



## **Piano Bilanciato Italia 50**

Comparto ad accumulazione dei proventi  
della categoria Assogestioni  
"Bilanciati"

Relazione di gestione al  
28 dicembre 2018

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 2018 il mercato azionario italiano ha registrato una performance negativa in euro pari a -13.29% misurata dall'indice Comit Performance R. È stato un anno contrastato e nel complesso negativo per il mercato italiano, con una netta dicotomia tra i primi 5 mesi dell'anno e la restante parte del esercizio. I fattori che in prevalenza hanno determinato tale andamento sono stati la situazione politica ed economica internazionale, con il regime protezionista di Trump e un rallentamento dell'andamento macroeconomico, e l'incerta situazione politica italiana che si è delineata nella tarda primavera a seguito delle elezioni politiche. Il mercato azionario fino ad inizio maggio è stato caratterizzato da una forte crescita, sostenuto da dati macroeconomici positivi e da un generalizzato ottimismo con l'indice Ftse Mib che ha toccato i massimi degli ultimi 5 anni. Da metà maggio, tuttavia, la situazione è cambiata drasticamente. Tutti i mercati internazionali hanno ripiegato dopo aver raggiunto dei livelli di massimo e le politiche protezioniste di Trump hanno iniziato ad avere il sopravvento portando a timori di rallentamento economico dovuti anche ad un indebolimento dei dati macro. In questo nuovo scenario, il neo governo Italiano, formato da un'inedita e non preventivata maggioranza che si è costituito a maggio, ha fatto riemergere in maniera preponderante il rischio Italia, con un severo allargamento dello spread Btp-Bund. Si è assistito ad una importante correzione del mercato dove sono state particolarmente colpite le piccole e medie capitalizzazioni. Già da inizio anno infatti avevano rallentato la loro corsa dopo la forte crescita degli ultimi periodi e soprattutto del 2017 sostenute anche dall'introduzione dei Comparti Pir. Molto penalizzato anche il settore bancario, legato direttamente anche all'allargamento dello spread Btp-Bund.

Nel corso del esercizio di riferimento il Comparto ha registrato notevoli flussi di liquidità in entrata fino a maggio ed è stato pertanto caratterizzato da un'operatività costante, successivamente i flussi sono stati piuttosto deboli. Nel corso dell'anno è stata via via ridotta l'esposizione nelle piccole e medie capitalizzazioni che avevano raggiunto valutazioni eccessive a vantaggio di titoli con valutazioni più attraenti e meno esposti al ciclo economico. In portafoglio sono presenti titoli azionari ed obbligazionari Intesa Sanpaolo appartenenti al benchmark. La gestione della componente obbligazionaria ha visto la sostituzione della parte monetaria, tutta a rendimenti fortemente negativi, con titoli obbligazionari non appartenenti al benchmark in grado di fornire un rendimento positivo a fronte di una limitata esposizione ai tassi. Tale scelta ha penalizzato il Comparto durante la fase di negoziazione tra governo italiano e commissione europea che ha indebolito il mercato obbligazionario italiano. Per la parte corporate italiani si è preferito, a parità di emittente, investire sulla parte centrale della curva. Durante l'anno inoltre si è ricorso all'acquisto di diverse nuove emissioni di obbligazioni italiane specialmente su titoli del settore finanza/assicurazioni.

Il Comparto ha aderito ad alcune operazioni di collocamento e quotazione curate da Banca Imi: Spaxs Spa (spac) e Aurora Sicaf. Non sono state poste in essere operazioni su strumenti finanziari derivati; nel portafoglio sono presenti warrant assegnati gratuitamente avendo aderito ad alcuni IPO.

Le prospettive per il 2019 sono, seppur impostate sulla cautela, moderatamente positive. Il mercato italiano, anche a seguito della performance negativa, continua a presentare valutazioni a sconto su alcuni settori (in particolare quello finanziario e delle utilities), rispetto ai principali mercati europei ed internazionali. Anche i dividendi attesi appaiono particolarmente elevati ed interessanti tenuto anche conto del livello dei tassi europei. Se si dovessero quindi allentare le tensioni tra governo italiano e le istituzioni europee si aprirebbero spazi di recupero per quei settori focalizzati sul sistema italiano che sono stati particolarmente penalizzati. In un quadro di maggiore stabilità il settore bancario e quello assicurativo dovrebbero beneficiare di un riposizionamento da parte di investitori internazionali usciti dal mercato e dalla chiusura di posizioni ribassiste che sono su percentuali storiche estreme.

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

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

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

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

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

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

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

La raccolta netta è stata molto elevata e pari a 108,8 milioni di euro per la classe A e 0,6 milioni di euro per la classe B.

#### **Operatività in derivati**

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

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

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 2018 il patrimonio netto del Comparto è passato da 315.0 milioni di euro a 374.7 milioni di euro. La raccolta netta è stata pari a 109.4 milioni di euro.

Il valore della quota ha registrato un calo del -11.66% mentre il "benchmark" - costituito da 25% Midex, 25% Ftse MIB, 30% Indice Bofa Merrill Lynch Large Cap Corporates Index e 20% Merrill Lynch 0-1 Year Euro Government Index, ribilanciato su base trimestrale - ha registrato, nel corso del medesimo esercizio, una performance negativa del -9.15%. Il rendimento dell'indice è calcolato ipotizzando il reinvestimento dei dividendi (indice total return).

La performance assoluta del Comparto risulta inferiore rispetto a quella registrata dal benchmark di riferimento. Non è stato possibile recuperare i costi di gestione in particolare a causa della sotto performance dei titoli di credito fuori benchmark.

#### **Fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura del esercizio**

In attesa di approfondimenti in relazione alle modifiche introdotte dalla Legge di Bilancio attinenti la politica di investimento dei Comparti PIR, dal 15 gennaio 2019 è stato sospeso il collocamento del Comparto e non sarà possibile effettuare nuove costituzioni di Piani di Risparmio (prima sottoscrizione).

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 21 febbraio 2019.

