

**Finanziaria Internazionale
Investments SGR S.p.A.**



GRUPPO BANCA FINANZIARIA INTERNAZIONALE

**Fondo comune di investimento aperto
OICVM italiano**

Fondo Finint Economia Reale Italia

Relazione di Gestione al 28 dicembre 2018

APPROVATO DAL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE DI FINANZIARIA INTERNAZIONALE
INVESTMENTS SGR S.P.A. IN DATA 31 GENNAIO 2019

SOCIETÀ DI GESTIONE

Finanziaria Internazionale Investments SGR S.p.A.

Gruppo Banca Finanziaria Internazionale

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

dott. Giovanni Perissinotto – Presidente del Consiglio di Amministrazione

dott. Mauro Sbroggiò – Consigliere Delegato

dott. Leonardo Pagni – Consigliere

dott. Roberto Benaglia – Consigliere

dott. Paolo Gabriele – Consigliere

COLLEGIO SINDACALE

dott. Lino De Luca - Presidente del Collegio Sindacale

dott. Filippo Maria Berneri - Sindaco Effettivo

dott. Elzeario Chinazzi - Sindaco Effettivo

dott. Matteo Mardegan - Sindaco Supplente

dott. Denis Bozzetto – Sindaco Supplente

DEPOSITARIO

State Street Bank International GmbH, Italy branch

SOCIETÀ DI REVISIONE

KPMG S.p.A.

RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI.....	5
SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 28 DICEMBRE 2018.....	10
SEZIONE REDDITUALE AL 28 DICEMBRE 2018.....	13
NOTA INTEGRATIVA.....	17
PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA.....	17
PARTE B – LE ATTIVITÀ, LE PASSIVITÀ E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO	20
SEZIONE I – CRITERI DI VALUTAZIONE.....	20
SEZIONE II – LE ATTIVITÀ.....	21
SEZIONE III – LE PASSIVITÀ.....	27
SEZIONE IV – IL VALORE COMPLESSIVO NETTO	28
SEZIONE V – ALTRI DATI PATRIMONIALI.....	29
PARTE C – IL RISULTATO ECONOMICO DELL’ESERCIZIO.....	29
SEZIONE I – STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI E NON QUOTATI E RELATIVE OPERAZIONI DI COPERTURA.....	29
SEZIONE II – DEPOSITI BANCARI	30
SEZIONE III – ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE E ONERI FINANZIARI	30
SEZIONE IV – ONERI DI GESTIONE.....	30
ONERI DI GESTIONE.....	30
SEZIONE V – ALTRI RICAVI E ONERI.....	32
SEZIONE VI – IMPOSTE.....	32
PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI	32
RELAZIONE DELLA SOCIETA’ DI REVISIONE.....	34

RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI



RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI

SCENARIO MACROECONOMICO E ANDAMENTO DEI SETTORI DI INTERESSE

Europa

Situazione attuale

Nell'area euro, la crescita prosegue nonostante la decelerazione avvenuta negli ultimi mesi dell'anno. L'inflazione rimane su livelli moderati a causa di dinamiche salariali contenute e ampi margini di sottoutilizzo della forza lavoro. Permane la dispersione della crescita tra Paesi core e periferici e la congiuntura economica si mantiene su livelli di crescita tendenziale intorno all'1,5%. Il rallentamento deriva in larga misura dalla contrazione dell'economia tedesca, dovuta in particolare al decremento della produzione di auto e del peggioramento nel comparto manifatturiero, come conseguenza indiretta della guerra commerciale in atto tra Stati Uniti e Cina. Il rischio politico permane a livelli elevati in vista delle elezioni del Parlamento europeo, della Commissione UE e dei vertici della BCE, attesi per l'estate 2019. Le avvenute elezioni in Italia, Francia, Olanda e Germania confermano la crescita di movimenti euroscettici. Tra i rischi, continuano a destare preoccupazioni anche quelli inerenti i negoziati per l'uscita del Regno Unito dall'UE (Brexit).

Per quanto riguarda l'Italia, dopo un inizio d'anno dalle prospettive incoraggianti, la situazione è diventata più volatile a seguito della presentazione della legge di bilancio in Europa avvenuta alla fine del mese di settembre e dalle discussioni che ne sono scaturite in merito alla sostenibilità del piano del nuovo governo Lega-Cinque Stelle. Il mese di dicembre è stato poi caratterizzato dalla decisione della Commissione Europea di non aprire formalmente una procedura di deficit eccessivo. La manovra è stata approvata successivamente entro fine anno dai due rami del parlamento. Il forecast del deficit italiano passa al 2,04% rispetto al 2,4% inizialmente prospettato. Le stime di crescita del GDP sono riviste all'1% per il 2019. L'indicatore PMI composite rimane al 49,3, i servizi in miglioramento al 50,3 e il manufacturing in discesa al 48,6.

Temi centrali

La volatilità implicita si è recentemente innalzata. Nel corso del 2018 i listini azionari Europei hanno evidenziato andamenti sensibilmente negativi, in particolare durante tutto il secondo semestre dell'anno: a seguito di ciò, si può presupporre che i mercati azionari possano manifestare una fase di rintracciamento nei prossimi mesi. In ottica settoriale sono stati premianti i settori tecnologici e farmaceutici, mentre si è osservata una minore forza relativa dei titoli finanziari, industriali e legati alle materie prime.

