesco è sceso al livello di -0.22% da un livello di 0.24% (minimo a -0.70% in agosto), quello dell'omologo statunitense è sceso circa a quota 1.9% da 2.68% di inizio anno. Per quanto riguarda i titoli delle aree periferiche, il decennale italiano è sceso al 1.41% circa da 2.74%. Nel corso del 2019 il valore della quota ha registrato un decremento del -0,71%.

Tali movimenti come detto sono stati più intensi nella prima parte dell'anno, come conseguenza di una serie di fattori che si sono rafforzati a vicenda nel sostegno dei mercati obbligazionari. In maggio si è potuto ad esempio osservare un'*escalation* della guerra commerciale tra Cina e Stati Uniti che ha avuto grande impatto nel comparto obbligazionario. Nella seconda parte dell'anno invece, in particolare tra gli emittenti *core*, si è osservata una ripresa dei tassi di interesse dovuta principalmente alla sensazione da parte degli operatori che nella BCE, sotto la nuova presidenza di Christine Lagarde, si intensificherà il dibattito sull'efficacia dei tassi negativi per un lungo periodo di tempo. Di conseguenza riteniamo che i tassi di interesse non potranno essere facilmente abbassati rispetto ai livelli attuali.

Per quanto riguarda i dati macroeconomici, inoltre, la situazione non è stata particolarmente brillante con indici Pmi deboli durante il 2019 ed in particolar modo nel settore manifatturiero. Ciò ha portato in giugno il governatore della Bce, Mario Draghi, a rilasciare a Sintra un discorso dai toni decisamente morbidi seguito poi nel terzo trimestre con il lancio di un pacchetto di stimolo monetario. Tale pacchetto ha previsto il taglio dei tassi di interesse, l'avvio di un *tiering* per le riserve bancarie e la decisione di riattivare il QE a partire da novembre senza stabilire una data di scadenza preannunciata. Ciò ha supportato il rally obbligazionario che poi come detto si è fermato a fine anno con la sensazione che la banca centrale non possa fare molto più di ciò che è stato fatto nel terzo trimestre.

Il fondo Fideuram Risparmio ha cambiato politica di investimento e *benchmark* nel corso del periodo. Nella prima parte dell'anno ha seguito il *benchmark* costituito dall'indice Mts Bot e la composizione del portafoglio è stata mantenuta in linea con l'indice di riferimento, in vista del passaggio al comparto di titoli governativi del segmento da 1 a 3 anni della curva. Come fondo 1-3 anni non sono state aggiunte posizioni in derivati e si è tentato di seguire il *benchmark* il più fedelmente possibile, in modo tale da mantenere la *duration* neutrale. Nel corso dell'anno non sono stati detenuti né acquistati strumenti emessi dalle società del gruppo di appartenenza dell'SGR.

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

L'andamento della raccolta ha influito negativamente essendosi registrata una raccolta netta negativa di circa 0,9 milioni di euro.

Operatività in derivati

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

Eventi che hanno interessato il Fondo

In data 28/02/2019 è stata apportata una modifica del Regolamento del Fondo volta ad allineare la politica di investimento alla normativa vigente ed a ridurre l'aliquota delle commissioni di gestione del Comparto.

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

Nel corso del 2019 il patrimonio netto del Fondo è passato da 5,2 a 4,3 milioni di euro. L'andamento della raccolta ha influito negativamente; è stata registrata, infatti, una raccolta netta negativa di circa 0,9 milioni di euro.

Nel corso del 2019 il valore della quota ha registrato un decremento del -0,71%, mentre il benchmark ha registrato una variazione positiva dello 0,43%. Il Fondo, anche tenuto conto dei costi di gestione, ha realizzato una *performance* inferiore a quella del *benchmark* di riferimento.

Fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio

Dopo la chiusura dell'esercizio non si sono registrati eventi significativi.

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 Risparmio al 30/12/2019

SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Situazione al 30/12/2019		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	4.295.967	98,58	5.567.787	105,28
A1. Titoli di debito	4.295.967	98,58	5.567.787	105,28
A1.1 titoli di Stato	4.295.967	98,58	5.567.787	105,28
A1.2 altri				
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR				
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI				
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				
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA LIQUIDITÀ	32.292	0,74	-278.075	-5,26
F1. Liquidità disponibile	32.292	0,74	101.896	1,93
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare			-379.971	-7,19
G. ALTRE ATTIVITÀ	29.600	0,68	-865	-0,02
G1. Ratei attivi	29.600	0,68	-865	-0,02
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre				
TOTALE ATTIVITÀ	4.357.859	100,00	5.288.847	100,00

Fideuram Risparmio al 30/12/2019

SITUAZIONE PATRIMONIALE

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30/12/2019	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	2.894	
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	2.894	
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	13.151	13.523
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	3.017	5.436
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	10.134	8.087
TOTALE PASSIVITÀ	16.045	13.523
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	4.341.814	5.275.324
Numero delle quote in circolazione	268.621,836	324.072,624
Valore unitario delle quote	16,163	16,278

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	32.661,832
Quote rimborsate	88.112,620

Fideuram Risparmio al 30/12/2019
SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 30/12/2019	Relazione esercizio precedente
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI		
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	55.812	-9.099
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale		
A1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.		
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		
A2.1 Titoli di debito	-6.336	-5.669
A2.2 Titoli di capitale		
A2.3 Parti di O.I.C.R.		
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
A3.1 Titoli di debito	-29.451	5.689
A3.2 Titoli di capitale		
A3.3 Parti di O.I.C.R.		
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		
Risultato gestione strumenti finanziari quotati	20.025	-9.079
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI		
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito		
B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale		
B1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.		
B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		
B2.1 Titoli di debito		
B2.2 Titoli di capitale		
B2.3 Parti di O.I.C.R.		
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
B3.1 Titoli di debito		
B3.2 Titoli di capitale		
B3.3 Parti di O.I.C.R.		
B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		
Risultato gestione strumenti finanziari non quotati		
C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA		
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		
D. DEPOSITI BANCARI		
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI		

Fideuram Risparmio al 28/12/20178
SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 30/12/2019	Relazione esercizio precedente
E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI		
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		
E3.2 Risultati non realizzati		
F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE		
F1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE		
F2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI		
Risultato lordo della gestione di portafoglio	20.025	-9.079
G. ONERI FINANZIARI		
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-28	
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI	-657	-1.472
Risultato netto della gestione di portafoglio	19.340	-10.551
H. ONERI DI GESTIONE		
H1. PROVVISORIE DI GESTIONE SGR	-28.686	-53.762
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-1.605	-1.789
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-4.470	-4.982
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO		
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-12.186	-10.469
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO		
I. ALTRI RICAVI ED ONERI		
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE	13	44
I2. ALTRI RICAVI	57	1
I3. ALTRI ONERI	-5.648	-2.245
Risultato della gestione prima delle imposte	-33.185	-83.753
L. IMPOSTE		
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO		
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA		
L3. ALTRE IMPOSTE		
Utile/perdita dell'esercizio	-33.185	-83.753