**L'Amministratore Delegato**

**Dr. Gianluca La Calce**

Fideuram Piano Bilanciato Italia 50 al 28/12/2018

SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Situazione al 28/12/2018		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	<b>355.855.956</b>	<b>94,81</b>	<b>304.187.109</b>	<b>96,28</b>
A1. Titoli di debito	169.175.045	45,07	150.049.174	47,50
A1.1 titoli di Stato	36.206.448	9,65		
A1.2 altri	132.968.597	35,42	150.049.174	47,50
A2. Titoli di capitale	186.302.911	49,64	154.137.935	48,78
A3. Parti di OICR	378.000	0,10		
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>	<b>6.387.292</b>	<b>1,70</b>	<b>5.303.974</b>	<b>1,68</b>
B1. Titoli di debito	5.893.230	1,57	5.303.970	1,68
B2. Titoli di capitale	6.850	0,00	4	0,00
B3. Parti di OICR	487.212	0,13		
<b>C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>				
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>				
D1. A vista				
D2. Altri				
<b>E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>				
<b>F. POSIZIONE NETTA LIQUIDITÀ</b>	<b>10.958.012</b>	<b>2,92</b>	<b>4.691.570</b>	<b>1,49</b>
F1. Liquidità disponibile	17.850.374	4,75	9.530.575	3,02
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	366.821	0,10	1.255.447	0,40
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-7.259.183	-1,93	-6.094.452	-1,93
<b>G. ALTRE ATTIVITÀ</b>	<b>2.131.442</b>	<b>0,57</b>	<b>1.743.404</b>	<b>0,55</b>
G1. Ratei attivi	2.113.440	0,56	1.743.404	0,55
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	18.002	0,01		
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	<b>375.332.702</b>	<b>100,00</b>	<b>315.926.057</b>	<b>100,00</b>

Fideuram Piano Bilanciato Italia 50 al 28/12/2018

SITUAZIONE PATRIMONIALE

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 28/12/2018	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
<b>H. FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>		<b>485.921</b>
<b>I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>		
<b>L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>		
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
<b>M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI</b>	<b>85.227</b>	
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	85.227	
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
<b>N. ALTRE PASSIVITÀ</b>	<b>551.859</b>	<b>446.184</b>
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	527.558	427.289
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	24.301	18.895
<b>TOTALE PASSIVITÀ</b>	<b>637.086</b>	<b>932.105</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL COMPARTO</b>	<b>374.695.616</b>	<b>314.993.952</b>
<b>A. Valore complessivo netto della classe</b>	<b>39.333.605,131</b>	<b>29.215.747,152</b>
<b>B. Valore complessivo netto della classe</b>	<b>221.015,843</b>	<b>160.853,106</b>
<b>A. Numero delle quote in circolazione</b>	<b>372.607.512</b>	<b>313.273.759</b>
<b>B. Numero delle quote in circolazione</b>	<b>2.088.104</b>	<b>1.720.193</b>
<b>A. Valore unitario delle quote</b>	<b>9,473</b>	<b>10,723</b>
<b>B. Valore unitario delle quote</b>	<b>9,448</b>	<b>10,694</b>

Movimenti delle quote nell'esercizio – Classe A	
Quote emesse	11.628.518,452
Quote rimborsate	1.510.660,473

Movimenti delle quote nell'esercizio – Classe B	
Quote emesse	114.102,914
Quote rimborsate	53.940,177

Fideuram Piano Bilanciato Italia 50 al 28/12/2018

SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 28/12/2018	Relazione esercizio precedente
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>		
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI		
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	4.802.116	1.421.706
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale	5.569.086	1.063.343
A1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.		
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		
A2.1 Titoli di debito	-1.729.029	-91.339
A2.2 Titoli di capitale	-2.501.439	3.527.784
A2.3 Parti di O.I.C.R.		6.705
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
A3.1 Titoli di debito	-10.646.776	557.102
A3.2 Titoli di capitale	-38.016.725	2.115.388
A3.3 Parti di O.I.C.R.	-22.000	
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		
<b>Risultato gestione strumenti finanziari quotati</b>	<b>-42.544.767</b>	<b>8.600.689</b>
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>		
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI		
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	152.431	105.216
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	1.389	
B2.3 Parti di O.I.C.R.		
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
B3.1 Titoli di debito	-69.596	-132.530
B3.2 Titoli di capitale	-9.487	4
B3.3 Parti di O.I.C.R.	-210.285	
B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		
<b>Risultato gestione strumenti finanziari non quotati</b>	<b>-135.548</b>	<b>-27.310</b>
<b>C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA</b>		
C1. RISULTATI REALIZZATI		
C1.1 Su strumenti quotati		
C1.2 Su strumenti non quotati		
C2. RISULTATI NON REALIZZATI		
C2.1 Su strumenti quotati		
C2.2 Su strumenti non quotati		
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>		
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI		

**Fideuram Piano Bilanciato Italia 50 al 28/12/2018**  
**SEZIONE REDDITUALE**

	Relazione al 28/12/2018	Relazione esercizio precedente
<b>E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI</b>		
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA		
E1.1 Risultati realizzati		
E1.2 Risultati non realizzati		
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
E2.1 Risultati realizzati		
E2.2 Risultati non realizzati		
E3. LIQUIDITÀ		
E3.1 Risultati realizzati	6.019	-7.043
E3.2 Risultati non realizzati	-437	2.976
<b>F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE</b>		
F1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE		
F2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI		
<b>Risultato lordo della gestione di portafoglio</b>	<b>-42.674.733</b>	<b>8.569.312</b>
<b>G. ONERI FINANZIARI</b>		
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-221	-1.056
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI	-109.246	-35.220
<b>Risultato netto della gestione di portafoglio</b>	<b>-42.784.200</b>	<b>8.533.036</b>
<b>H. ONERI DI GESTIONE</b>		
H1. PROVVIGIONE DI GESTIONE SGR	-6.096.507	-1.971.994
di cui classe A	-6.062.806	-1.965.650
di cui classe B	-33.701	-6.344
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-86.912	-28.284
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-241.473	-76.155
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO		-1.195
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-25.488	-17.700
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO		
<b>I. ALTRI RICAVI ED ONERI</b>		
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE	912	104
I2. ALTRI RICAVI	90	2
I3. ALTRI ONERI	-287.419	-196.061
<b>Risultato della gestione prima delle imposte</b>	<b>-49.520.997</b>	<b>6.241.753</b>
<b>L. IMPOSTE</b>		
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO		
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA		
L3. ALTRE IMPOSTE	-194.484	-140.774
Di cui classe A	-193.419	-140.466
Di cui classe B	-1.065	-308
<b>Utile/perdita dell'esercizio</b>	<b>-49.715.481</b>	<b>6.100.979</b>
di cui classe A	-49.444.196	6.097.485
di cui classe B	-271.285	3.494