Politiche della Banca Centrale

Le politiche economiche sono attese restare di supporto al ciclo. Le politiche fiscali diventeranno moderatamente più espansive nell'anno. Il Consiglio direttivo della BCE ha ritenuto che siano stati compiuti considerevoli progressi verso il raggiungimento di un aggiustamento durevole del profilo dell'inflazione verso livelli prossimi ma inferiori al 2% nel medio periodo. Di conseguenza la BCE ha iniziato a interrompere gli acquisti netti di titoli dichiarando di preservare un ampio grado di accomodamento monetario, mantenendo i tassi di interesse sugli attuali bassi livelli almeno fino a tutta l'estate del 2019, reinvestendo il capitale rimborsato dei titoli in scadenza e continuando a considerare il programma di



acquisti tra gli strumenti disponibili.

Stati Uniti

Situazione attuale

Negli Stati Uniti, gli indicatori congiunturali indicano una continuazione della crescita economica, sospinta in particolare dallo stimolo fiscale e dall'aumento della spesa. Nonostante ciò, il ciclo economico è entrato nella fase matura, l'espansione economica è prevista in lieve e progressiva diminuzione nei prossimi trimestri. Il basso tasso di disoccupazione e il miglioramento delle condizioni reddituali alimentano i consumi privati, nonostante gli investimenti hanno registrato segnali di rallentamento. Il rischio politico rimane elevato; le elezioni di mid term si sono concluse con una camera a maggioranza democratica. L'amministrazione Trump ha difficoltà nell'implementare il programma politico sul fronte domestico e si muove in modo imprevedibile sul fronte internazionale. Incerto sembra il futuro degli accordi commerciali internazionali dopo l'annuncio dell'innalzamento dei dazi sulle importazioni nei confronti di partner internazionali.

Temi centrali

Le valutazioni azionarie sono rimaste sostanzialmente stabili nei fondamentali, con le azioni statunitensi contraddistinte da livelli sopra le medie storiche rispetto alle azioni europee e giapponesi mentre una situazione variegata è presente nei mercati emergenti. Le revisioni degli utili restano moderatamente positive, l'andamento finanziario che recentemente ha evidenziato maggior incertezza è supportato da un'economia statunitense in miglioramento, dalla graduale rimozione della liquidità erogata dalle politiche monetarie e da attese di impulsi prociclici delle politiche fiscali. Migliore negli USA è stata la performance dei titoli "large cap" rispetto alle "small cap", di quelli "growth" rispetto a quelli "value".

Politiche della Banca Centrale

L'inflazione, che evidenzia una tendenza in crescita, è moderata e per ora non ha risposto alla riduzione delle risorse inutilizzate, permettendo un'uscita graduale dalle politiche monetarie espansive anche mediante il ridimensionamento del bilancio della Federal Reserve. Si ritiene che il quadro dell'economia reale sia coerente con una cauta continuazione della normalizzazione della politica monetaria. La previsione è che la banca centrale si muova con grande cautela portando probabilmente i tassi alla neutralità nel corso dell'anno con due rialzi, soggetti all'evoluzione dei dati.

PREMESSA

Il Fondo Finint Economia Reale Italia, gestito da Finanziaria Internazionale Investments SGR S.p.A. (di seguito la "Società di Gestione" o la "SGR"), appartenente al Gruppo Banca Finanziaria Internazionale, è stato costituito dal Consiglio di Amministrazione della Società di Gestione che ha approvato il regolamento in data 7 aprile 2017.

Ai sensi dell'art 37 comma 5 del D.Lgs n.58/9 (Testo Unico della finanza), il regolamento di gestione del Fondo non è stato sottoposto all'approvazione della Banca d'Italia.



Il Depositario del Fondo è State Street Bank International GmbH – Succursale Italia.

Il Fondo ha iniziato la propria operatività il 5 luglio 2017.

Il Fondo prevede due classi di quote, denominate quote di classe A e quote di classe PIR. Le quote di classe PIR sono destinate esclusivamente all'investimento nei piani individuali di risparmio a lungo termine e possono essere acquistate unicamente da persone fisiche residenti fiscalmente nel territorio dello Stato Italiano.

Non è ammessa la distribuzione dei proventi della gestione ai partecipanti in quanto il Fondo è del tipo "ad accumulazione dei proventi" e pertanto vengono reinvestiti nel patrimonio del Fondo medesimo.

Il valore unitario della quota è determinato con cadenza giornaliera.