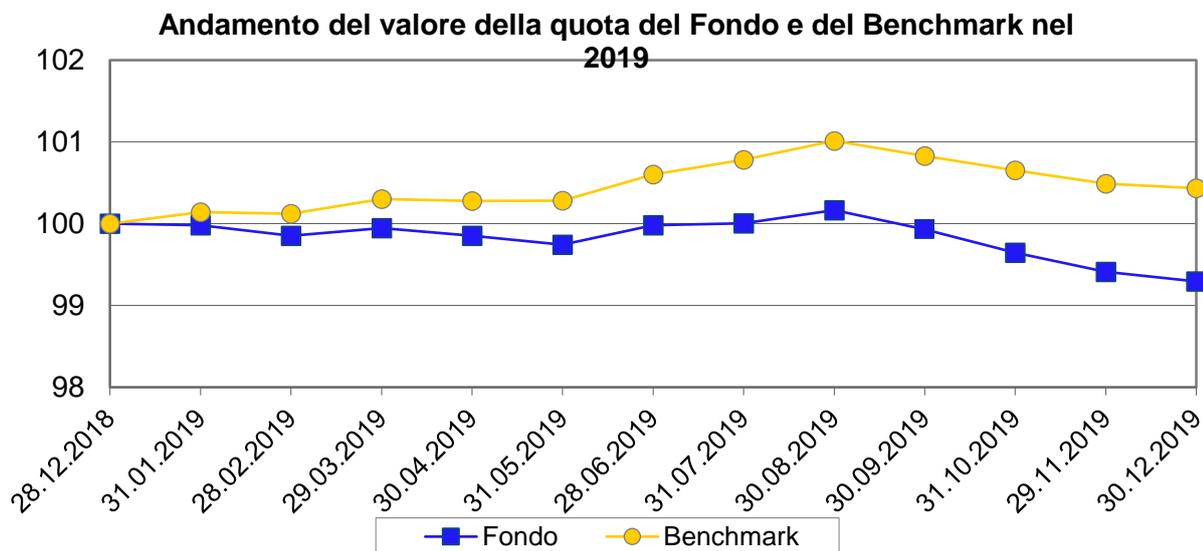
NOTA INTEGRATIVA

INDICE DELLA NOTA INTEGRATIVA

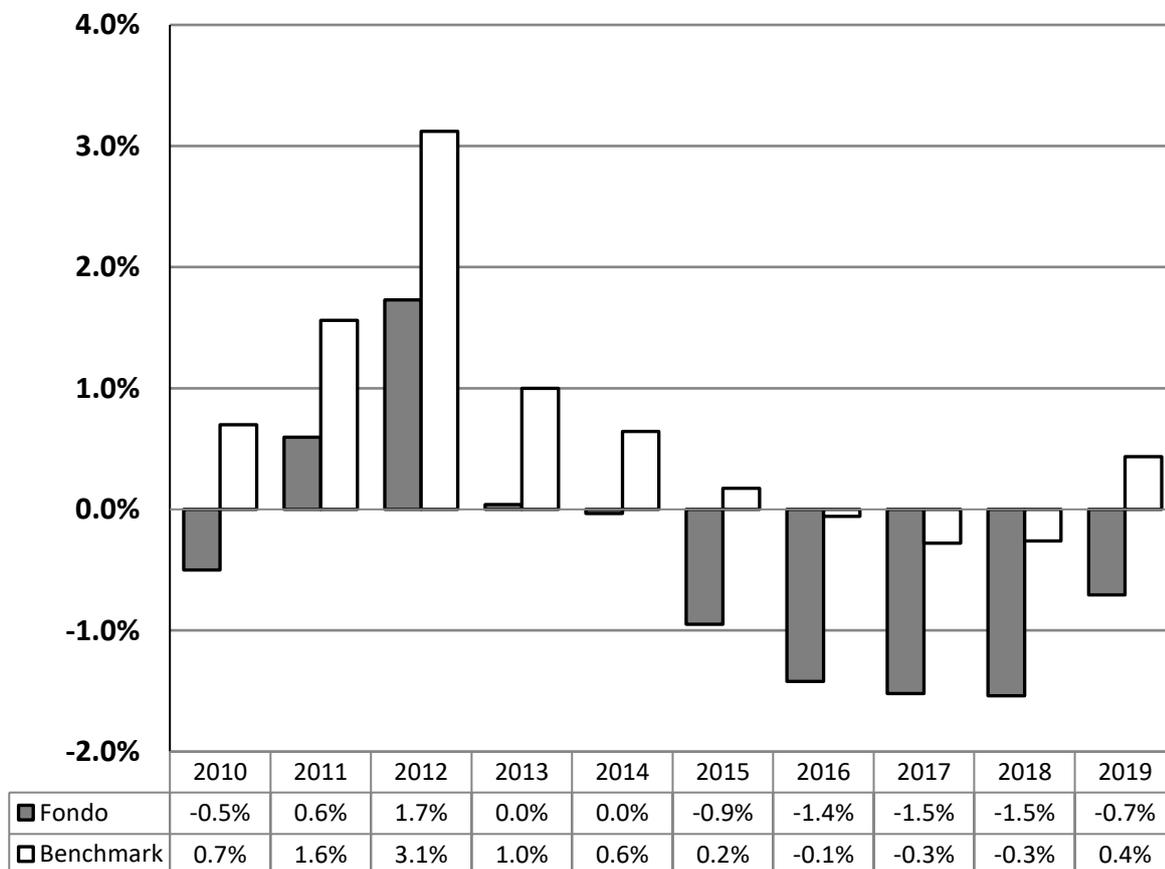
PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA.....	63
PARTE B – LE ATTIVITÀ, LE PASSIVITÀ E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO.....	66
SEZIONE I - CRITERI DI VALUTAZIONE.....	66
SEZIONE II - LE ATTIVITÀ.....	68
SEZIONE III – LE PASSIVITÀ.....	72
SEZIONE IV – IL VALORE COMPLESSIVO NETTO	73
SEZIONE V – ALTRI DATI PATRIMONIALI.....	74
PARTE C – IL RISULTATO ECONOMICO DELL’ESERCIZIO	75
SEZIONE I – STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI E NON QUOTATI E RELATIVE OPERAZIONI DI COPERTURA	75
SEZIONE III – ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE E ONERI FINANZIARI.....	76
SEZIONE IV – ONERI DI GESTIONE	77
SEZIONE V - ALTRI RICAVI ED ONERI.....	79
SEZIONE VI - IMPOSTE	80
PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI	81

PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA

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



Rendimento annuo del Fondo e del Benchmark



Note:

1. I dati di rendimento del Fondo non includono i costi di sottoscrizione (né gli eventuali costi di rimborso) a carico dell'investitore. La performance del Fondo e del Benchmark riflette valori che fino al 30/06/2011 sono al netto dell'effetto fiscale, mentre dal 01/07/2011 sono calcolati al lordo di tale componente.
2. Il benchmark è costituito al 100% dall'indice FTSE EMU Government Bond Index 1-3 years.

Andamento del valore della quota durante l'esercizio

valore minimo al 30/12/2019	16,163
valore massimo al 04/09/2019	16,310

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

Non sono previste classi di quote.

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

2019	
Fondo	Benchmark
0,56%	0,58%

La volatilità esprime la misura annualizzata della variabilità giornaliera del rendimento della quota rispetto al valore medio del rendimento stesso.

VaR e RVaR mensile (99%)

2019	
VaR	RVaR
0,47%	0,01%

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

Tracking Error Volatility (TEV) negli ultimi 3 anni

2019	2018	2017
0,12%	0,20%	0,07%

La Tracking Error Volatility è calcolata utilizzando il delta tra Fondo 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 Fondo non sono trattate sui mercati regolamentati.

Distribuzione proventi

Il Fondo non distribuisce proventi.

Operatività in derivati

Nel corso del periodo in esame il Fondo 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

SEZIONE II - LE ATTIVITÀ

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 Fondo sulla base della data di effettuazione delle operazioni;

- gli interessi, gli altri proventi e gli oneri a carico del Fondo 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 Fondo 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 periodo;

- 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	1.163.805			27,10
FRANCIA	1.122.421			26,13
GERMANIA	879.123			20,46
SPAGNA	567.546			13,21
PAESI BASSI	214.069			4,98
BELGIO	201.469			4,69
AUSTRIA	127.270			2,96
FINLANDIA	20.264			0,47
TOTALE	4.295.967			100,00

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
STATO	4.295.967			100,00
TOTALE	4.295.967			100,00

Elenco strumenti finanziari

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su Totale attività.
BTPS 0.35 11/21	290.000,0000000	100,740000	1	292.145	6,70
FRTR 0 02/21	290.000,0000000	100,695000	1	292.016	6,70
BTP 1.45 09/22	235.000,0000000	103,580000	1	243.413	5,59
SPGB 5.85 01/22	210.000,0000000	113,026000	1	237.355	5,45
FRTR 0 05/22	225.000,0000000	101,407000	1	228.166	5,24
FRTR 0 02/22	200.000,0000000	101,294000	1	202.588	4,65
BTP 3.75 08/21	180.000,0000000	106,090000	1	190.962	4,38
DBR 0 04/21	160.000,0000000	100,810000	1	161.296	3,70
SPGB 0.75 07/21	145.000,0000000	101,883000	1	147.730	3,39
DBR 2 01/22	130.000,0000000	105,354000	1	136.960	3,14
FRTR 3.25 10/21	125.000,0000000	107,067000	1	133.834	3,07
BTP 1.35 04/22	130.000,0000000	102,850000	1	133.705	3,07
BGB 4.25 09/21	123.000,0000000	108,512000	1	133.470	3,06
OBL 0 10/22	130.000,0000000	101,639000	1	132.131	3,03
OBL 0 04/22	130.000,0000000	101,398000	1	131.817	3,03
FRTR 0 05/21	130.000,0000000	100,838000	1	131.089	3,01
FRTR 2.25 10/22	120.000,0000000	108,001000	1	129.601	2,97
NETH 3.25 07/21	121.000,0000000	105,977000	1	128.232	2,94
BTPS 1 07/22	110.000,0000000	102,280000	1	112.508	2,58
DBR 2.5 01/21	105.000,0000000	103,299000	1	108.464	2,49
BTPS 0.05 04/21	100.000,0000000	100,307000	1	100.307	2,30
SPGB 0.45 10/22	90.000,0000000	102,191000	1	91.972	2,11
BTPS 0.45 06/21	90.000,0000000	100,849000	1	90.764	2,08
SPGB 0.05 01/21	90.000,0000000	100,543000	1	90.489	2,08
NETH 2.25 07/22	80.000,0000000	107,296000	1	85.837	1,97
BGB 4.25 09/22	60.000,0000000	113,332000	1	67.999	1,56
RAGB 3.5 09/21	62.000,0000000	107,011000	1	66.347	1,52
RAGB 0 09/22	60.000,0000000	101,538000	1	60.923	1,40
OBL 0 10/21	60.000,0000000	101,103000	1	60.662	1,39
DBR 1.75 07/22	40.000,0000000	105,942000	1	42.377	0,97
DBR 3.25 07/21	40.000,0000000	105,864000	1	42.346	0,97
DBR 2.25 09/21	40.000,0000000	104,845000	1	41.938	0,96
DBR 1.5 09/22	20.000,0000000	105,665000	1	21.133	0,49
RFGB 0 04/22	20.000,0000000	101,320000	1	20.264	0,47
FRTR 2.5 10/20	5.000,0000000	102,547000	1	5.127	0,12
Totale strumenti finanziari				4.295.967	98,58

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	1.163.805	3.132.162		
- di altri enti pubblici				
- di banche				
- di altri				
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto				
- con voto limitato				
- altri				
Parti di OICR:				
- OICVM				
- FIA aperti retail				
- altri				
Totali:				
- in valore assoluto	1.163.805	3.132.162		
- in percentuale del totale delle attività	26,71	71,87		

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	1.163.805	3.132.162		
Titoli in attesa di quotazione				
Totali:				
- in valore assoluto	1.163.805	3.132.162		
- in percentuale del totale delle attività	26,71	71,87		

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	8.742.257	9.978.290
- altri		
Titoli di capitale		
Parti di OICR		
Totale	8.742.257	9.978.290

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	113.591	4.182.376	

II.8 POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ

Descrizione	Importo
Liquidità disponibile	32.292
- Liquidità disponibile in euro	32.292
Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	
- Acquisti di strumenti finanziari	
Totale posizione netta di liquidità	32.292

II.9 ALTRE ATTIVITÀ

Descrizione	Importo
Ratei attivi	29.600
- Su titoli di debito	29.600
Risparmio d'imposta	
Altre	
Totale altre attività	29.600

SEZIONE III – LE PASSIVITÀ

III.5 DEBITI VERSO PARTECIPANTI

	Data estinzione debito	Importi
Rimborsi richiesti e non regolati		2.894
- rimborsi	31/12/19	2.894
Totale debiti verso i partecipanti		2.894

III.6 ALTRE PASSIVITÀ

Descrizione	Importi
Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	3.017
- Commissioni Depositario, custodia e amministrazione titoli	569
- Provvigioni di gestione	1.816
- Ratei passivi su conti correnti	23
- Commissione calcolo NAV	123
- Commissioni di tenuta conti liquidità	486
Altre	10.134
- Società di revisione	10.134
Totale altre passività	13.151

SEZIONE IV – IL VALORE COMPLESSIVO NETTO

1) Non risultano presenti, a fine esercizio, quote in circolazione detenute da investitori qualificati;

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 periodo negli ultimi tre esercizi sono qui di seguito riportate:

Variazioni del patrimonio netto				
		Anno 2019	Anno 2018	Anno 2017
Patrimonio netto a inizio periodo		5.275.324	6.250.141	8.284.376
Incrementi				
	a) sottoscrizioni	531.178	802.318	127.586
	- sottoscrizioni singole	514.436	773.987	63.893
	- piani di accumulo	16.742	28.331	63.693
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione			
Decrementi				
	a) rimborsi	1.431.503	1.693.382	2.050.179
	- riscatti	1.428.002	1.686.528	2.034.821
	- piani di rimborso	3.501	6.854	9.975
	- switch in uscita			5.384
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione	33.185	83.753	111.642
Patrimonio netto a fine periodo		4.341.814	5.275.324	6.250.141

SEZIONE V – ALTRI DATI PATRIMONIALI

V.2 AMMONTARE DELLE ATTIVITA' E PASSIVITA' NEI CONFRONTI DI ALTRE SOCIETA' DEL GRUPPO

Non sono presenti attività o passività nei confronti di altre società del gruppo.