## NOTA INTEGRATIVA

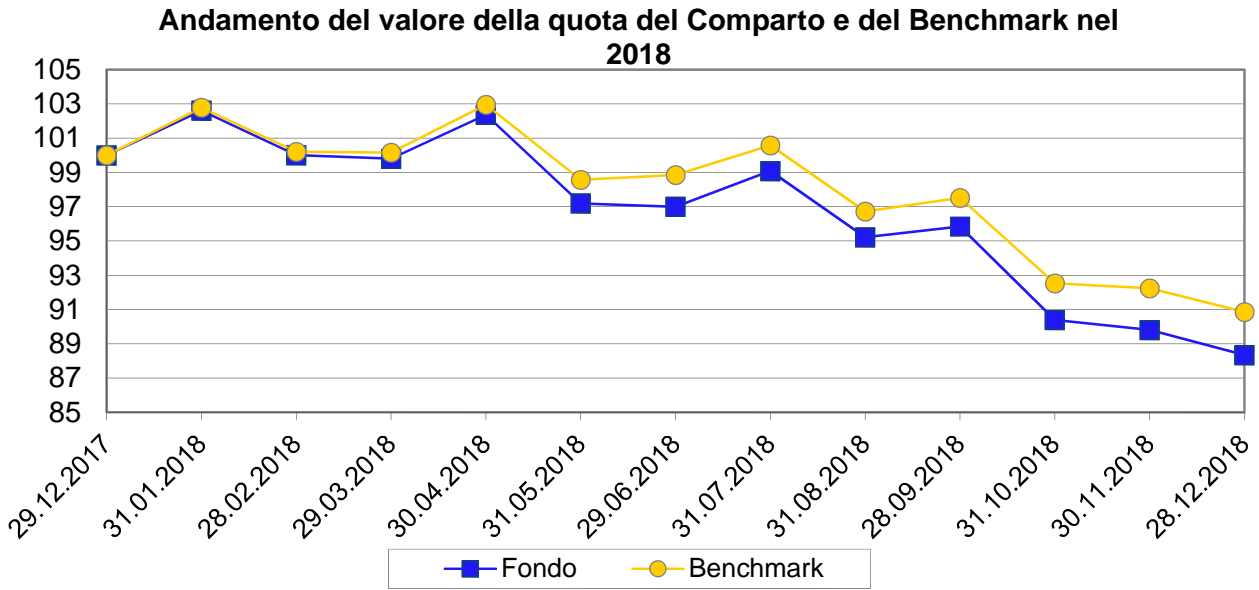
### INDICE DELLA NOTA INTEGRATIVA

<b>PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA.....</b>	<b>72</b>
<b>PARTE B – LE ATTIVITÀ, LE PASSIVITÀ E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO.....</b>	<b>78</b>
SEZIONE I - CRITERI DI VALUTAZIONE.....	78
SEZIONE II - LE ATTIVITÀ .....	80
SEZIONE III – LE PASSIVITÀ.....	86
SEZIONE IV – IL VALORE COMPLESSIVO NETTO .....	87
SEZIONE V – ALTRI DATI PATRIMONIALI.....	89
<b>PARTE C – IL RISULTATO ECONOMICO DELL’ESERCIZIO .....</b>	<b>90</b>
SEZIONE I – STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI E NON QUOTATI E RELATIVE OPERAZIONI DI COPERTURA .....	90
SEZIONE III – ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE E ONERI FINANZIARI.....	91
SEZIONE IV – ONERI DI GESTIONE.....	92
SEZIONE V - ALTRI RICAVI ED ONERI.....	94
SEZIONE VI - IMPOSTE .....	95
<b>PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI.....</b>	<b>96</b>

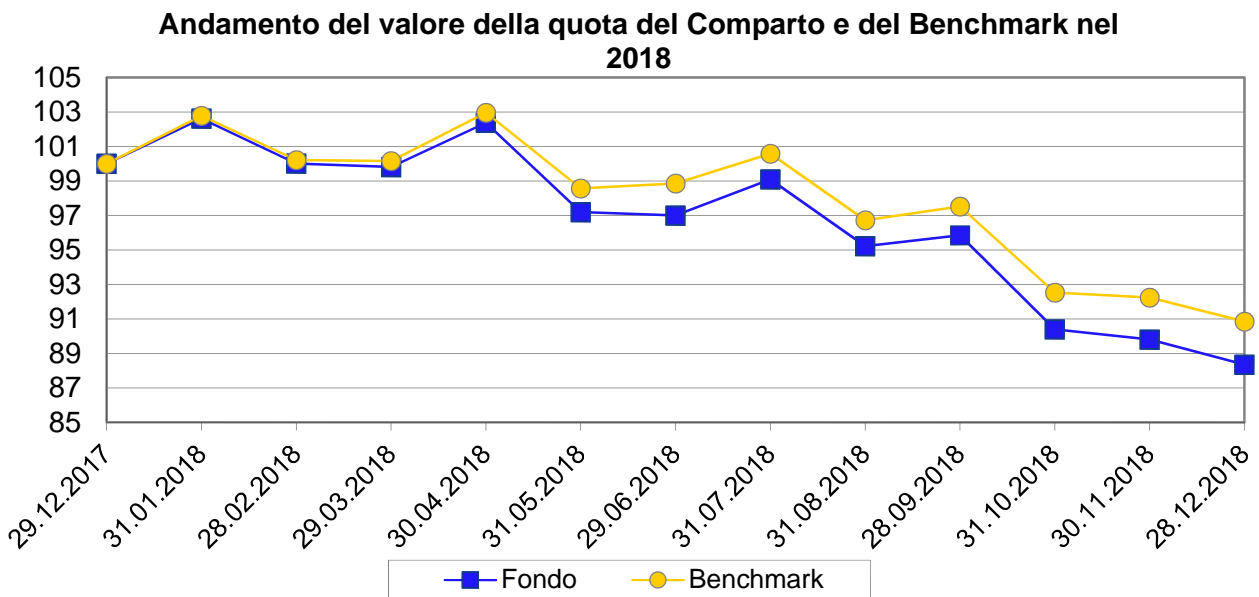
**PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA**

*Andamento del valore del Comparto del Comparto e del Benchmark nel 2018 – Classi attive al 28/12/2018*