SCOPO E POLITICHE DI INVESTIMENTO DEL FONDO

Il Fondo Finint Economia Reale Italia è un fondo bilanciato obbligazionario, che mira all'accrescimento del valore del capitale investito ed investe in azioni di emittenti italiani a media o piccola capitalizzazione fino al 35%, in obbligazioni di emittenti governativi o garantite da stati sovrani appartenenti all'Unione Europea fino al 30%, in obbligazioni corporate fino al 60%. L'area geografica di investimento è principalmente l'Italia. Il fondo non utilizza strumenti finanziari derivati e non assume esposizione al rischio di cambio. La durata media del portafoglio obbligazionario è compresa tra 1 e 7 anni. La politica di investimento è coerente con la normativa dei Piani Individuali di Risparmio a lungo termine (PIR) di cui alla legge 232/16. Il 70% del valore complessivo del fondo è emesso o stipulato con imprese che svolgono attività non immobiliare, residenti nel territorio dello Stato italiano, o in stati membri dell'UE o in stati aderenti all'Accordo sullo Spazio Economico Europeo con stabile organizzazione in Italia. Di questo 70% almeno il 30%, corrispondente al 21% del portafoglio, è investito in strumenti finanziari emessi da imprese diverse da quelle dell'indice FTSE MIB di Borsa Italiana o in indici equivalenti.

RISULTATO DI GESTIONE DEL FONDO

Al 28 dicembre 2018 il Fondo Finint Economia Reale Italia presenta un Valore complessivo netto pari ad Euro 7.713.137 ed una performance annua negativa pari al -10,88%.

Il valore unitario è il medesimo per entrambe le classi di quote ed è pari ad Euro 452,425.

Le sottoscrizioni raccolte nell'esercizio sono state complessivamente pari ad Euro 3.157.580, corrispondenti a 6.267,500 quote di classe PIR, e sono state rimborsate 3.000 quote di classi A e 142,273 quote di classe PIR, per un importo complessivo di Euro 1.590.608,81.

EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE

La strategia di gestione del Fondo mantiene le stesse caratteristiche generali adottate per i mesi trascorsi. In una situazione dei mercati con ancora molte incognite sulle aspettative e le tempistiche di una ripresa stabile e duratura dell'economia, rimane alta l'attenzione della gestione sul controllo e il monitoraggio del rischio come direttrice principale dello sviluppo della politica di gestione.

Il *focus target* rimane il mercato italiano delle PMI e l'orizzonte temporale degli investimenti si manterrà sul breve-



medio periodo. Modifiche all'attuale assetto d'investimento verranno valutate durante tutto l'arco dell'esercizio come conseguenza di un eventuale mutamento delle condizioni generali dei mercati e della situazione economica generale.

RAPPORTI INTRATTENUTI CON LE ALTRE SOCIETÀ DEL GRUPPO DI APPARTENENZA DELLA SOCIETÀ DI GESTIONE

Si segnala che al 28 dicembre 2018 la capogruppo Banca Finanziaria internazionale S.p.A. detiene 7.000 quote di classe A e che il Fondo, al fine di gestire al meglio la redditività della liquidità, ha in essere presso la medesima un rapporto di conto corrente. Nello specifico al 28 dicembre 2018 la liquidità depositata presso suddetto istituto di credito risulta pari ad Euro 1.541.

ATTIVITÀ DI COLLOCAMENTO DI QUOTE

L'attività di collocamento delle Quote del Fondo è effettuata direttamente dalla SGR ovvero per il tramite di soggetti che operano sulla base di convenzioni di collocamento stipulate con la stessa SGR. Nello specifico si evidenzia che le convenzioni di collocamento in essere al 28 dicembre 2018 sono state stipulate con Banca Finanziaria Internazionale S.p.A., Banca Valsabbina S.C.p.A. e Nuovi Investimenti SIM S.p.A.

Conegliano, lì 31 gennaio 2019

Per il Consiglio di Amministrazione

Il Consigliere Delegato
Dott. Mauro Sbroggiò

SITUAZIONE PATRIMONIALE

**SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 28 DICEMBRE 2018**

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
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	6.518.998	84,06	5.686.883	80,03
A1. Titoli di debito	4.188.024,25	54,00	3.417.252	48,09
A1.1 titoli di stato	598.350	7,72	403.348	5,68
A1.2 altri	3.589.674	46,28	3.013.904	42,41
A2. Titoli di capitale	2.034.040	26,23	2.039.429	28,70
A3. Parti di OICR	296.934	3,83	230.202	3,24
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	765.585	9,87	1.076.489	15,15
B1. Titoli di debito	765.585	9,87	1.076.489	15,15
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 DI LIQUIDITÀ	417.479	5,38	294.529	4,14
F1. Liquidità disponibile	417.479	5,38	397.253	4,14
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare			-102.724	-1,45
G. ALTRE ATTIVITÀ	53.529	0,69	48.264	0,68
G1. Ratei attivi	53.529	0,69	48.264	0,68
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre				
TOTALE ATTIVITÀ	7.755.591	100,00	7.106.164	100,00



PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 28/12/2018	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI		
M1. Rimborsi richiesti e non regolati		
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	-42.454	-37.585
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	-42.064	-37.092
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	-390	-493
TOTALE PASSIVITÀ	-42.454	-37.585
VALORE COMPLESSO NETTO DEL FONDO (comparto)	7.713.137	7.068.579
Quote di Classe A	3.166.974	5.076.831
Quote di Classe PIR	4.546.163	1.991.748
Numero delle quote in circolazione	17.048,438	13.923,211
Quote di Classe A	7.000,000	10.000,000
Quote di Classe PIR	10.048,438	3.923,211
Valore unitario delle quote	452,425	507,683
Quote di Classe A	452,425	507,683
Quote di Classe PIR	452,425	507,683