V.3 PROSPETTO DI RIPARTIZIONE DELLE ATTIVITÀ E DELLE PASSIVITÀ DEL FONDO PER DIVISA DI DENOMINAZIONE

	ATTIVITÀ				PASSIVITÀ		
	Strumenti finanziari	Depositi bancari	Altre attività	TOTALE	Finanziamenti ricevuti	Altre passività	TOTALE
Euro	4.295.967		61.892	4.357.859		16.045	16.045
TOTALE	4.295.967		61.892	4.357.859		16.045	16.045

PARTE C – IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO

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

I.1 RISULTATO DELLE OPERAZIONI SU STRUMENTI FINANZIARI

Risultato complessivo delle operazioni su:	Utile/perdita da realizzi	di cui: per variazioni dei tassi di cambio	Plus / minusvalenze	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
A. Strumenti finanziari quotati	-6.336		-29.451	
1. Titoli di debito	-6.336		-29.451	
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR				
- OICVM				
- FIA				
B. Strumenti finanziari non quotati				
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR				
- OICVM				
- FIA				

SEZIONE III – ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE E ONERI FINANZIARI

III.3 INTERESSI PASSI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI

Descrizione	Importi
Interessi passivi per scoperti di:	
- c/c denominati in Euro	-28
Totale altri oneri finanziari	-28

III.4 ALTRI ONERI FINANZIARI

Descrizione	Importi
Interessi negativi su saldi creditorî	-657
Totale altri oneri finanziari	-657

SEZIONE IV – ONERI DI GESTIONE

IV.1 COSTI SOSTENUTI NEL PERIODO

ONERI DI GESTIONE	Importi complessivamente corrisposti				Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR			
	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto	% 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	29	0,60						
provvigioni di base	29	0,60						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	2	0,03						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il Fondo investe								
4) Compenso del depositario	4	0,09						
5) Spese di revisione del Fondo	10	0,21						
6) Spese legali e giudiziarie								
7) Spese di pubblicazione del valore della quota								
8) Altri oneri gravanti sul Fondo	2	0,04						
- contributo di vigilanza	2	0,04						
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 8)	47	0,97						
9) Provvigioni di incentivo								
10) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui:								
- su titoli azionari								
- su titoli di debito								
- su derivati								
11) Oneri finanziari per i debiti assunti dal Fondo								
12) Oneri fiscali di pertinenza del Fondo								
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 12)	47	0,97						

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 periodo.

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 periodo 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 periodo 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, la remunerazione imputabile al solo fondo Fideuram Risparmio è riconducibile alla quota parte del costo della delega di gestione stimabile in 9.557 Euro ovvero lo 0,20% del patrimonio del Fondo 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 periodo.

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	Importi
Interessi attivi su disponibilità liquide	13
- C/C in divisa Euro	13
Altri ricavi	57
- Sopravvenienze attive	55
- Ricavi Vari	2
Altri oneri	-5.648
- Spese Bancarie	-1.992
- Sopravvenienze passive	-3.656
- Spese Varie	
Totale altri ricavi ed oneri	-5.578

Le sopravvenienze si riferiscono alla differenza tra quanto accantonato per le spese di revisione relative all'anno 2018 e quanto effettivamente fatturato.

SEZIONE VI - IMPOSTE

Non sono state addebitate imposte sul Fondo.

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

A fine esercizio non risultano oneri di intermediazione corrisposti alle controparti.

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 Fondo	349,69

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 Fondo, e il patrimonio netto medio su base giornaliera del Fondo stesso. Tale rapporto fornisce un'indicazione indiretta dell'incidenza dei costi di negoziazione sul Fondo, anche derivanti da una gestione particolarmente attiva del portafoglio.

Informazione sugli strumenti derivati OTC (garanzie ricevute)

A fine esercizio il Fondo 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 "Fideuram Risparmio"

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 "Fideuram Risparmio" (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.



**Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto
"Fideuram Risparmio"**

Relazione della società di revisione
30 dicembre 2019

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
"Fideuram Risparmio"**

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
"Fideuram Risparmio"**

*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, 27 febbraio 2020

KPMG S.p.A.

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

Giovanni Giuseppe Coci
Socio



Fideuram Rendimento

Fondo ad accumulazione dei proventi
della categoria Assogestioni
"Obbligazionari Euro governativi
medio/lungo termine"

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

Quadro macroeconomico ed evoluzione dei mercati

Durante il 2019, in particolar modo nel primo semestre, l'andamento dei mercati obbligazionari è stato caratterizzato da un forte *rally* dei titoli governativi, sia di emittenti *core* sia di quelli periferici. Nella successiva parte dell'anno i tassi sono continuati a scendere per emittenti periferici mentre sono leggermente saliti nel comparto *core*. In dettaglio, il rendimento del titolo *benchmark* decennale tedesco è sceso al livello di -0,22% da un livello di 0,24% (minimo a -0,70% in agosto), quello dell'omologo statunitense è sceso circa a quota 1,9% da 2,68% di inizio anno. Per quanto riguarda i titoli delle aree periferiche, il decennale italiano è sceso al 1,41% circa da 2,74%. Nel corso del 2019 il valore della quota ha registrato un incremento pari al 7,22%.

Tali movimenti come detto sono stati più intensi nella prima parte dell'anno, come conseguenza di una serie di fattori che si sono rafforzati a vicenda nel sostegno dei mercati obbligazionari. In maggio si è potuto ad esempio osservare un'*escalation* della guerra commerciale tra Cina e Stati Uniti che ha avuto grande impatto nel comparto obbligazionario. Nella seconda parte dell'anno invece, in particolare tra gli emittenti *core*, si è osservata una ripresa dei tassi di interesse dovuta principalmente alla sensazione da parte degli operatori che nella BCE, sotto la nuova presidenza di Christine Lagarde, si intensificherà il dibattito sull'efficacia dei tassi negativi per un lungo periodo di tempo. Di conseguenza riteniamo che i tassi di interesse non potranno essere facilmente abbassati rispetto ai livelli attuali.

Per quanto riguarda i dati macroeconomici, inoltre, la situazione non è stata particolarmente brillante con indici Pmi deboli durante il 2019 ed in particolar modo nel settore manifatturiero. Ciò ha portato in giugno il governatore della Bce, Mario Draghi, a rilasciare a Sintra un discorso dai toni decisamente morbidi seguito poi nel terzo trimestre con il lancio di un pacchetto di stimolo monetario. Tale pacchetto ha previsto il taglio dei tassi di interesse, l'avvio di un *tiering per* le riserve bancarie e la decisione di riattivare il QE a partire da novembre senza stabilire una data di scadenza preannunciata. Ciò ha supportato il rally obbligazionario che poi come detto si è fermato a fine anno con la sensazione che la banca centrale non possa fare molto più di ciò che è stato fatto nel terzo trimestre.

Politica di gestione e prospettive di investimento

Nel corso del 2019 non sono state effettuate modifiche di rilievo nella struttura del portafoglio. Si è mantenuta un'esposizione alla *duration* leggermente più alta sulla parte a breve della curva italiana nel primo semestre a causa delle turbolenze politiche estive. Superata la crisi di governo si è esteso di nuovo il portafoglio eguagliando la *duration* del benchmark.

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni su strumenti finanziari derivati. In prospettiva manterremo un approccio neutrale all'investimento. Nel corso del 2019 non sono stati detenuti né acquistati strumenti emessi dalle società del gruppo di appartenenza dell'SGR.

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

L'andamento della raccolta ha influito negativamente; è stata registrata, infatti, una raccolta netta negativa di circa 2,4 milioni di euro.

Operatività in derivati

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

Eventi che hanno interessato il Fondo

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 Fondo è passato da 21,6 a 20,8 milioni di euro. L'andamento della raccolta ha influito negativamente; è stata registrata, infatti, una raccolta netta negativa di circa 2,4 milioni di euro.

Nel corso del 2019 il valore della quota ha registrato un incremento pari al 7,22%, mentre il *benchmark* ha registrato una variazione positiva dell'8,78%. Il Fondo, tenuto conto dei costi di gestione, ha realizzato una *performance* lievemente inferiore a quella del *benchmark* di riferimento.

Fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio

Nel corso del 2020, è prevista la distribuzione di un provento pari a 0,11 Euro pro-quota, per un ammontare complessivo distribuito di circa 230.000 Euro, in quanto il Fondo ha chiuso l'esercizio **corrente** con un utile di 1.577.963 euro.