**Classe A**

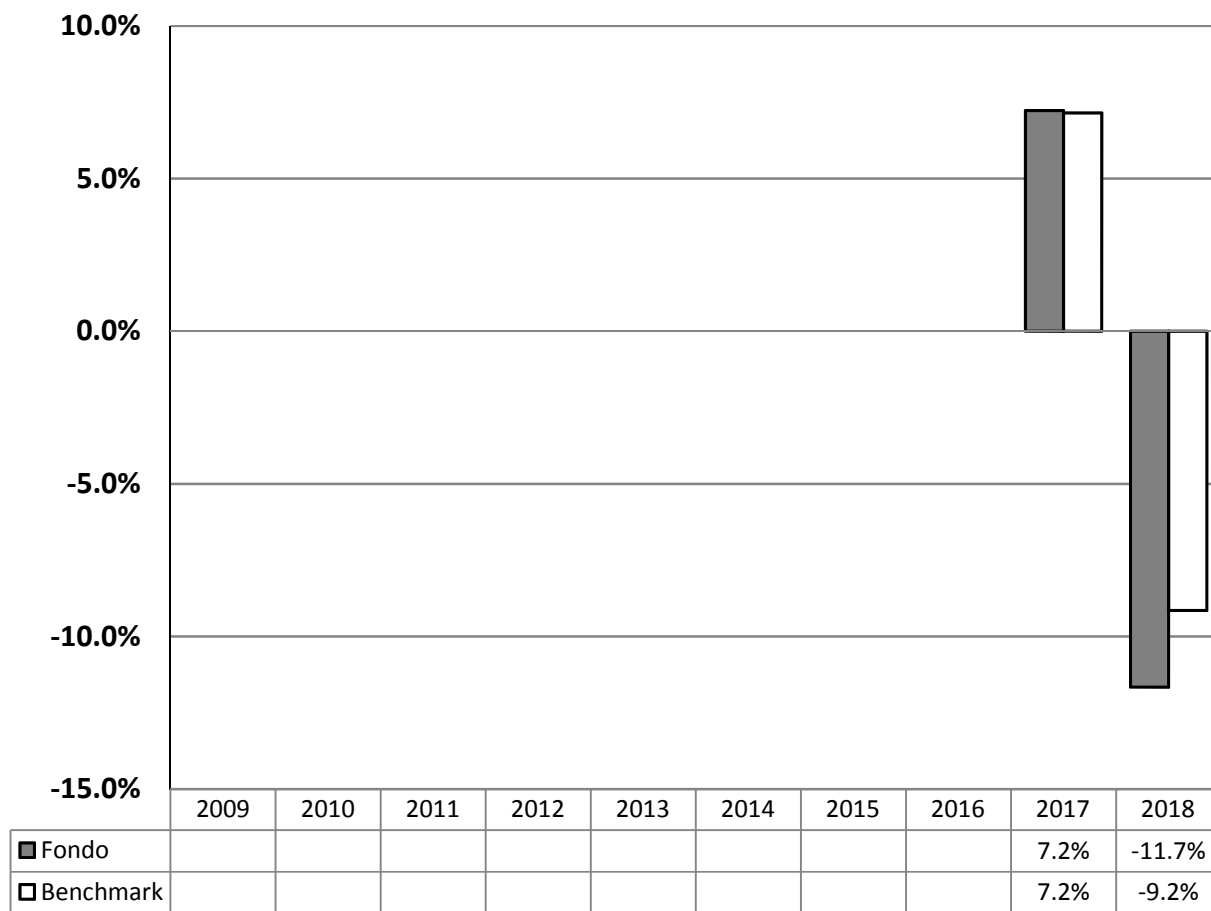


**Classe B**

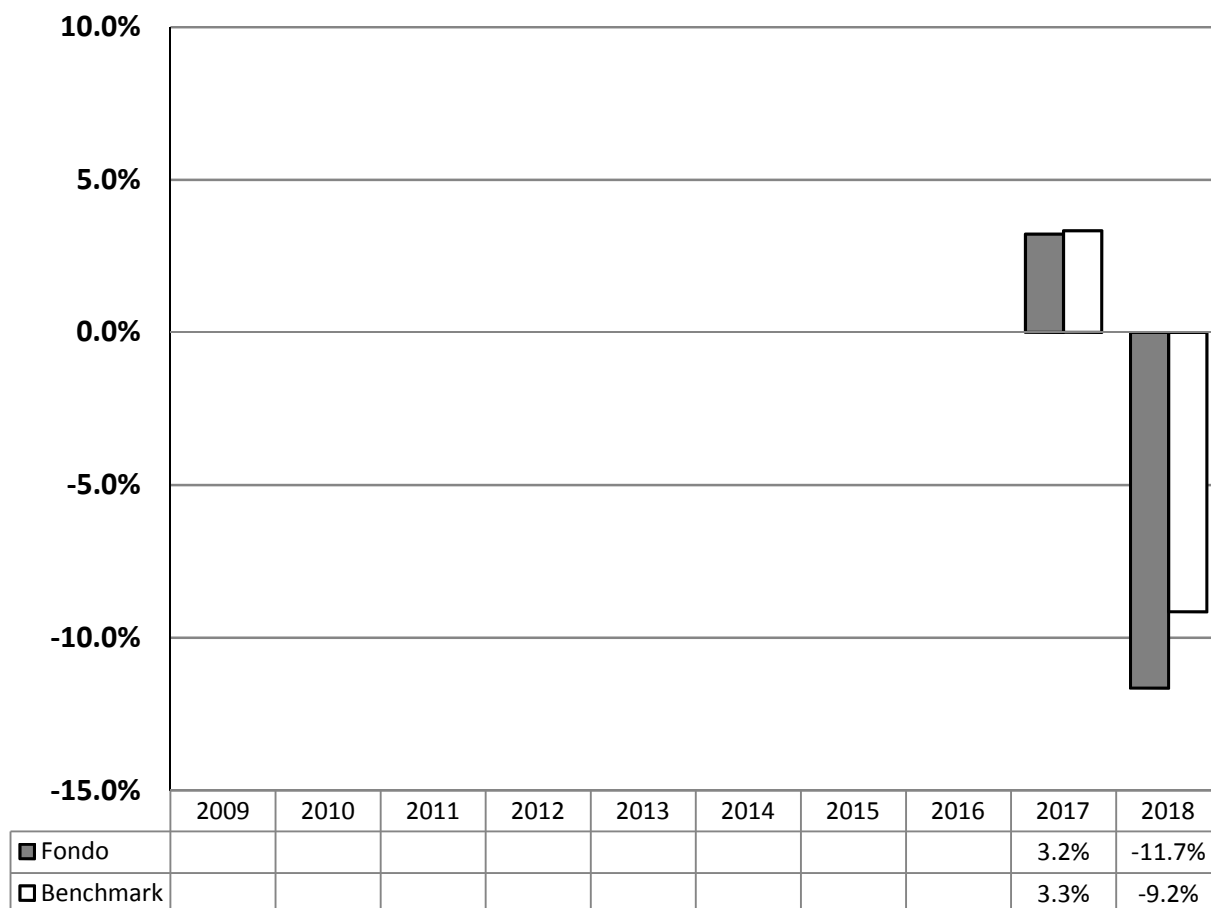


Rendimento annuo del Comparto e del Benchmark – Classi attive al 28/12/2018

Classe A



**Classe B**



**Note:**

1. I dati di rendimento del Comparto non includono i costi di sottoscrizione (né gli eventuali costi di rimborso) e la tassazione in quanto a carico dell'investitore.
2. Il rendimento del benchmark è al lordo degli oneri fiscali.