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse di Classe A	
Quote emesse di Classe PIR	3.000,00
Quote rimborsate di Classe A	6.267,500
Quote rimborsate di Classe PIR	142,273

SEZIONE REDDITUALE

**SEZIONE REDDITUALE AL 28 DICEMBRE 2018**

	Relazione al 28/12/2018		Relazione esercizio precedente	
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI				
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI	199.554		34.165	
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	124.353		30.894	
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale	75.201		3.271	
A1.3 Proventi su parti di OICR				
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI	10.383		41.091	
A2.1 Titoli di debito	6.834		13.291	
A2.2 Titoli di capitale	2.419		27.800	
A2.3 Parti di OICR	1.130			
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE	-986.058		62.420	
A3.1 Titoli di debito	-498.830		1.110	
A3.2 Titoli di capitale	-423.610		69.640	
A3.3 Parti di OICR	-63.618		-8.330	
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI				
Risultato gestione strumenti finanziari quotati		-776.121		137.676
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI	37.767		13.351	
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	37.767		13.351	
B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale				
B1.3 Proventi su parti di OICR				
B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI	1.197		-1.641	
B2.1 Titoli di debito	1.197		-1.641	
B2.2 Titoli di capitale				
B2.3 Parti di OICR				
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE	-25.832		-5.010	
B3.1 Titoli di debito	-25.832		-5.010	
B3.2 Titoli di capitale				
B3.3 Parti di OICR				
B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
Risultato gestione strumenti finanziari non quotati		13.132		6.700



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				
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. LIQUIDITA'				
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		-762.989		144.376
G. ONERI FINANZIARI				
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI				
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI				
Risultato netto della gestione di portafoglio		-762.989		144.376
H. ONERI DI GESTIONE	-160.167		-76.029	
H1. PROVVISORIE DI GESTIONE SGR	-123.862		-50.828	
Quote di Classe A	-60.137		-45.188	
Quote di Classe B	-63.725		-5.641	
H2. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-19.783		-9.350	
H3. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-5.020		-2.501	
H4. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-11.502		-13.350	



I. ALTRI RICAVI ED ONERI	-1.792		-484	
I1. Interessi attivi su disponibilità liquide			864	
I2. Altri ricavi	637			
I3. Altri oneri	-2.430		-1.348	
Risultato della gestione prima delle imposte		-924.949		67.863
L. IMPOSTE				
L1. Imposta sostitutiva a carico dell'esercizio				
L2. Risparmio di imposta				
L3. Altre imposte				
Utile / perdita dell'esercizio		-924.949		67.863
Utile / perdita dell'esercizio – quote di Classe A		-379.779		48.741
Utile / perdita dell'esercizio – quote di Classe B		-545.170		19.122

NOTA INTEGRATIVA



NOTA INTEGRATIVA

Parte A – Andamento del Valore della Quota

1. Si riporta di seguito l'evoluzione giornaliera del valore delle quote a partire dalla data di avvio del Fondo.

Grafico 1: Andamento valore quota



2. Non esiste un *benchmark* di riferimento per il Fondo. Il rendimento medio annuo del Fondo è stato pari a -4,78%.

La strategia principale adottata è stata di *buy and hold* con orizzonte temporale di breve-medio periodo.

3. Al 28 dicembre 2018 le quote del Fondo, che non sono collocate e trattate in mercati regolamentati, hanno tutte il medesimo valore unitario pari ad Euro 452,425.

Nella seguente tabella sono rappresentate alcune delle principali statistiche relative all'anno 2018.

Tabella 1: Principali statistiche sul rendimento del Fondo

Principali statistiche 2018	
MIN GIORNALIERO	-1,80%
MAX GIORNALIERO	0,84%
MEDIA GIORNALIERA	0,05%
5° PERCENTILE	-0,72%
95° PERCENTILE	0,55%
RENDIMENTO CUMULATO	-10,88%

4. La SGR nella gestione del Fondo adotta una strategia di *asset allocation* caratterizzata da un'attenta politica di diversificazione per minimizzare la componente di rischio non sistematico.

L'attività del Fondo comporta l'esposizione a diverse tipologie di rischio:



Tabella 2: Principali rischi del Fondo

Rischio	Descrizione	Controllo	Copertura/ Mitigazione del rischio
Liquidity Risk	Consiste nel rischio di non riuscire a far fronte agli impegni di liquidità a causa dell'insufficienza dei mezzi propri rispetto alle passività, del non ottimale bilanciamento tra attività prontamente liquidabili e passività prontamente esigibili o di una non corretta previsione e gestione dei flussi in entrata e in uscita.	1-Verifica flussi dei sottoscrittori (entrate/uscite). 2-Verifica del potenziale fabbisogno di liquidità derivante dall'operatività in strumenti finanziari derivati. 3- Monitoraggio giornaliero del saldo di liquidità tramite DB interno aggiornato con flusso proveniente dal depositario.	1 – <i>Notice period</i> 2 – Limiti all'esposizione in titoli e in strumenti finanziari derivati.
Market Risk	Consiste nella possibilità che i titoli detenuti dal Fondo subiscano una perdita in conto capitale nel periodo di detenzione. Nell'investimento in azioni tale rischio si materializza se i corsi azionari subiscono una diminuzione, nel caso si detengano posizioni lunghe, o un aumento nel caso si detengano posizioni corte. Nell'investimento in strumenti finanziari derivati, il rischio di un deprezzamento può non dipendere esclusivamente dalle oscillazioni di prezzo dell' <i>asset</i> sottostante ma anche da altri fattori quali: volatilità, tasso di interesse e vita residua dello strumento.	1-Valutazione del portafoglio continuativa <i>mark to market</i> . 2-Simulazioni della perdita attesa del portafoglio (VaR ed Expected Shortfall). 3- Analisi di <i>stress</i> sui diversi fattori di rischio del portafoglio. 4-Stima della volatilità storica dei titoli in portafoglio.	1-Limiti all'esposizione in titoli e in strumenti finanziari derivati. 2- Limiti di Leva finanziaria. 3- Limiti di VaR.
Rischio di concentrazione	Rischio di perdite dovute a concentrazioni su particolari controparti, emittenti, settori e paesi.	1- Monitoraggio dell'esposizione del portafoglio suddivisa per settore, area geografica ed emittente.	1- Limiti all'esposizione su singolo emittente, singola area geografica e singolo settore.
Rischio cambio	Consiste nel deprezzamento dei titoli espressi in divisa estera dovuto ad avverse oscillazioni dei tassi di cambio.	1-Verifica valuta dei titoli in portafoglio e determinazione dell'esposizione attuale e potenziale futura.	1-Gli investimenti saranno esclusivamente in Euro.

I fattori di rischio sopra citati sono oggetto di monitoraggio attraverso il software Pitagora, oltre che attraverso programmi sviluppati internamente.

Rischio di mercato

Il monitoraggio del rischio di mercato dei titoli presenti in portafoglio avviene su base giornaliera da parte dell'unità di *Risk Management*. L'analisi viene effettuata tramite analisi di scenario e di *stress* sui fattori di rischio individuati e tramite la quantificazione dell'attuale esposizione al rischio, confrontandone il valore con i limiti stabiliti dal Regolamento del Fondo e dal Consiglio di Amministrazione.

Dall'analisi incrociata dell'esposizione e dei rendimenti attesi del portafoglio si cerca di individuare eventuali concentrazioni di rischio oppure la presenza di rischio non remunerato all'interno del portafoglio.

In questo contesto assumono particolare importanza le analisi di *Value at Risk* e di *Stress test*.

1) *Value at Risk* ed *Expected Shortfall*.

L'analisi di VaR viene effettuata con frequenza giornaliera ed è utilizzata al fine di stimare la massima perdita



potenziale del portafoglio ad orizzonti temporali ed a intervalli di confidenza prestabiliti (99% a 1 giorno).

La base dati per il calcolo dell'indicatore si avvale dell'*info provider Bloomberg*.

Gli indicatori suddetti, essendo delle stime statistiche, vengono sottoposti a procedure di *backtesting* in cui si valuta il numero di violazioni registrato e lo si confronta con quello atteso.

2) *Stress Test*

L'analisi di *stress test* si pone lo scopo di verificare i risultati economici del portafoglio nel caso di variazioni significative dei fattori di rischio.

Per quanto riguarda il Fondo i fattori di rischio sottoposti a *stress* sono:

- i prezzi dei titoli azionari;
- le volatilità dei prezzi dei titoli azionari;
- Stima della curva dei tassi futuri per la parte obbligazionaria.

Gli scenari ipotizzati prevedono l'imposizione di variazioni percentuali rispetto ai valori attuali e la rappresentazione grafica dei risultati sotto forma matriciale.

L'analisi viene ripetuta a diversi orizzonti temporali al fine di verificare la modifica che avviene nella curva di profitto atteso con il passare del tempo.

Rischio di Liquidità

Il saldo di liquidità del Fondo viene monitorato periodicamente tramite un database interno aggiornato tramite un flusso derivante dal depositario.

I casi in cui il Fondo deve far fronte a fabbisogni di liquidità sono i seguenti:

- acquisto di titoli;
- richiesta di rimborsi da parte dei sottoscrittori.

La procedura di rimborso delle quote indicata nel Regolamento del Fondo prevede un periodo di tempo di almeno 15 giorni per il pagamento del riscatto della quota, e di conseguenza permette di usufruire di un lasso temporale adeguato per reperire la liquidità necessaria. A riguardo le attività del Fondo sono investite in via maggioritaria (limite del 90% min delle attività) in strumenti finanziari quotati e caratterizzati da un'elevata liquidità e tali da garantire una pronta dismissione in caso vi fosse la necessità di reperire risorse di cassa. In ogni caso il Fondo ha un limite alla leva finanziaria del portafoglio pari ad 1.

Rischio cambio

Il Fondo non è esposto al rischio cambio in quanto non può assumere esposizioni in valuta diversa dall'Euro.

Rischio Concentrazione.