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 Rendimento al 30/12/2019

SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Situazione al 30/12/2019		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	20.362.987	97,51	21.109.320	97,21
A1. Titoli di debito	20.362.987	97,51	21.109.320	97,21
A1.1 titoli di Stato	20.362.987	97,51	21.109.320	97,21
A1.2 altri				
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR				
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI				
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				
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA LIQUIDITÀ	381.352	1,83	444.051	2,05
F1. Liquidità disponibile	381.352	1,83	995.874	4,59
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare			-551.823	-2,54
G. ALTRE ATTIVITÀ	137.374	0,66	160.641	0,74
G1. Ratei attivi	137.374	0,66	160.641	0,74
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre				
TOTALE ATTIVITÀ	20.881.713	100,00	21.714.012	100,00

Fideuram Rendimento al 30/12/2019

SITUAZIONE PATRIMONIALE

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30/12/2019	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	36.926	45.931
M1. Rimborsi richiesti e non regolati		9.005
M2. Proventi da distribuire	36.926	36.926
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	35.197	31.499
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	25.063	23.412
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	10.134	8.087
TOTALE PASSIVITÀ	72.123	77.430
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	20.809.590	21.636.582
Numero delle quote in circolazione	1.906.076,849	2.125.040,058
Valore unitario delle quote	10,917	10,182

Movimenti delle quote nell'esercizio

Quote emesse	167.655,223
Quote rimborsate	386.618,432

Fideuram Rendimento al 30/12/2019

SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 30/12/2019	Relazione esercizio precedente
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI		
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	558.094	585.947
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale		
A1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.		
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		
A2.1 Titoli di debito	185.023	-148.738
A2.2 Titoli di capitale		
A2.3 Parti di O.I.C.R.		
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
A3.1 Titoli di debito	1.127.844	-725.026
A3.2 Titoli di capitale		
A3.3 Parti di O.I.C.R.		
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		
Risultato gestione strumenti finanziari quotati	1.870.961	-287.817
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI		
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito		
B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale		
B1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.		
B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		
B2.1 Titoli di debito		
B2.2 Titoli di capitale		
B2.3 Parti di O.I.C.R.		
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
B3.1 Titoli di debito		
B3.2 Titoli di capitale		
B3.3 Parti di O.I.C.R.		
B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		
Risultato gestione strumenti finanziari non quotati		
C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA		
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		
D. DEPOSITI BANCARI		
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI		

Fideuram Rendimento al 30/12/2019

SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 30/12/2019	Relazione esercizio precedente
E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI		
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		
E3.2 Risultati non realizzati		
F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE		
F1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE		
F2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI		
Risultato lordo della gestione di portafoglio	1.870.961	-287.817
G. ONERI FINANZIARI		
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-52	
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI	-5.316	-7.278
Risultato netto della gestione di portafoglio	1.865.593	-295.095
H. ONERI DI GESTIONE		
H1. PROVVIGIONE DI GESTIONE SGR	-243.947	-241.548
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-7.385	-7.310
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-20.562	-20.352
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO		
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-12.186	-10.469
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO		
I. ALTRI RICAVI ED ONERI		
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE	78	83
I2. ALTRI RICAVI	65	
I3. ALTRI ONERI	-3.693	-2.119
Risultato della gestione prima delle imposte	1.577.963	-576.810
L. IMPOSTE		
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO		
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA		
L3. ALTRE IMPOSTE		
Utile/perdita dell'esercizio	1.577.963	-576.810

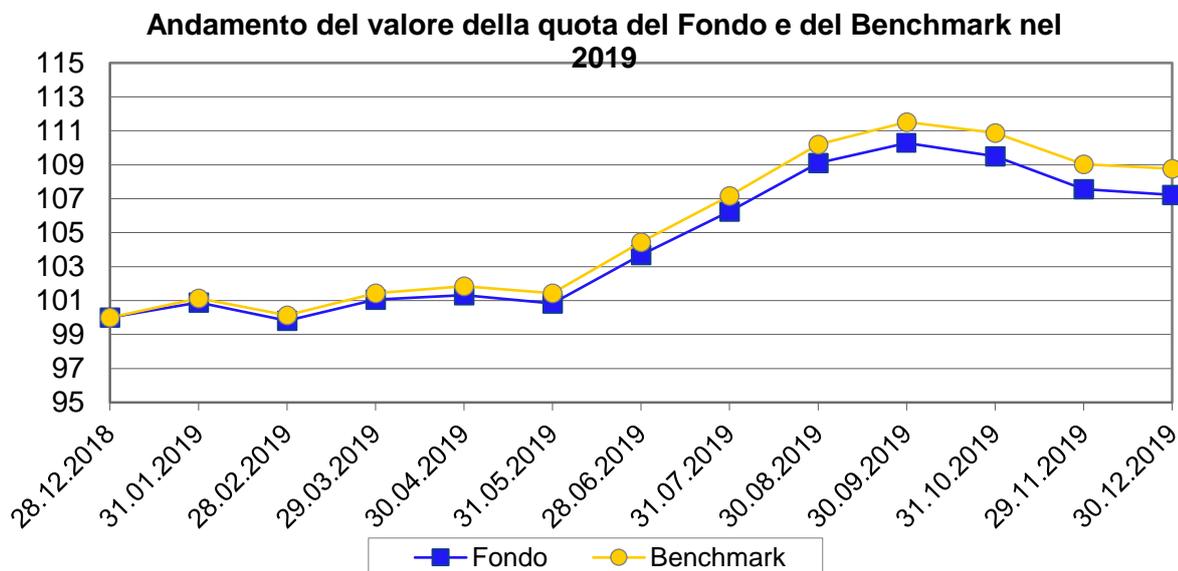
NOTA INTEGRATIVA

INDICE DELLA NOTA INTEGRATIVA

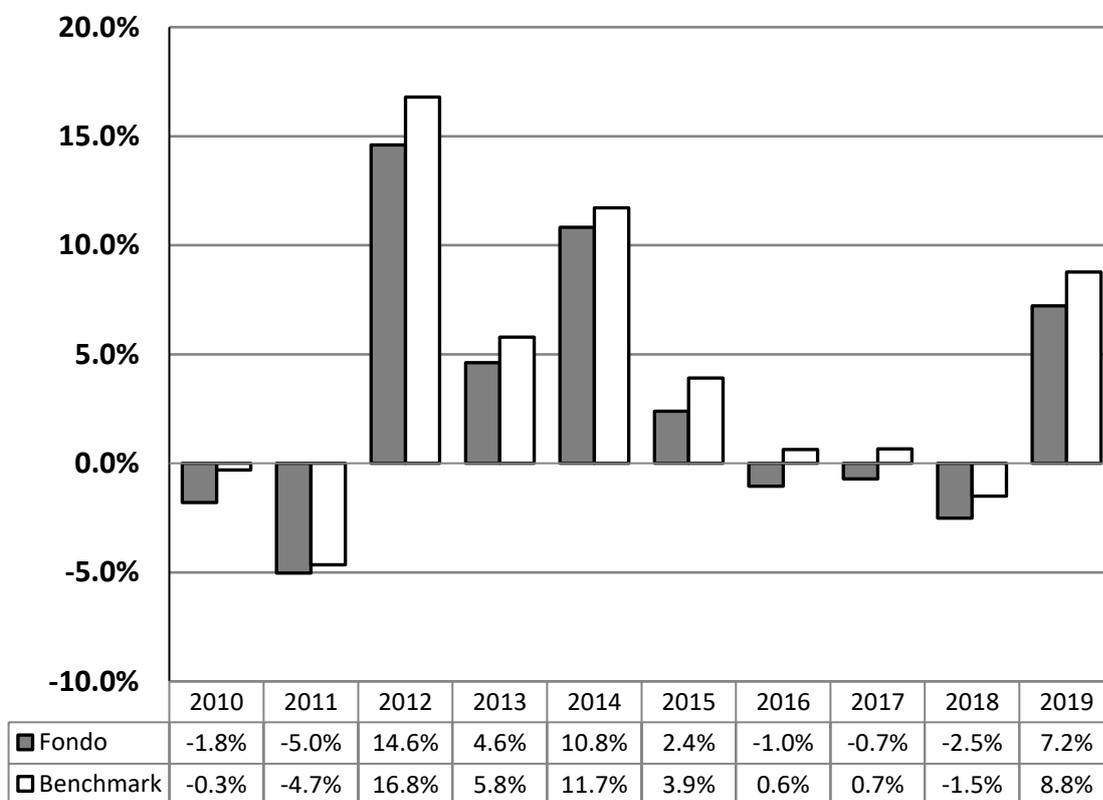
PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA.....	95
PARTE B – LE ATTIVITÀ, LE PASSIVITÀ E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO.....	98
SEZIONE I - CRITERI DI VALUTAZIONE.....	98
SEZIONE II - LE ATTIVITÀ.....	100
SEZIONE III – LE PASSIVITÀ.....	104
SEZIONE IV – IL VALORE COMPLESSIVO NETTO	105
SEZIONE V – ALTRI DATI PATRIMONIALI.....	106
PARTE C – IL RISULTATO ECONOMICO DELL’ESERCIZIO	107
SEZIONE I – STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI E NON QUOTATI E RELATIVE OPERAZIONI DI COPERTURA	107
SEZIONE III – ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE E ONERI FINANZIARI.....	108
SEZIONE IV – ONERI DI GESTIONE	109
SEZIONE V - ALTRI RICAVI ED ONERI.....	111
SEZIONE VI - IMPOSTE	112
PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI	113

PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA

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



Rendimento annuo del Fondo e del Benchmark



Note:

1. I dati di rendimento del Fondo non includono i costi di sottoscrizione (né gli eventuali costi di rimborso) a carico dell'investitore. Dal 1° luglio 2011 la tassazione è a carico dell'investitore.
2. L'andamento del benchmark tiene conto dell'effetto derivante dall'applicazione dell'imposta sostitutiva sul risultato di gestione in essere dal 1998 fino al 30 giugno 2011. A partire dal 1° luglio 2011, il rendimento del benchmark è al lordo degli oneri fiscali.
3. Il benchmark è costituito al 100% dall'indice di capitalizzazione lordo MTS Generale (in EURO) (ex Banca d'Italia).

Andamento del valore della quota durante l'esercizio

valore minimo al 03/01/2019	10,052
valore massimo al 04/09/2019	11,235

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

Non sono previste classi di quote.

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

2019	
Fondo	Benchmark
5,00%	5,06%

La volatilità esprime la misura annualizzata della variabilità giornaliera del rendimento della quota rispetto al valore medio del rendimento stesso.

VaR e RVaR mensile (99%)

2019	
VaR	RVaR
3,76%	0,07%

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

Tracking Error Volatility (TEV) negli ultimi 3 anni

2019	2018	2017
0,21%	0,85%	0,19%

La Tracking Error Volatility è calcolata utilizzando il delta tra Fondo 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 Fondo non sono trattate sui mercati regolamentati.

Distribuzione proventi

Nel corso del 2019 non sono stati distribuiti proventi ma, nel 2020, è prevista la distribuzione in quanto il Fondo ha chiuso l'esercizio con un utile di 1.577.963 euro così determinato:

Proventi ordinari netti	Euro	265.096
Plusvalenze nette realizzate	Euro	185.023
Totale utile realizzato	Euro	450.119
Plusvalenze nette non realizzate	Euro	1.127.844
Utile di esercizio	Euro	1.577.963

In occasione della riunione del 19 Febbraio 2020 il Consiglio di Amministrazione ha approvato la Relazione di Gestione del Fondo e la relativa Nota Integrativa che in appresso Vi presentiamo, e ha deliberato, in ossequio alle disposizioni stabilite dall'art. 4 del Regolamento di Gestione - Parte B, di procedere alla distribuzione, in favore dei partecipanti in essere alla stessa data di un provento di euro 0,11 per ogni quota, pagabile a partire dal 25 febbraio 2020.