**Andamento del valore della quota durante l'esercizio – Classi attive al 28/12/2018**

**Classe A**

<b>valore minimo al 27/12/2018</b>	9,392
<b>valore massimo al 31/01/2018</b>	11,129

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

*Classe B*

<b>valore minimo al 27/12/2018</b>	9,367
<b>valore massimo al 31/01/2018</b>	11,100

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

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

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

**Classi di quota**

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

Le quote di Classe I sono destinate esclusivamente a:

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

**Errori rilevanti di valutazione della quota**

Non si sono verificati errori rilevanti di valutazione della quota.

**Rischi assunti nel corso dell'esercizio**

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

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

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

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

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

**Volatilità annualizzata**

*Classe A*

2018	
Comparto	Benchmark
8,98%	8,55%

*Classe B*

2018	
Comparto	Benchmark
8,99%	8,55%

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

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

*Classe A*

2018	
VaR	RVaR
6,41%	0,81%

*Classe B*

2018	
VaR	RVaR
6,41%	0,81%

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

**Tracking Error Volatility (TEV) nell'ultimo anno – Classi attive al 28/12/2018**

*Classe A*

<b>2018</b>	<b>2017</b>
1,04%	0,81

*Classe B*

<b>2018</b>	<b>2017</b>
1,04%	0,76

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

Non è presente il comparativo per l'anno 2016 in quanto il comparto è stato attivato nel corso del 2017.

**Andamento delle quota sui mercati regolamentati**

Le quote del Comparto non sono trattate sui mercati regolamentati.

**Distribuzione proventi**

Il Comparto non distribuisce proventi.

**Operatività in derivati**

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

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

### SEZIONE I - CRITERI DI VALUTAZIONE

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

#### a) registrazione delle operazioni

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

#### b) valutazione dei titoli



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

## SEZIONE II - LE ATTIVITÀ

### Ripartizione degli investimenti per area geografica

AREA GEOGRAFICA	AL 28/12/2018			
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di Oicr	% Sul totale degli strumenti finanziari
ITALIA	172.427.924	171.038.050	378.000	94,93
REGNO UNITO	1.703.501	7.728.820		2,60
LUSSEMBURGO		3.304.000		0,91
PAESI BASSI	936.850	1.635.196		0,71
SVIZZERA		2.446.000		0,68
ALTRI PAESI			487.212	0,13
GERMANIA		157.695		0,04
<b>TOTALE</b>	<b>175.068.275</b>	<b>186.309.761</b>	<b>865.212</b>	<b>100,00</b>

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

SETTORE DI ATTIVITA ECONOMICA	AL 28/12/2018			
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di Oicr	% Sul totale degli strumenti finanziari
BANCARIO	60.798.093	30.129.617		25,10
ELETTRONICO	10.755.956	28.656.309		10,88
STATO	36.206.448			9,99
FINANZIARIO	21.500.709	12.682.589	487.212	9,57
MECCANICO ED AUTOMOBILISTICO	8.117.170	26.547.042		9,57
DIVERSI	8.721.405	21.045.861		8,22
ASSICURATIVO	18.365.241	9.612.620		7,72
MINERALE E METALLURGICO	4.339.792	21.687.015		7,19
COMUNICAZIONI	4.164.535	9.837.292		3,87
TESSILE		7.222.279		1,99
COMMERCIO	886.302	6.099.261		1,93
CEMENTIFERO	1.212.624	5.555.224		1,87
ENTI PUBBLICI ECONOMICI		2.280.706		0,63
CHIMICO		2.081.265		0,58
IMMOBILIARE EDILIZIO		1.588.250		0,44
FONDIARIO		502.200	378.000	0,24
CARTARIO ED EDITORIALE		486.183		0,13
ALIMENTARE E AGRICOLO		296.048		0,08
<b>TOTALE</b>	<b>175.068.275</b>	<b>186.309.761</b>	<b>865.212</b>	<b>100,00</b>

Elenco strumenti finanziari

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su Totale attività.
ENEL SPA	2.520.290,0000000	5,044000	1	12.712.336	3,38
ENI SPA	800.000,0000000	13,748000	1	10.998.400	2,93
INTESA SANPAOLO	4.750.000,0000000	1,939800	1	9.214.050	2,46
BTPS 0.1 04/19	7.200.000,0000000	99,993000	1	7.199.496	1,92
UNICREDIT SPA	725.000,0000000	9,894000	1	7.173.150	1,91
BTP 2.5 05/19	7.000.000,0000000	100,837000	1	7.058.590	1,88
BTP 4.25 02/19	6.000.000,0000000	100,347000	1	6.020.820	1,60
ASSICURAZIONI GENERA	400.000,0000000	14,600000	1	5.840.000	1,56
LDOIM 1.5 06/24	6.000.000,0000000	93,553000	1	5.613.180	1,50
BPIM 2.75 07/20	5.500.000,0000000	101,052000	1	5.557.860	1,48
BTP 4.5 03/19	5.000.000,0000000	100,690000	1	5.034.500	1,34
CTZ ZC 05/19	5.000.000,0000000	99,992000	1	5.005.806	1,33
INTERPUMP GROUP SPA	191.200,0000000	26,000000	1	4.971.200	1,32
FIAT CHRYSLER AUTOMO	361.900,0000000	12,682000	1	4.589.616	1,22
IFIM 1.75 05/20	4.000.000,0000000	97,880000	1	3.915.200	1,04
CERVED INFORMATION S	535.000,0000000	7,155000	1	3.827.925	1,02
HERA SPA	1.425.000,0000000	2,662000	1	3.793.350	1,01
AUTOGRILL SPA	502.050,0000000	7,360000	1	3.695.088	0,98
FERRARI NV	41.150,0000000	86,780000	1	3.570.997	0,95
ANIMA HLDG ORD	1.086.400,0000000	3,230000	1	3.509.072	0,94
DE LONGHI SPA	150.000,0000000	22,100000	1	3.315.000	0,88
TENARIS SA	350.000,0000000	9,440000	1	3.304.000	0,88
BANCA FARMAF 2 06/22	3.500.000,0000000	92,196000	1	3.226.860	0,86
IREN SPA	1.535.952,0000000	2,096000	1	3.219.355	0,86
PMIIM 7.125 03/21	3.000.000,0000000	106,163000	1	3.184.890	0,85
CNH INDUSTRIAL NV	400.000,0000000	7,848000	1	3.139.200	0,84
BTP 4.25 09/19	3.000.000,0000000	102,618000	1	3.078.540	0,82
BANCA MEDIOLANUM SPA	597.274,0000000	5,090000	1	3.040.125	0,81
ICCREA 1.5 02/20	3.000.000,0000000	99,715000	1	2.991.450	0,80
UNIIM 3 03/25	3.100.000,0000000	96,246000	1	2.983.626	0,80
IFIM 2 04/23	3.000.000,0000000	91,777000	1	2.753.310	0,73
CATTOLICA ASSICURAZI	385.000,0000000	7,105000	1	2.735.425	0,73
ATLANTIA SPA	150.000,0000000	18,070000	1	2.710.500	0,72
SNAM SPA	700.000,0000000	3,819000	1	2.673.300	0,71
ENAV SPA	600.000,0000000	4,242000	1	2.545.200	0,68
NEXICP FR 05/23	2.500.000,0000000	98,907000	1	2.472.675	0,66
ENELIM 3.375 11/81	2.700.000,0000000	91,262000	1	2.464.074	0,66
STMICROELECTRONICS N	200.000,0000000	12,230000	1	2.446.000	0,65
MTIM 2.625 04/24	2.500.000,0000000	97,500000	1	2.437.500	0,65