Il rischio di concentrazione consiste nell'eventualità di subire delle perdite a causa della scarsa diversificazione del portafoglio. Data quest'eventualità, nel Regolamento del Fondo sono stati fissati una serie di limiti il cui scopo è quello di garantire un'adeguata diversificazione per quanto riguarda:

- Area Geografica;



- Settore;
- Emittente.

Tali limiti vengono monitorati quotidianamente.

Parte B – Le Attività, le Passività e il Valore Complessivo Netto

SEZIONE I – CRITERI DI VALUTAZIONE

La Relazione di gestione del Fondo, composta da una situazione patrimoniale, da una sezione reddituale e dalla nota integrativa, è stata redatta conformemente agli schemi stabiliti dalla Banca d'Italia in attuazione del D. Lgs. n. 58/98, nel presupposto della continuità gestionale del Fondo. Tale presunzione si fonda sulla ragionevole aspettativa che il Fondo possa in futuro (e per un periodo di almeno 12 mesi) continuare la regolare operatività.

Nella redazione della Relazione sono stati applicati i principi contabili di generale accettazione per la tipologia di Fondo in oggetto. Tali principi risultano coerenti con quelli utilizzati nel corso dell'esercizio per la predisposizione del prospetto di calcolo del valore della quota. I prospetti contabili ed i criteri di valutazione seguiti sono allineati a quelli previsti dalla Banca d'Italia nel Provvedimento del 19 gennaio 2015 e successive modifiche.

Gli schemi relativi a voci che non presentano alcuna consistenza nei periodi posti a raffronto e che non siano stati interessati da alcuna movimentazione sono stati omessi.

Ove non diversamente specificato, gli importi sono espressi in Euro.

Di seguito sono esposti i criteri di valutazione adottati.

a) Contabilizzazione delle operazioni

- le negoziazioni su titoli e sulle altre attività finanziarie sono contabilizzate nel portafoglio del Fondo sulla base della data di conclusione dei relativi contratti anche se non ancora regolati;
- le commissioni di acquisto e vendita sono rilevate alla data dell'operazione;
- nel caso di sottoscrizione di titoli di nuova emissione la contabilizzazione nel portafoglio del Fondo ha luogo nel momento in cui l'attribuzione dei titoli è certa, ovvero, in ogni altro caso, nei termini previsti dal programma di offerta o dagli usi e consuetudini di Borsa;
- i dividendi vengono contabilizzati nell'esercizio in cui sono deliberati alla data dello stacco o, in mancanza di tale comunicazione certa, al momento dell'incasso;
- gli interessi attivi e passivi e gli altri proventi ed oneri di natura operativa sono conteggiati secondo il principio della competenza temporale, anche mediante la rilevazione di ratei attivi e passivi;
- la rilevazione delle sottoscrizioni e dei rimborsi delle quote viene effettuata a norma del regolamento del Fondo e secondo il principio della competenza temporale.

b) Criteri di valutazione

- gli strumenti finanziari quotati sono valutati in base al prezzo rilevato sul mercato di quotazione relativo alla data cui si riferisce la valutazione;
- i titoli che – pur risultando ammessi alla negoziazione su un mercato regolamentato – presentano volumi di



- negoziazione poco rilevanti e ridotta frequenza degli scambi, sono compresi tra i titoli non quotati se sono individualmente sospesi dalle negoziazioni da oltre sei mesi, se non è possibile reperire con continuità un prezzo aggiornato o se presentano quotazioni significativamente discordanti fra loro;
- per gli strumenti finanziari non quotati la valutazione esprime il presumibile valore di realizzo sul mercato, individuato su un'ampia base di elementi di informazione, oggettivamente considerati dagli organi responsabili della Società di gestione, concernenti la peculiarità del titolo, la situazione patrimoniale e reddituale dell'emittente e la situazione del mercato con particolare riferimento all'andamento dei tassi;
 - i *warrant* trattati in mercati regolamentati sono valutati al prezzo di chiusura del giorno rilevato nel mercato di trattazione;
 - i *warrant* che presentano volumi di negoziazione tali da non permettere la formazione di un prezzo di riferimento sono valutati ad un prezzo teorico espresso dalla formula indicata dall'Organo di Vigilanza in allegato al Regolamento del 20/09/1999.
 - i *warrant* non trattati in mercati regolamentati sono valutati al valore corrente espresso dalla formula indicata dall'Organo di Vigilanza in allegato al Regolamento del 20/09/1999.

c) **Regime fiscale**

Il Fondo non è soggetto ad alcuna imposta sostitutiva in quanto l'operatività del Fondo è stata avviata dopo l'abrogazione del regime di tassazione in capo al fondo per i fondi italiani diversi da quelli immobiliari.

Si ricorda che l'art. 2, commi da 62 a 84, del D.L. 29 dicembre 2010, n. 225 (di seguito Decreto), ha apportato rilevanti modifiche al regime di tassazione degli organismi di investimento collettivo del risparmio (OICR) di diritto italiano e dei fondi lussemburghesi storici. In particolare, a decorrere dal 1° luglio 2011, sul risultato maturato della gestione del fondo non è più dovuta l'imposta sostitutiva del 12,50% di cui all'art. 8, commi da 1 a 4, del D.Lgs. 21 novembre 1997, n. 461, e la tassazione avviene in capo ai partecipanti al momento della percezione dei proventi.