Operatività in derivati

Nel corso del periodo in esame il Fondo 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 Fondo sulla base della data di effettuazione delle operazioni;

- gli interessi, gli altri proventi e gli oneri a carico del Fondo 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 Fondo 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 periodo;

- 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	20.362.987			100,00
TOTALE	20.362.987			100,00

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
STATO	20.362.987			100,00
TOTALE	20.362.987			100,00

Elenco strumenti finanziari

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su Totale attività.
BTP 3.75 05/21	1.114.000,0000000	105,223000	1	1.172.183	5,61
BTP 7.25 11/26	660.000,0000000	141,530000	1	934.098	4,46
BTP 4.5 03/24	690.000,0000000	116,590000	1	804.471	3,84
BTPS 0.45 06/21	748.000,0000000	100,849000	1	754.351	3,60
BTP 5.75 02/33	506.000,0000000	147,570000	1	746.704	3,58
BTPS 2.25 09/36	665.000,0000000	104,860000	1	697.319	3,34
BTP 3.75 09/24	604.000,0000000	114,470000	1	691.399	3,31
BTP 5.5 11/22	593.000,0000000	115,020000	1	682.069	3,27
BTP 6 05/31	436.000,0000000	146,820000	1	640.135	3,07
BTP 6.5 11/27	450.000,0000000	140,290000	1	631.305	3,02
BTP 2.15 12/21	600.000,0000000	104,230000	1	625.380	3,00
BTP 4 09/20	600.000,0000000	102,790000	1	616.740	2,95
BTP 0.9 08/22	600.000,0000000	102,000000	1	612.000	2,93
BTPS 3.45 03/48	501.000,0000000	121,590000	1	609.166	2,92
BTP 4.75 09/44	412.000,0000000	144,880000	1	596.906	2,86
BTPS 2.45 10/23	550.000,0000000	107,690000	1	592.295	2,84
BTP 4.75 09/28	451.000,0000000	129,120000	1	582.331	2,79
BTP 1.6 06/26	547.000,0000000	104,560000	1	571.943	2,74
BTPS 2.2 06/27	500.000,0000000	108,100000	1	540.500	2,59
BTP 5 09/40	354.000,0000000	145,570000	1	515.318	2,47
BTP 5 08/34	366.000,0000000	140,440000	1	514.010	2,46
BOTS ZC 07/20	500.000,0000000	100,140000	1	500.844	2,40
BTP 1.5 06/25	449.000,0000000	104,030000	1	467.095	2,24
BTPS 0.2 10/20	460.000,0000000	100,357000	1	461.642	2,21
BTP 3.5 14/12.30	385.000,0000000	119,890000	1	461.577	2,21
BTP 2 12/25	404.000,0000000	106,950000	1	432.078	2,07
BOTS ZC 03/20	400.000,0000000	100,078000	1	400.117	1,92
BTP 4.5 03/26	300.000,0000000	122,060000	1	366.180	1,75
BTP 4.75 08/23	300.000,0000000	115,760000	1	347.280	1,66
BTP 1.35 04/22	300.000,0000000	102,850000	1	308.550	1,48
BTPS 0.95 03/23	300.000,0000000	102,240000	1	306.720	1,47
CCTS FR 04/25	230.000,0000000	100,250000	1	230.575	1,10
BTP 1.65 03/32	210.000,0000000	101,150000	1	212.415	1,02
BTP 5.25 11/29	150.000,0000000	135,730000	1	203.595	0,98
CCTS FR 07/23	200.000,0000000	100,760000	1	201.520	0,97
CCT FR 12/22	194.000,0000000	100,860000	1	195.668	0,94
CCT FR 06/22	160.000,0000000	100,570000	1	160.912	0,77
BTPS 2 02/28	150.000,0000000	106,820000	1	160.230	0,77
CCTS FR 10/24	150.000,0000000	101,380000	1	152.070	0,73
CCT FR 12/20	150.000,0000000	100,587000	1	150.881	0,72
CCTS FR 02/24	150.000,0000000	100,360000	1	150.540	0,72
BTP 4 02/37	100.000,0000000	128,540000	1	128.540	0,62
CCTS FR 01/25	120.000,0000000	104,500000	1	125.400	0,60
BTP 3.25 09/46	50.000,0000000	118,190000	1	59.095	0,28
CCTS FR 09/25	50.000,0000000	97,680000	1	48.840	0,23
Totale strumenti finanziari				20.362.987	97,51

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	20.362.987			
- di altri enti pubblici				
- di banche				
- di altri				
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto				
- con voto limitato				
- altri				
Parti di OICR:				
- OICVM				
- FIA aperti retail				
- altri (da specificare)				
Totali:				
- in valore assoluto	20.362.987			
- in percentuale del totale delle attività	97,51			

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	20.362.987			
Titoli in attesa di quotazione				
Totali:				
- in valore assoluto	20.362.987			
- in percentuale del totale delle attività	97,51			

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	7.170.849	9.230.049
- altri		
Titoli di capitale		
Parti di OICR		
Totale	7.170.849	9.230.049

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	3.395.750	5.400.828	11.566.409

II.8 POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ

Descrizione	Importo
Liquidità disponibile	381.352
- Liquidità disponibile in euro	381.352
Liquidità impegnata per operazioni da regolare	
- Acquisti di strumenti finanziari	
Totale posizione netta di liquidità	381.352

II.9 ALTRE ATTIVITÀ

Descrizione	Importo
Ratei attivi	137.374
- Su titoli di debito	137.374
Totale altre attività	137.374

SEZIONE III – LE PASSIVITÀ

III.5 DEBITI VERSO PARTECIPANTI

	Data estinzione debito	Importi
Rimborsi richiesti e non regolati		
- rimborsi		
Proventi da distribuire		36.926
- Stacco cedole varie	28/02/2015	10.544
- Stacco Cedola n. 29	27/02/2018	24.058
- Stacco Cedola n. 30	28/02/2019	2.324
Totale debiti verso i partecipanti		36.926

III.6 ALTRE PASSIVITÀ

Descrizione	Importi
Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	25.063
- Commissioni Depositario, custodia e amministrazione titoli	2.689
- Provvigioni di gestione	19.169
- Ratei passivi su conti correnti	315
- Commissione calcolo NAV	591
- Commissioni di tenuta conti liquidità	2.299
Altre	10.134
- Società di revisione	10.134
Totale altre passività	35.197

SEZIONE IV – IL VALORE COMPLESSIVO NETTO

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 8.680,836 pari all'0,46% 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 periodo negli ultimi tre esercizi sono qui di seguito riportate:

Variazione del patrimonio netto				
		Anno 2019	Anno 2018	Anno 2017
Patrimonio netto a inizio periodo		21.636.582	23.764.224	35.376.253
incrementi				
	a) sottoscrizioni:	1.731.963	1.891.124	621.693
	- sottoscrizioni singole	1.669.315	1.786.489	472.109
	- piani di accumulo	62.648	104.635	149.584
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione	1.577.963		
decrementi				
	a) rimborsi:	4.136.918	3.441.956	11.902.929
	- riscatti	4.136.918	3.436.155	11.894.198
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita		5.801	8.731
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione		576.810	330.793
Patrimonio netto a fine periodo		20.809.590	21.636.582	23.764.224

SEZIONE V – ALTRI DATI PATRIMONIALI

V.2 AMMONTARE DELLE ATTIVITA' E PASSIVITA' NEI CONFRONTI DI ALTRE SOCIETA' DEL GRUPPO

Non sono presenti attività o passività nei confronti di altre società del gruppo.

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

	ATTIVITÀ				PASSIVITÀ		
	Strumenti finanziari	Depositi bancari	Altre attività	TOTALE	Finanziamenti ricevuti	Altre passività	TOTALE
Euro	20.362.987		518.726	20.881.713		72.123	72.123
TOTALE	20.362.987		518.726	20.881.713		72.123	72.123

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 realizzi	di cui: per variazioni dei tassi di cambio	Plus / minusvalenze	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
A. Strumenti finanziari quotati	185.023		1.127.844	
1. Titoli di debito	185.023		1.127.844	
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR				
- OICVM				
- FIA				
B. Strumenti finanziari non quotati				
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR				

SEZIONE III – ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE E ONERI FINANZIARI

III.3 INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI

Descrizione	Importo
Interessi passivi per scoperti di : - c/c denominati in Euro	-52
Totale altri oneri finanziari	-52

III.4 ALTRI ONERI FINANZIARI

Descrizione	Importo
Interessi negativi su saldi creditori	-5.316
Totale altri oneri finanziari	-5.316

SEZIONE IV – ONERI DI GESTIONE

IV.1 COSTI SOSTENUTI NEL PERIODO

ONERI DI GESTIONE	Importi complessivamente corrisposti				Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR			
	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto	% 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	244	1,11						
- provvigioni di base	244	1,11						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	7	0,03						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il Fondo investe								
4) Compenso del depositario	21	0,09						
5) Spese di revisione del Fondo	10	0,05						
6) Spese legali e giudiziarie								
7) Spese di pubblicazione del valore della quota								
8) Altri oneri gravanti sul Fondo	2	0,01						
- contributo di vigilanza	2	0,01						
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)	284	1,29						
10) Provvigioni di incentivo								
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui:								
- su titoli azionari								
- su titoli di debito								
- su derivati								
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal Fondo								
13) Oneri fiscali di pertinenza del Fondo								
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	284	1,29						

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 periodo.

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 periodo 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 periodo 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 presiti 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, la remunerazione imputabile al solo fondo Fideuram Rendimento è riconducibile alla quota parte del costo della delega di gestione stimabile in 51.758 Euro ovvero lo 0,235% del patrimonio del Fondo 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 periodo.

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
Interessi attivi su disponibilità liquide	78
- C/C in divisa Euro	78
Altri ricavi	65
- Sopravvenienze attive	63
- Ricavi vari	2
Altri oneri	-3.693
- Spese bancarie	-36
- Sopravvenienze passive	-3.657
- Spese varie	
Totale altri ricavi ed oneri	-3.550

Le sopravvenienze si riferiscono alla differenza tra quanto accantonato per le spese di revisione relative all'anno 2018 e quanto effettivamente fatturato.

SEZIONE VI - IMPOSTE

Non sono state addebitate imposte sul Fondo.

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

A fine esercizio non risultano oneri di intermediazione corrisposti alle controparti.