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su Totale attività.
ENEL 5.25 05/24	2.000.000,0000000	120,923000	1	2.418.460	0,64
FARMIT FR 06/20	2.500.000,0000000	95,352000	1	2.383.800	0,64
ASSGEN 5.125 09/24	2.000.000,0000000	118,435000	1	2.368.700	0,63
ERG SPA	143.300,0000000	16,500000	1	2.364.450	0,63
UBIIM 0.75 10/22	2.500.000,0000000	93,691000	1	2.342.275	0,62
ENELIM 2.5 11/78	2.500.000,0000000	92,472000	1	2.311.800	0,62
INFRASTRUTTURE WIREL	382.348,0000000	5,965000	1	2.280.706	0,61
PRYSMIAN SPA	130.000,0000000	16,870000	1	2.193.100	0,58
UCGIM FR 12/49	2.600.000,0000000	84,078000	1	2.186.028	0,58
ICCREA 1.5 10/22	2.250.000,0000000	94,398000	1	2.123.955	0,57
BACRED 0.625 09/22	2.200.000,0000000	94,827000	1	2.086.194	0,56
TELECOM ITALIA SPA	4.238.345,0000000	0,483300	1	2.048.392	0,55
TECHNOGYM SPA	217.280,0000000	9,360000	1	2.033.741	0,54
MSIM 5.125 01/19	2.000.000,0000000	100,139000	1	2.002.780	0,53
BNSIM 1.625 10/24	2.000.000,0000000	98,303000	1	1.966.060	0,52
MONCLER SPA	67.500,0000000	28,930000	1	1.952.775	0,52
CDPRTI 1.875 05/22	2.000.000,0000000	96,720000	1	1.934.400	0,52
SIAS SPA	160.000,0000000	12,060000	1	1.929.600	0,51
BANCSS 1.75 10/20	2.000.000,0000000	96,374700	1	1.927.494	0,51
LEONARDO SPA	250.000,0000000	7,678000	1	1.919.500	0,51
BPEIM FR 05/27	2.000.000,0000000	95,364000	1	1.907.280	0,51
BAMIIM 1.75 04/23	2.000.000,0000000	94,700000	1	1.894.000	0,51
<b>Totale</b>				<b>220.597.156</b>	<b>58,77</b>
<b>Altri strumenti finanziari</b>				<b>141.646.092</b>	<b>37,74</b>
<b>Totale strumenti finanziari</b>				<b>362.243.248</b>	<b>96,51</b>

## II.1 STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI

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

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Altri Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli di debito:				
- di Stato	36.206.448			
- di altri enti pubblici				
- di banche	59.861.655			
- di altri	72.170.092	936.850		
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto	169.890.779	12.825.707	2.446.000	
- con voto limitato				
- altri	1.140.425			
Parti di OICR:				
- OICVM				
- FIA aperti retail				
- altri	378.000			
<b>Totali:</b>				
- in valore assoluto	<b>339.647.399</b>	<b>13.762.557</b>	<b>2.446.000</b>	
- in percentuale del totale delle attività	<b>90,49</b>	<b>3,67</b>	<b>0,65</b>	

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

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

	Mercato di quotazione			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli quotati	231.397.107	124.458.849		
Titoli in attesa di quotazione				
<b>Totali:</b>				
- in valore assoluto	<b>231.397.107</b>	<b>124.458.849</b>		
- in percentuale del totale delle attività	<b>61,65</b>	<b>33,16</b>		

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

**Movimenti dell'esercizio**

	<b>Controvalore acquisti</b>	<b>Controvalore vendite/rimborsi</b>
Titoli di debito:		
- titoli di Stato	52.825.778	16.347.493
- altri	71.994.353	76.312.134
Titoli di capitale	287.404.768	213.996.842
Parti di OICR	400.000	
<b>Totale</b>	<b>412.624.899</b>	<b>306.656.469</b>

**II.2 STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI**

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

	<b>Paese di residenza dell'emittente</b>			
	<b>Italia</b>	<b>Altri Paesi dell'UE</b>	<b>Altri Paesi dell'OCSE</b>	<b>Altri Paesi</b>
Titoli di debito:				
- di Stato				
- di altri enti pubblici				
- di banche	936.438			
- di altri	3.253.291	1.703.501		
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto				
- con voto limitato				
- altri	6.846	4		
Parti di OICR:				
- FIA aperti retail				487.212
- altri				
<b>Totali:</b>				
- in valore assoluto	<b>4.196.575</b>	<b>1.703.505</b>		<b>487.212</b>
- in percentuale del totale delle attività	<b>1,12</b>	<b>0,45</b>		<b>0,13</b>

### Movimenti dell'esercizio

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito:		
- titoli di Stato	14	
- altri	14	
Titoli di capitale	8.718	21.063
Parti di OICR		
<b>Totale</b>	<b>8.746</b>	<b>21.063</b>

### II.3 TITOLI DI DEBITO

#### Duration modificata per valuta di denominazione

Valuta	Duration in anni		
	minore o pari a 1	Compresa tra 1 e 3.6	maggiore di 3.6
Euro	51.517.413	49.908.345	73.642.517