SEZIONE II – LE ATTIVITÀ

Ripartizione degli investimenti del Fondo al 31 dicembre 2018 in base a:

a) *Elenco analitico degli strumenti detenuti dal Fondo*

Tabella 3: strumenti finanziari detenuti dal Fondo

CODICE ISIN	DESCRIZIONE TITOLO	DIVISA	PRINCIPAL AMOUNT OUTSTANDING AL 31/12/2018	VALORE DI MERCATO AL 31/12/2018	% SUL TOTALE ATTIVO
IT0005104473	CCTS 06/22	EUR	600.000,00	598.350,00	7,76%
IT0005058372	TBS GROUP TF 5,4 DC20	EUR	300.000,00	293.670,00	3,81%
XS1308021846	IVSGRO 411/22	EUR	275.000,00	278.786,75	3,61%
XS1733958927	PROGST 0 24	EUR	300.000,00	269.271,00	3,49%
XS1800025022	MAIRE TECNIMONT SPA 2,625 04/24	EUR	200.000,00	191.392,00	2,48%
IT0005275166	PIAVE SER 4%	EUR	200.000,00	186.834,93	2,42%
IT0005030306	ESTRA 07/19	EUR	200.000,00	184.558,00	2,39%



XS1713858576	BORMPH	EUR	200.000,00	186.970,00	2,42%
XS1639097747	FARMIT2 06/12	EUR	200.000,00	184.164,00	2,39%
XS1694763142	BPOPAA 5 6/22	EUR	200.000,00	168.542,00	2,19%
XS1731881964	FARMIT 06/05	EUR	150.000,00	143.812,50	1,86%
XS1624210933	ANSALD 2 31/5	EUR	150.000,00	132.891,00	1,72%
IT0005176406	ENAV	EUR	31.866,00	135.175,57	1,75%
XS1708450215	WINDTRE 01/24	EUR	150.000,00	134.041,50	1,74%
XS1707063589	IPGIM 10/24	EUR	200.000,00	127.734,00	1,66%
XS1784311703	USIMIT3 03/28	EUR	150.000,00	120.544,50	1,56%
IT0004967292	FILA	EUR	8.800,00	118.800,00	1,54%
IT0001078911	INTERPUMP GROUP	EUR	4.571,00	118.846,00	1,54%
IT0003428445	MARR	EUR	5.549,00	114.309,40	1,48%
XS1645687416	KEDRIM 12/22	EUR	150.000,00	111.954,00	1,45%
IT0001469383	MONDADORI (ARNOLDO) EDITORE -O	EUR	66.580,00	113.851,80	1,48%
IT0005282865	REPLY N	EUR	2.545,00	112.183,60	1,45%
XS1088515207	FCIAM 4.75 071522	EUR	100.000,00	108.731,00	1,41%
XS1388625425	FCIAM 3.75 032924	EUR	100.000,00	104.809,00	1,36%
IT0005054967	RAI WAY	EUR	24.558,00	106.458,93	1,38%
IT0005124786	CARVLL 5 12/31/21	EUR	100.000,00	100.522,00	1,30%
XS1881594607	ROSINI 0 10/30/25	EUR	100.000,00	99.833,00	1,29%
XS1562036704	MCLIM 02/23	EUR	100.000,00	99.000,00	1,28%
XS1695270162	BANCSS 10/20	EUR	100.000,00	98.950,00	1,28%
XS1877354677	GAMENT 0 04/27/23	EUR	100.000,00	98.260,00	1,27%
XS1799537904	TEAMSYSTEM SPA	EUR	100.000,00	99.069,00	1,28%
IT0003115950	DE LONGHI SPA ORD	EUR	4.476,00	98.919,60	1,28%
XS1617701161	IFIM 1 26/05	EUR	100.000,00	97.737,00	1,27%
XS1757843146	PCIM 0 0123	EUR	100.000,00	95.558,00	1,24%
IT0005244402	BANCA FARMAFACTORING	EUR	21.304,00	96.720,16	1,25%
XS1756359045	SELNSW	EUR	100.000,00	94.783,00	1,23%
XS1572408380	FARMIT5 02/27	EUR	100.000,00	90.400,00	1,17%
XS1767087940	ACE 08/23	EUR	100.000,00	94.811,00	1,23%
XS1908258681	INTDGP FLOAT	EUR	100.000,00	93.816,00	1,22%
XS1078235733	USIMIT 5 PERP	EUR	100.000,00	87.057,00	1,13%
XS1733289406	CASSIM 0 47	EUR	100.000,00	87.121,00	1,13%
IT0001250932	HERA	EUR	32.763,00	87.215,11	1,13%
IT0001384590	AEFFE	EUR	36.894,00	86.516,43	1,12%
IT0004093263	ASCOPIAVE SPA	EUR	27.340,00	85.027,40	1,10%
XS1700435453	IFIM 10/27	EUR	100.000,00	81.380,00	1,06%
IT0005010423	CERVED INFO SOL	EUR	11.442,00	81.867,51	1,06%
FR0013267846	AMUNDI ETF FTSE ITALIA PIR UC IT	EUR	3.582,00	75.204,09	0,98%
LU1605710802	LYXOR ITALIA EQUITY PIR UCITS	EUR	855	75.214,35	0,98%
FR0011758085	LYXOR FTSE ITALIA MID CAP PIR	EUR	655	73.779,20	0,96%
IE00BFLJ058	ISHARES FTSE ITALIA MID-SMALL	EUR	17.175,00	72.736,13	0,94%
IT0001049623	IMA	EUR	1.301,00	70.774,40	0,92%
IT0004171440	ZIGNAGO VETRO	EUR	7.523,00	63.945,50	0,83%