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 (es. 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 Fondo	47,75

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 Fondo, e il patrimonio netto medio su base giornaliera del Fondo stesso. Tale rapporto fornisce un'indicazione indiretta dell'incidenza dei costi di negoziazione sul Fondo, anche derivanti da una gestione particolarmente attiva del portafoglio.

Informazione sugli strumenti derivati OTC (garanzie ricevute)

A fine esercizio il Fondo 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
"Fideuram Rendimento"*

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 "Fideuram Rendimento" (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
"Fideuram Rendimento"**

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
"Fideuram Rendimento"**

*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, 27 febbraio 2020

KPMG S.p.A.

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

Giovanni Giuseppe Coci
Socio



Fideuram Bilanciato

Fondo 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 fondo è stato caratterizzato da moderata operatività, in un contesto di flussi di liquidità costituiti prevalentemente da riscatti. Nel complesso l'anno è stato molto positivo sia per il comparto azionario europeo e sia per il comparto dei governativi italiani, favoriti questi ultimi da una forte discesa dei tassi di interesse a livello europeo. Nel periodo di riferimento il valore della quota ha registrato un rialzo netto del 12,1%.

Nonostante il rallentamento macro registrato a livello globale e le tensioni commerciali tra Usa e Cina che hanno caratterizzato gran parte dell'anno, gli indici azionari europei hanno registrato rialzi record. 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 interrotto il rialzo dei tassi e ha avviato 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 la BCE. Questo ha favorito una significativa discesa dei tassi di interesse e una riduzione dello spread Btp-Bund soprattutto nel periodo estivo grazie alla formazione della nuova coalizione di governo italiana, percepita più filo-europeista.

Nel corso del periodo ci sono stati due momenti di correzione del mercato azionario, 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. Durante il periodo il peso delle componenti obbligazionaria ed azionaria ha subito delle variazioni modeste per approfittare di fasi contingenti del mercato e dei movimenti dei rendimenti dei titoli italiani. Il portafoglio obbligazionario è stato concentrato nella parte centrale della curva, mentre l'asset allocation settoriale della componente azionaria ha subito variazioni temporanee in base all'andamento dei listini azionari.

Per il prossimo anno le prospettive 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. 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

L'andamento della raccolta ha influito negativamente sul patrimonio del fondo, essendosi verificata un'eccedenza dei riscatti rispetto alle sottoscrizioni di circa 4,4 milioni di euro.

Operatività in derivati

Nel corso dell'esercizio sono state poste in essere operazioni su strumenti finanziari derivati, in particolare futures per far fronte ad esigenze di liquidità.

Eventi che hanno interessato il Fondo

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 Fondo è passato da 57,7 milioni di euro a 60,1 milioni di euro. L'andamento della raccolta ha influito negativamente sul patrimonio del fondo, essendosi verificata un'eccedenza dei riscatti rispetto alle sottoscrizioni di circa 4,4 milioni di euro.

Nel periodo di riferimento il valore della quota ha registrato un rialzo netto del 12,1%, mentre il "benchmark" – costituito per il 50% dall' "MSCI Pan-Euro" e per il 50% dal "Mts Cct" ribilanciato su base trimestrale – è risultato in rialzo del 15,3%. La performance assoluta del fondo è risultata positiva soprattutto grazie all'andamento del mercato azionario.

La performance del Fondo, tenendo conto dei costi di gestione, è risultata inferiore a quella del benchmark di riferimento prevalentemente a causa del contributo negativo della componente obbligazionaria. In portafoglio è presente il titolo azionario Intesa Sanpaolo appartenente al benchmark di riferimento.

Sono state poste in essere, talvolta, operazioni su strumenti finanziari derivati, in particolare su futures, per far fronte ad esigenze di liquidità.

Fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio

Dopo la chiusura dell'esercizio non si sono registrati eventi significativi.

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 Bilanciato al 30/12/2019

SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Situazione al 30/12/2019		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	59.684.077	98,86	57.084.410	98,63
A1. Titoli di debito	29.499.492	48,86	31.132.680	53,79
A1.1 titoli di Stato	29.499.492	48,86	31.132.680	53,79
A1.2 altri				
A2. Titoli di capitale	30.184.585	50,00	25.951.730	44,84
A3. Parti di OICR				
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI				
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				
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA LIQUIDITÀ	630.127	1,04	732.732	1,27
F1. Liquidità disponibile	630.127	1,04	732.732	1,27
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
G. ALTRE ATTIVITÀ	61.928	0,10	55.350	0,10
G1. Ratei attivi	34.095	0,05	17.711	0,03
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	27.833	0,05	37.639	0,07
TOTALE ATTIVITÀ	60.376.132	100,00	57.872.492	100,00

Fideuram Bilanciato al 30/12/2019

SITUAZIONE PATRIMONIALE

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30/12/2019	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	528	16.770
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	151.055	10.454
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	151.055	10.454
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	121.589	107.508
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	106.635	94.655
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	14.954	12.853
TOTALE PASSIVITÀ	273.172	134.732
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	60.102.960	57.737.760
Numero delle quote in circolazione	3.707.927,961	3.992.840,286
Valore unitario delle quote	16,209	14,460

Movimenti delle quote nell'esercizio

Quote emesse	13.843,768
Quote rimborsate	298.756,093

Fideuram Bilanciato al 30/12/2019

SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 30/12/2019	Relazione esercizio precedente
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI		
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	135.725	165.198
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale	1.080.861	1.043.802
A1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.		
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		
A2.1 Titoli di debito	25.861	-174.509
A2.2 Titoli di capitale	622.140	-202.418
A2.3 Parti di O.I.C.R.		
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
A3.1 Titoli di debito	1.018.523	-642.939
A3.2 Titoli di capitale	5.086.209	-3.748.927
A3.3 Parti di O.I.C.R.		
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		
Risultato gestione strumenti finanziari quotati	7.969.319	-3.559.793
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI		
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito		
B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale		
B1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.		
B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		
B2.1 Titoli di debito		
B2.2 Titoli di capitale		
B2.3 Parti di O.I.C.R.		
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
B3.1 Titoli di debito		
B3.2 Titoli di capitale		
B3.3 Parti di O.I.C.R.		
B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		
Risultato gestione strumenti finanziari non quotati		
C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA		
C1. RISULTATI REALIZZATI		
C1.1 Su strumenti quotati	21.160	7.600
C1.2 Su strumenti non quotati		
C2. RISULTATI NON REALIZZATI		
C2.1 Su strumenti quotati		
C2.2 Su strumenti non quotati		
D. DEPOSITI BANCARI		
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI		

Fideuram Bilanciato al 30/12/2019

SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 30/12/2019	Relazione esercizio precedente
E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI		
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	-8.932	15.830
E3.2 Risultati non realizzati	1.694	-58
F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE		
F1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE		
F2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI		
Risultato lordo della gestione di portafoglio	7.983.241	-3.536.421
G. ONERI FINANZIARI		
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-674	-4
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI	-9.478	-4.618
Risultato netto della gestione di portafoglio	7.973.089	-3.541.043
H. ONERI DI GESTIONE		
H1. PROVVISORIE DI GESTIONE SGR	-1.078.695	-1.141.458
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-19.958	-21.112
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-55.566	-58.781
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO		
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-17.005	-15.238
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO		
I. ALTRI RICAVI ED ONERI		
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE	145	151
I2. ALTRI RICAVI	10.695	2.670
I3. ALTRI ONERI	-21.500	-23.608
Risultato della gestione prima delle imposte	6.791.205	-4.798.416
L. IMPOSTE		
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO		
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA		
L3. ALTRE IMPOSTE	-5.317	-7.056
Utile/perdita dell'esercizio	6.785.888	-4.805.472