### II.8 POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ

Descrizione	Importo
<b>Liquidità disponibile</b>	<b>17.850.374</b>
- Liquidità disponibile in euro	17.800.253
- Liquidità disponibile in divisa estera	50.121
<b>Liquidità da ricevere per operazioni da regolare</b>	<b>366.821</b>
- Vendite di strumenti finanziari	366.821
<b>Liquidità impegnata per operazioni da regolare</b>	<b>-7.259.183</b>
- Acquisti di strumenti finanziari	-7.259.183
<b>Totale posizione netta di liquidità</b>	<b>10.958.012</b>

### II.9 ALTRE ATTIVITÀ

Descrizione	Importo
<b>Ratei attivi</b>	<b>2.113.440</b>
- Su liquidità disponibile	11
- Su titoli di debito	2.113.429
<b>Altre</b>	<b>18.002</b>
Dividendi da incassare	18.002
<b>Totale altre attività</b>	<b>2.131.442</b>

### SEZIONE III – LE PASSIVITÀ

#### III.1 FINANZIAMENTI RICEVUTI

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

Finanziamenti ricevuti	Importo
- Finanziamenti Non EUR	

#### III.5 DEBITI VERSO PARTECIPANTI

	Data estinzione debito	Importi
<b>Rimborsi richiesti e non regolati</b>		<b>85.227</b>
- rimborsi	31/12/18	85.227
<b>Totale debiti verso i partecipanti</b>		<b>85.227</b>

#### III.6 ALTRE PASSIVITÀ

Descrizione	Importi
<b>Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati</b>	<b>527.558</b>
- Commissioni Depositario, custodia e amministrazione titoli	32.370
- Provvigioni di gestione	451.959
- Ratei passivi su conti correnti	8.879
- Commissione calcolo NAV	6.564
- Commissioni di tenuta conti liquidità	27.786
<b>Altre</b>	<b>24.301</b>
- Società di revisione	23.106
- Spese per pubblicazione	1.195
<b>Totale altre passività</b>	<b>551.859</b>



## SEZIONE IV – IL VALORE COMPLESSIVO NETTO

### CLASSE A

- 1) Non risultano presenti, a fine esercizio, quote in circolazione detenute da investitori qualificati;
- 2) Le quote in circolazione a fine esercizio detenute da soggetti non residenti risultano in numero di 11.048,650 pari allo 0,03 % delle quote in circolazione alla data di chiusura.
- 3) Le componenti che hanno determinato la variazione delle consistenza del patrimonio netto tra l'inizio e la fine del esercizio negli ultimi tre esercizi sono qui di seguito riportate:

Variazioni del patrimonio netto – Classe A				
		Anno 2018	Anno 2017	Anno 2016
<b>Patrimonio netto a inizio esercizio</b>		313.273.759		
Incrementi				
	a) sottoscrizioni	124.301.086	308.744.820	
	- sottoscrizioni singole	105.687.470	289.949.432	
	- piani di accumulo	18.613.615	18.795.387	
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione		6.097.485	
Decrementi				
	a) rimborsi	15.523.137	1.568.546	
	- riscatti	15.401.926	1.568.546	
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita	121.211		
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione	49.444.196		
<b>Patrimonio netto a fine esercizio</b>		<b>372.607.512</b>	<b>313.273.759</b>	

CLASSE B

- 1) Non risultano presenti, a fine esercizio, quote in circolazione detenute da investitori qualificati;
- 2) Le quote in circolazione a fine esercizio detenute da soggetti non residenti risultano in numero di 17.403,463 pari allo 7,87 % delle quote in circolazione alla data di chiusura;
- 3) Le componenti che hanno determinato la variazione delle consistenza del patrimonio netto tra l'inizio e la fine del esercizio negli ultimi tre esercizi sono qui di seguito riportate:

Variazioni del patrimonio netto – Classe B				
		Anno 2018	Anno 2017	Anno 2016
<b>Patrimonio netto a inizio esercizio</b>		1.720.193		
Incrementi				
	a) sottoscrizioni	1.200.119	1.792.849	
	- sottoscrizioni singole	1.053.159	1.780.744	
	- piani di accumulo	26.111	12.105	
	- switch in entrata	120.850		
	b) risultato positivo della gestione		3.494	
Decrementi				
	a) rimborsi	560.923	76.150	
	- riscatti	560.923	76.150	
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione	271.285		
<b>Patrimonio netto a fine esercizio</b>		<b>2.088.104</b>	<b>1.720.193</b>	

## SEZIONE V – ALTRI DATI PATRIMONIALI

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

	INTESA SANPAOLO SPA
Strumenti finanziari detenuti	22.250.196
(Incidenza % sul portafoglio)	6,14
Strumenti finanziari derivati	
Depositi bancari	
Altre attività	167.104
Finanziamenti ricevuti	
Altre passività	
Garanzie e impegni	

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

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

	ATTIVITÀ				PASSIVITÀ		
	Strumenti finanziari	Depositi bancari	Altre attività	TOTALE	Finanziamenti ricevuti	Altre passività	TOTALE
Franco svizzero			1.897	1.897		3	3
Euro	361.756.031		13.039.322	374.795.353		637.083	637.083
Sterlina Gran Bretagna	487.217		9.571	496.788			
Dollaro statunitense			38.664	38.664			
<b>TOTALE</b>	<b>362.243.248</b>		<b>13.089.454</b>	<b>375.332.702</b>		<b>637.086</b>	<b>637.086</b>

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

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

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

<b>Risultato complessivo delle operazioni su:</b>	<b>Utile/perdita da realizzati</b>	<b>di cui: per variazioni dei tassi di cambio</b>	<b>Plus / minusvalenze</b>	<b>di cui: per variazioni dei tassi di cambio</b>
<b>A. Strumenti finanziari quotati</b>	<b>-4.230.468</b>	<b>-336</b>	<b>-48.685.501</b>	
1. Titoli di debito	-1.729.029		-10.646.776	
2. Titoli di capitale	-2.501.439	-336	-38.016.725	
3. Parti di OICR			-22.000	
- OICVM				
- FIA			-22.000	
<b>B. Strumenti finanziari non quotati</b>	<b>1.389</b>		<b>-289.368</b>	<b>-10.664</b>
1. Titoli di debito			-69.596	
2. Titoli di capitale	1.389		-9.487	
3. Parti di OICR			-210.285	-10.664

### 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		
- swap e altri contratti simili		
<b>LIQUIDITÀ</b>	<b>6.019</b>	<b>-437</b>