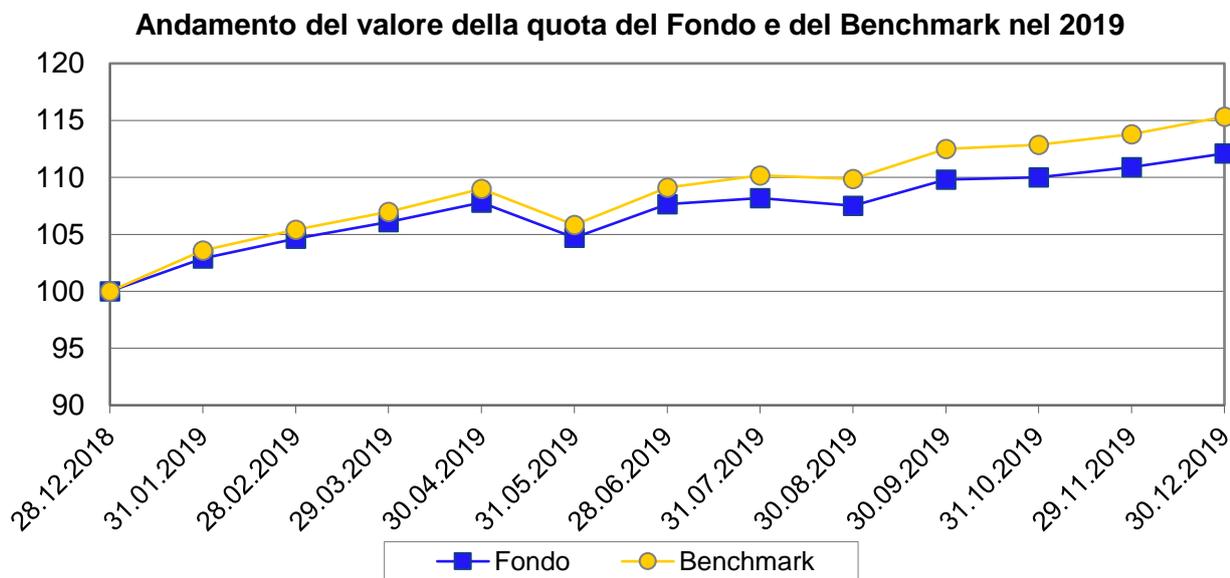
NOTA INTEGRATIVA

INDICE DELLA NOTA INTEGRATIVA

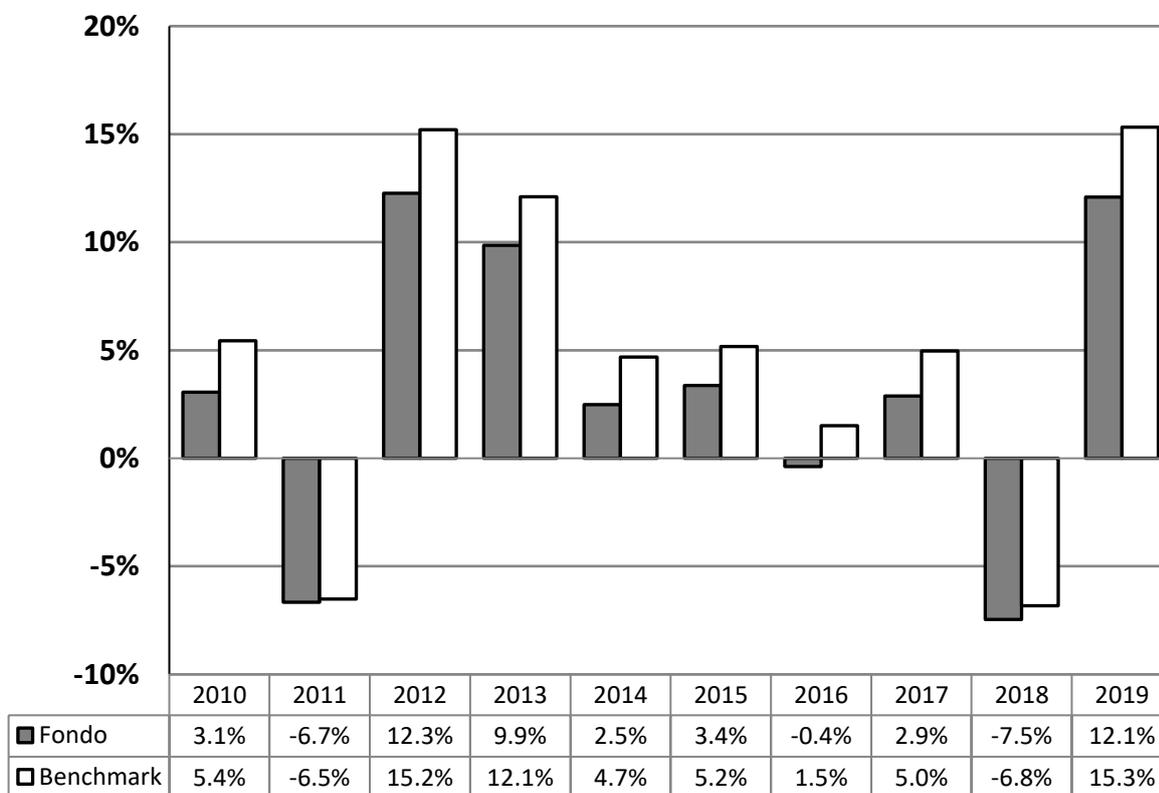
PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA.....	127
PARTE B – LE ATTIVITÀ, LE PASSIVITÀ E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO.....	130
SEZIONE I - CRITERI DI VALUTAZIONE.....	130
SEZIONE II - LE ATTIVITÀ.....	132
SEZIONE III – LE PASSIVITÀ.....	137
SEZIONE IV – IL VALORE COMPLESSIVO NETTO	138
SEZIONE V – ALTRI DATI PATRIMONIALI.....	139
PARTE C – IL RISULTATO ECONOMICO DELL’ESERCIZIO	140
SEZIONE I – STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI E NON QUOTATI E RELATIVE OPERAZIONI DI COPERTURA	140
SEZIONE III – ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE E ONERI FINANZIARI.....	141
SEZIONE IV – ONERI DI GESTIONE	142
SEZIONE V - ALTRI RICAVI ED ONERI.....	144
SEZIONE VI - IMPOSTE	145
PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI	146

PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA

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



Rendimento annuo del Fondo e del Benchmark



Note:

1. I dati di rendimento del Fondo non includono i costi di sottoscrizione (né gli eventuali costi di rimborso) a carico dell'investitore. Dal 1° luglio 2011 la tassazione è a carico dell'investitore.
2. L'andamento del benchmark tiene conto dell'effetto derivante dall'applicazione dell'imposta sostitutiva sul risultato di gestione in essere dal 1998 fino al 30 giugno 2011. A partire dal 1° luglio 2011, il rendimento del benchmark è al lordo degli oneri fiscali.
3. Il benchmark è costituito al 50% dall'indice Morgan Stanley Capital International Pan-Euro (in USD), convertito in Euro ed al 50% dall'indice MTS Lordo Cct (in EURO) (ex Banca d'Italia).

Andamento del valore della quota durante l'esercizio

valore minimo al 03/01/2019	14,402
valore massimo al 27/12/2019	16,286

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

Non sono previste classi di quote.

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, e 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

2019	
Fondo	Benchmark
6,12%	6,42%

La volatilità esprime la misura annualizzata della variabilità giornaliera del rendimento della quota rispetto al valore medio del rendimento stesso.

VaR e RVaR mensile (99%)

2019	
VaR	RVaR
4,49%	0,28%

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

Tracking Error Volatility (TEV) negli ultimi 3 anni

2019	2018	2017
0,69%	1,56%	0,37%

La Tracking Error Volatility è calcolata utilizzando il delta tra Fondo 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 Fondo non sono trattate sui mercati regolamentati.

Distribuzione proventi

Il Fondo non distribuisce proventi.

Operatività in derivati

Sono state poste in essere, talvolta, operazioni su strumenti finanziari derivati, in particolare su futures, per far fronte ad esigenze di liquidità.

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 Fondo sulla base della data di effettuazione delle operazioni;

- gli interessi, gli altri proventi e gli oneri a carico del Fondo 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 Fondo 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 periodo;

- 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	29.499.492	1.424.614		51,81
REGNO UNITO		6.993.963		11,72
FRANCIA		6.033.730		10,11
SVIZZERA		4.924.216		8,25
GERMANIA		3.975.438		6,66
PAESI BASSI		2.568.608		4,30
SPAGNA		1.423.270		2,39
SVEZIA		776.042		1,30
DANIMARCA		592.073		0,99
FINLANDIA		392.579		0,66
BELGIO		385.471		0,65
NORVEGIA		217.250		0,36
AUSTRALIA		199.189		0,33
IRLANDA		142.422		0,24
AUSTRIA		59.401		0,10
LUSSEMBURGO		43.736		0,07
PORTOGALLO		32.583		0,06
TOTALE	29.499.492	30.184.585		100,00

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
STATO	29.499.492			49,42
CHIMICO		5.650.769		9,47
MINERALE E METALLURGICO		3.877.467		6,50
BANCARIO		3.631.727		6,09
ALIMENTARE E AGRICOLO		3.401.118		5,70
ELETTRONICO		3.258.713		5,46
MECCANICO ED AUTOMOBILISTICO		2.414.574		4,05
DIVERSI		1.852.574		3,10
ASSICURATIVO		1.757.954		2,95
COMUNICAZIONI		1.553.569		2,60
TESSILE		1.259.440		2,11
CEMENTIFERO		846.411		1,42
COMMERCIO		562.236		0,94
FINANZIARIO		61.693		0,10
IMMOBILIARE EDILIZIO		56.340		0,09
TOTALE	29.499.492	30.184.585		100,00

Elenco strumenti finanziari

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su Totale attività.
CCT FR 12/22	6.700.000,0000000	100,860000	1	6.757.616	11,18
CCTS FR 07/23	6.612.000,0000000	100,760000	1	6.662.251	11,03
CCT FR 06/22	5.200.000,0000000	100,570000	1	5.229.640	8,66
CCTS FR 02/24	4.800.000,0000000	100,360000	1	4.817.280	7,98
CCTS FR 10/24	3.400.000,0000000	101,380000	1	3.446.920	5,71
CCT FR 12/20	1.751.000,0000000	100,587000	1	1.761.278	2,92
NESTLE SA REG	13.838,0000000	104,780000	1,085787	1.335.386	2,21
ROCHE HOLDING AG GEN	3.235,0000000	314,000000	1,085787	935.533	1,55
NOVARTIS AG REG	10.428,0000000	91,900000	1,085787	882.616	1,46
HSBC HOLDINGS PLC	100.289,0000000	5,963000	0,854349	699.976	1,16
TOTAL SA	13.237,0000000	49,185000	1	651.062	1,08
LVMH MOET HENNESSY L	1.498,0000000	414,600000	1	621.071	1,03
ASML HOLDING	2.281,0000000	262,900000	1	599.675	0,99
ROYAL DUTCH SHELL PL	22.070,0000000	22,450000	0,854349	579.940	0,96
BP PLC	101.246,0000000	4,785000	0,854349	567.054	0,94
ASTRAZENECA PLC	6.183,0000000	76,540000	0,854349	553.927	0,92
SAP AG	4.203,0000000	120,320000	1	505.705	0,84
GLAXOSMITHKLINE PLC	23.946,0000000	17,980000	0,854349	503.950	0,84
ALLIANZ SE REG	2.304,0000000	218,400000	1	503.194	0,83
ROYAL DUTCH SHELL PL	18.457,0000000	22,475000	0,854349	485.541	0,80
DIAGEO PLC	12.073,0000000	32,050000	0,854349	452.906	0,75
SANOFI	4.826,0000000	89,750000	1	433.134	0,72
ICTZ ZC 06/21	418.000,0000000	100,094000	1	416.470	0,69
ICTZ ZC 11/20	415.000,0000000	100,159000	1	408.032	0,68
NOVO NORDISK A/S-B	7.760,0000000	386,650000	7,470608	401.628	0,67
BRITISH AMERICAN TOB	10.524,0000000	32,565000	0,854349	401.141	0,66
SIEMENS AG REG	3.281,0000000	116,540000	1	382.368	0,63
AIRBUS SE	2.860,0000000	130,000000	1	371.800	0,62
ENEL SPA	52.413,0000000	7,072000	1	370.665	0,61
UNILEVER NV	6.399,0000000	51,460000	1	329.293	0,55
VINCI SA	3.276,0000000	98,980000	1	324.258	0,54
L OREAL	1.181,0000000	263,200000	1	310.839	0,52
BANCO SANTANDER SA	82.048,0000000	3,742500	1	307.065	0,51
RIO TINTO PLC	5.683,0000000	45,070000	0,854349	299.799	0,50
BASF SE	4.446,0000000	67,350000	1	299.438	0,50
INTESA SANPAOLO	125.332,0000000	2,348500	1	294.342	0,49
BNP PARIBAS	5.569,0000000	52,730000	1	293.653	0,49
ADIDAS AG	1.011,0000000	289,800000	1	292.988	0,49
ANHEUSER-BUSCH INBEV	3.864,0000000	73,730000	1	284.893	0,47
AIR LIQUIDE SA	2.170,0000000	125,950000	1	273.312	0,45
VODAFONE GROUP PLC	156.772,0000000	1,486200	0,854349	272.716	0,45
RECKITT BENCKISER GR	3.682,0000000	61,800000	0,854349	266.340	0,44
KERING	454,0000000	586,300000	1	266.180	0,44
IBERDROLA SA	27.880,0000000	9,284000	1	258.838	0,43
UNILEVER PLC	4.881,0000000	43,730000	0,854349	249.835	0,41
CIE FINANCIERE R ORD	3.545,0000000	76,060000	1,085787	248.329	0,41
E.ON AG	25.886,0000000	9,524000	1	246.538	0,41
SCHNEIDER ELECTRIC S	2.646,0000000	91,540000	1	242.215	0,40
DEUTSCHE TELEKOM AG	16.251,0000000	14,570000	1	236.777	0,39

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

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su Totale attività.
ING GROEP NV	22.042,0000000	10,700000	1	235.849	0,39
Totale				47.571.256	78,80
Altri strumenti finanziari				12.112.821	20,06
Totale strumenti finanziari				59.684.077	98,86

I.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	29.499.492			
- di altri enti pubblici				
- di banche				
- di altri				
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto	1.362.081	23.358.410	4.356.143	
- con voto limitato				
- altri	62.533	60.907	984.511	
Parti di OICR:				
- OICVM				
- FIA aperti retail				
- altri				
Totali:				
- in valore assoluto	30.924.106	23.419.317	5.340.654	
- in percentuale del totale delle attività	51,22	38,79	8,85	

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	30.999.311	23.724.640	4.960.126	
Titoli in attesa di quotazione				
Totali:				
- in valore assoluto	30.999.311	23.724.640	4.960.126	
- in percentuale del totale delle attività	51,34	39,30	8,22	

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	8.580.863	11.258.435
- altri		
Titoli di capitale	5.922.454	7.397.948
Parti di OICR		
Totale	14.503.317	18.656.383

II.2 STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI

Movimenti dell'esercizio

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

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	29.083.022	416.470	

II.8 POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ

Descrizione	Importo
Liquidità disponibile	630.127
- Liquidità disponibile in euro	465.511
- Liquidità disponibile in divise estere	164.616
Totale posizione netta di liquidità	630.127

II.9 ALTRE ATTIVITÀ

Descrizione	Importo
Ratei attivi	34.095
- Su liquidità disponibile	1
- Su titoli di debito	34.094
Altre	27.833
- Dividendi da incassare	27.833
Totale altre attività	61.928

SEZIONE III – LE PASSIVITÀ

III.1 FINANZIAMENTI RICEVUTI

Il Fondo ricorre a forme di indebitamento a vista con Banca IMI al fine di far fronte ad una dilazione temporale nel versamento dei margini di variazione relativi a operazioni in strumenti finanziari derivati su mercati regolamentati. Qui di seguito si riporta il riepilogo dei finanziamenti in essere a fine periodo:

Finanziamenti ricevuti	Importo
- Finanziamenti in GBP	528

III.5 DEBITI VERSO PARTECIPANTI

	Data estinzione debito	Importi
Rimborsi richiesti e non regolati		151.055
- rimborsi	31/12/19	151.055
Totale debiti verso i partecipanti		151.055

III.6 ALTRE PASSIVITÀ

Descrizione	Importi
Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	106.635
- Commissioni Depositario, custodia e amministrazione titoli	7.480
- Provvigioni di gestione	90.205
- Ratei passivi su conti correnti	854
- Commissione calcolo NAV	1.701
- Commissioni di tenuta conti liquidità	6.395
Altre	14.954
- Società di revisione	14.954
Totale altre passività	121.589

SEZIONE IV – IL VALORE COMPLESSIVO NETTO

1) Le quote in circolazione a fine esercizio detenute da investitori qualificati risultano in numero di 3.547,541 pari allo 0,10% delle quote in circolazione alla data di chiusura;

2) Le quote in circolazione a fine esercizio detenute da soggetti non residenti risultano in numero di 1.851,284 pari allo 0,05% 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 periodo negli ultimi tre esercizi sono qui di seguito riportate.

Variazioni del patrimonio netto				
		Anno 2019	Anno 2018	Anno 2017
Patrimonio netto a inizio periodo		57.737.760	68.758.263	78.165.942
Incrementi				
	a) sottoscrizioni	214.390	659.800	1.657.290
	- sottoscrizioni singole	143.051	559.929	1.059.954
	- piani di accumulo	71.339	94.070	583.220
	- switch in entrata		5.801	14.115
	b) risultato positivo della gestione	6.785.888		2.202.788
Decrementi				
	a) rimborsi	4.635.078	6.874.831	13.267.757
	- riscatti	4.635.078	6.874.831	13.267.757
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione		4.805.472	
Patrimonio netto a fine periodo		60.102.960	57.737.760	68.758.263

SEZIONE V – ALTRI DATI PATRIMONIALI

ATTIVITÀ E PASSIVITÀ NEI CONFRONTI DI ALTRE SOCIETÀ DEL GRUPPO DELLA SGR

	INTESA SANPAOLO SPA
Strumenti finanziari detenuti	294.342
(Incidenza % sul portafoglio)	0,49

Gli strumenti finanziari indicati in nota sono relativi ad azioni Intesa Sanpaolo sia ordinarie che risparmio.

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

	ATTIVITÀ				PASSIVITÀ		
	Strumenti finanziari	Depositi bancari	Altre attività	TOTALE	Finanziamenti ricevuti	Altre passività	TOTALE
Dollaro australiano			1	1			
Franco svizzero	4.742.875		888	4.743.763		62	62
Corona danese	592.072		91.461	683.533		116	116
Euro	45.215.144		507.001	45.722.145		272.287	272.287
Sterlina Gran Bretagna	8.035.476		20.438	8.055.914	528	13	541
Corona norvegese	217.251		108	217.359		67	67
Corona svedese	881.259		66.139	947.398		99	99
Dollaro statunitense			6.019	6.019			
TOTALE	59.684.077		692.055	60.376.132	528	272.644	273.172

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 realizzi	di cui: per variazioni dei tassi di cambio	Plus / minusvalenze	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
A. Strumenti finanziari quotati	648.001	12.121	6.104.732	495.812
1. Titoli di debito	25.861		1.018.523	
2. Titoli di capitale	622.140	12.121	5.086.209	495.812
3. Parti di OICR				
- OICVM				
- FIA				
B. Strumenti finanziari non quotati				
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR				

I.2 STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

Risultato degli strumenti finanziari derivati				
	Con finalità di copertura (sottovoci A4 e B4)		Senza finalità di copertura (sottovoci C1 e C2)	
	Risultati realizzati	Risultati non realizzati	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni su tassi di interesse				
future su titoli di debito, tassi ed altri contratti simili				
opzioni su tassi e altri contratti simili				
swap e altri contratti simili				
Operazioni su titoli di capitale			21.160	
future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili			21.160	
opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili				
swap e altri contratti simili				
Altre operazioni				
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		
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		
LIQUIDITÀ	-8.932	1.694

III.3 INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI

Descrizione	Importi
Interessi passivi per scoperti di :	
- c/c denominati in Franco svizzero	-28
- c/c denominati in Corona danese	-46
- c/c denominati in Euro	-323
- c/c denominati in Sterlina Gran Bretagna	-111
- c/c denominati in Corona norvegese	-152
- c/c denominati in Corona svedese	-14
Totale interessi passivi su finanziamenti ricevuti	-674

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	Importi
Interessi negativi su saldi creditori	-9.478
Totale altri oneri finanziari	-9.478

SEZIONE IV – ONERI DI GESTIONE

IV.1 COSTI SOSTENUTI NEL PERIODO

ONERI DI GESTIONE	Importi complessivamente corrisposti				Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR			
	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto	% 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	1.079	1,81						
- provvigioni di base	1.079	1,81						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	20	0,03						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il Fondo investe								
4) Compenso del depositario	56	0,09						
5) Spese di revisione del Fondo	15	0,03						
6) Spese legali e giudiziarie								
7) Spese di pubblicazione del valore della quota								
8) Altri oneri gravanti sul Fondo	2	0,00						
- contributo di vigilanza	2	0,00						
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)	1.172	1,96						
10) Provvigioni di incentivo								
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui:								
- su titoli azionari	14		0,15					
- su titoli di debito								
- su derivati								
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal Fondo	1			1,51				
13) Oneri fiscali di pertinenza del Fondo	5	0,01						
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	1.192	1,97						

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 periodo.

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 PROVVIGIONI 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 periodo 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 periodo 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 presiti 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 fondo Fideuram Italia è di 27.358 Euro ovvero lo 0,05% del patrimonio del Fondo 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 periodo.

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
Interessi attivi su disponibilità liquide	145
- C/C in divisa Sterlina Britannica	53
- C/C in divisa Euro	33
- C/C in divisa Corona Svedese	25
- C/C in divisa Franco Svizzero	16
- C/C in divisa Dollaro Statunitense	12
- C/C in divisa Corona Norvegese	4
- C/C in divisa Corona Danese	2
Altri ricavi	10.695
- Claims attivi	191
- Sopravvenienze attive	9.758
- Ricavi vari	746
Altri oneri	-21.500
- Commissione su contratti regolati a margine	-160
- Commissione su operatività in titoli	-14.154
- Spese bancarie	-1.940
- Sopravvenienze passive	-4.763
- Spese varie	-483
Totale altri ricavi ed oneri	-10.660

Le sopravvenienze si riferiscono alla differenza tra quanto accantonato per le spese di revisione relative all'anno 2018 e quanto effettivamente fatturato

SEZIONE VI - IMPOSTE

Descrizione	Importi
Bolli su titoli	-5.317
Totale imposte	-5.317

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	4.813		4.813
Sim	377		377
Banche e imprese di investimento estere	4.394		4.394
Altre controparti	4.730		4.730

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.

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 determinata 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 Fondo	47,49

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 Fondo, e il patrimonio netto medio su base giornaliera del Fondo stesso. Tale rapporto fornisce un'indicazione indiretta dell'incidenza dei costi di negoziazione sul Fondo, anche derivanti da una gestione particolarmente attiva del portafoglio.

Informazione sugli strumenti derivati OTC (garanzie ricevute)

A fine esercizio il Fondo 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
"Fideuram Bilanciato"*

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 "Fideuram Bilanciato" (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;

- 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
"Fideuram Bilanciato"**

*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, 27 febbraio 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