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

Descrizione	Importi
Interessi passivi per scoperti di :	
- c/c denominati in Sterlina Gran Bretagna	-219
- c/c denominati in Dollaro USA	-2
<b>Totale interessi passivi su finanziamenti ricevuti</b>	<b>-221</b>

#### III.4 ALTRI ONERI FINANZIARI

Descrizione	Importi
Interessi negativi su saldi creditor	-109.246
<b>Totale altri oneri finanziari</b>	<b>-109.246</b>

## SEZIONE IV – ONERI DI GESTIONE

### IV.1 COSTI SOSTENUTI NEL ESERCIZIO

ONERI DI GESTIONE	classe	Importi complessivamente corrisposti				Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR			
		Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto	% su valore dei beni negoziati	% su valore del finanziamento	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto	% su valore dei beni negoziati	% su valore del finanziamento
1) Provvigioni di gestione	A	6.063	1,59						
1) Provvigioni di gestione	B	34	1,60						
- provvigioni di base	A	6.063	1,59						
- provvigioni di base	B	34	1,60						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	A	87	0,02						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	B								
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il Comparto investe	A								
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il Comparto investe	B								
4) Compenso del depositario	A	240	0,06						
4) Compenso del depositario	B	1	0,06						
5) Spese di revisione del Comparto	A	23	0,01						
5) Spese di revisione del Comparto	B								
6) Spese legali e giudiziarie	A								
6) Spese legali e giudiziarie	B								
7) Spese di pubblicazione del valore della quota	A								
7) Spese di pubblicazione del valore della quota	B								
8) Altri oneri gravanti sul Comparto	A	2	0,00						
8) Altri oneri gravanti sul Comparto	B								
- contributo di vigilanza	A	2	0,00						
<b>COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)</b>	<b>A</b>	<b>6.415</b>	<b>1,68</b>						
<b>COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)</b>	<b>B</b>	<b>35</b>	<b>1,66</b>						
10) Provvigioni di incentivo	A								
10) Provvigioni di incentivo	B								
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui:									
- su titoli azionari		280		0,06		11		0,05	
- su titoli di debito									
- su derivati									
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal Comparto									
13) Oneri fiscali di pertinenza del Comparto	A	193	0,05						
13) Oneri fiscali di pertinenza del Comparto	B	1	0,05						
<b>TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)</b>	<b>A</b>	<b>6.886</b>	<b>1,73</b>			<b>11</b>	<b>0,00</b>		
<b>TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)</b>	<b>B</b>	<b>38</b>	<b>1,71</b>						

#### Note:

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

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

#### IV.2 PROVVISORIE DI INCENTIVO

Le variazioni del parametro di riferimento (benchmark), vengono espresse nella Parte A - Andamento del valore della quota.

### **IV.3 REMUNERAZIONI**

Le “Politica di Remunerazione e Incentivazione 2018” (di seguito le “Politiche”) sono predisposte sulla base delle politiche di remunerazione del Gruppo Intesa Sanpaolo, e per quanto non in contrasto, non disciplinato o più restrittivo, nel rispetto delle disposizioni europee (“Disciplina UCITS” e “Disciplina AIFMD”) e nazionali (Regolamento Congiunto Banca d’Italia – CONSOB) che regolano il settore del risparmio gestito.

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

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

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

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

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

Si segnala che al 28 dicembre 2018 l’organico in forza alla Società (diretto ed in distacco) risulta composto da 104 unità (rispetto al 2017 di 99 unità).

La situazione annuale di Fideuram Investimenti SGR S.p.a. al 28 dicembre 2018, evidenzia salari e stipendi per 15.459.000 Euro riferiti sia al personale diretto che a quello in distacco.

Con riferimento al 28 dicembre 2018, il totale delle remunerazioni dei team di gestione di Fideuram Investimenti SGR è stimabile in 813.347 Euro, suddivisibile nella sua componente fissa (523.347 Euro) e variabile (290.000 Euro);

La remunerazione imputabile al solo comparto Piano Bilanciato Italia 50 è di 107.299 Euro ovvero lo 0,03% del patrimonio del comparto al 28 dicembre 2018.

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

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

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

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

**SEZIONE V - ALTRI RICAVI ED ONERI**

Descrizione	Importo
<b>Interessi attivi su disponibilità liquide</b>	<b>912</b>
- C/C in divisa Euro	748
- C/C in divisa Dollaro Statunitense	133
- C/C in divisa Franco Svizzero	30
- C/C in divisa Sterlina Britannica	1
<b>Altri ricavi</b>	<b>90</b>
- Ricavi vari	90
<b>Altri oneri</b>	<b>-287.419</b>
- Commissione su operatività in titoli	-279.731
- Spese bancarie	-70
- Sopravvenienze passive	-7.618
<b>Totale altri ricavi ed oneri</b>	<b>-286.417</b>



**SEZIONE VI - IMPOSTE**

Descrizione	Importi
<b>Bolli su titoli</b>	<b>-194.484</b>
- di cui classe A	-193.419
- di cui classe B	-1.065
<b>Totale imposte</b>	<b>-194.484</b>

## PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI

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

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

### Informazioni sugli oneri d'intermediazione

	Soggetti non appartenenti al gruppo	Soggetti appartenenti al gruppo	Totale
Banche italiane	34.703	3.106	37.809
SIM	6.811		6.811
Banche e imprese di investimento estere	132.959	8.002	140.961
Altre controparti	94.150		94.150

### 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 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 negozianti.

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

### Tasso di movimentazione del portafoglio (Turnover)

Descrizione	Importo
Turnover del Comparto	151,08

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

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

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



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

## **Relazione della società di revisione indipendente ai sensi degli artt. 14 e 19-bis del D.Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39 e dell'art. 9 del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58**

*Ai partecipanti al Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto  
"Piano Investimenti Italia - Comparto Piano Bilanciato Italia 50"*

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

#### **Giudizio**

Abbiamo svolto la revisione contabile della relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Piano Investimenti Italia - Comparto Piano Bilanciato Italia 50" (nel seguito anche il "Fondo"), costituita dalla situazione patrimoniale al 28 dicembre 2018, 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 28 dicembre 2018 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 28 dicembre 2018, 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 28 dicembre 2018 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 28 dicembre 2018 ed è redatta in conformità al Provvedimento.



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

Relazione della società di revisione

28 dicembre 2018

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, 7 marzo 2019

KPMG S.p.A.

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Giuseppe Scimone'. The signature is fluid and cursive, written over a light blue horizontal line.

Giuseppe Scimone  
Socio