IT0005090300	INWIT	EUR	10.539,00	62.865,14	0,82%
IT0001389631	BENI STABILI - ORD	EUR	80.697,00	54.712,57	0,71%
IT0005241192	AQUAFIL	EUR	5.777,00	51.877,46	0,67%
IT0005353815	POWERSOFT AUDIO	EUR	13.500,00	48.600,00	0,63%
IT0005322612	IGD SIIQ N	EUR	8.898,00	47.889,04	0,62%
IT0005136681	COIMA RES	EUR	6.213,00	44.112,30	0,57%
IT0001037081	SAES GETTERS RISPARMIO	EUR	2.767,00	43.718,60	0,57%
IT0001029492	SAES GETTERS	EUR	2.327,00	42.304,86	0,55%
IT0004998065	ANIMA HOLDING	EUR	13.039,00	42.115,97	0,55%
IT0000784154	CATTOLICA ASS. - ORD.	EUR	3.611,00	25.656,16	0,33%
IT0005285942	DBA GROUP	EUR	8.700,00	22.359,00	0,29%
IT0005239881	UNIEURO	EUR	1.946,00	18.808,09	0,24%
IT0005221517	GPI	EUR	2.000,00	15.560,00	0,20%
XS1645764694	CMCRAV 6 22	EUR	150.000,00	8.256,00	0,11%
IT0005043507	OVS	EUR	9.860,00	10.786,84	0,14%
IT0004496029	EXPERT SYSTEM	EUR	8.000,00	9.320,00	0,12%
IT0005241200	WARRANT AQUAFIL S.P.A.	EUR	1.000,00	1.000,00	0,01%
IT0005313017	DBA WT 01.21	EUR	4.000,00	905,60	0,01%
IT0005353799	PWRSFT WRT	EUR	1.350,00	837,00	0,01%
			TOTALE	7.284.582,99	93,93%

b) *asset class*

Tabella 4: strumenti finanziari detenuti dal Fondo per asset class

TIPOLOGIA ASSET CLASS	DIVISA	VALORE DI MERCATO AL 31/12/2018	% SUL TOTALE ATTIVO
AZIONARIO	EUR	2.034.040	26,37%
OBBLIGAZIONARIO CORPORATE	EUR	4.355.259	56,47%
OBBLIGAZIONARIO GOVERNATIVO	EUR	598.350	7,76%
O.I.C.R	EUR	296.934	3,85%
TOTALE	EUR	7.284.583	94,44%

c) *Paese del collaterale*

Tabella 5: strumenti finanziari detenuti dal Fondo per paese

PAESE	DIVISA	VALORE DI MERCATO AL 31/12/2018	% SUL TOTALE ATTIVO
IT	EUR	6.392.620,00	82,45%
LX	EUR	466.491,00	6,01%
FR	EUR	203.753,00	2,63%
NE	EUR	148.983,00	1,92%
IR	EUR	72.736,00	0,94%
TOTALE	EUR	7.284.583	94,44%

**II. 1 Strumenti Finanziari Quotati**

Tabella 6: 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	598.350			
- di altri enti pubblici				
- di banche	348.872			
- di altri	2.037.746	1.203.056		
Titoli di capitale	2.034.040			
- con diritto di voto				
- con voto limitato				
- altri				
Parti di OICR				
- OICVM				
- FIA aperti retail				
- altri		296.934		
Totali				
- in valore assoluto	5.019.008	1.499.990		
- in percentuale del totale attività	64,71%	19,34%		
Totale complessivo Euro	6.518.998			

Tabella 7: ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione

	Mercato di quotazione			
	Italia	Altri Paesi dell'UE	Altri Paesi dell'OCSE	Altri Paesi
Titoli quotati	5.315.942	1.203.056		
Titoli in attesa di quotazione				
Totali				
- in valore assoluto	5.315.942	1.203.056		
- in percentuale del totale delle attività	68,54	15,51		
Totale complessivo Euro	6.518.998			



Tabella 8: movimenti dell'esercizio

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		
A1. Titoli di debito		
A1.1 titoli di stato	478.007	304.590
A1.2 altri	2.708.493	1.563.219
A2. Titoli di capitale	733.713	336.885
A3. Parti di OICR		
Totale	3.920.213	2.204.694

II. 2 Strumenti Finanziari Non Quotati

Tabella 9: 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	791.417			
Titoli di capitale				
- con diritto di voto				
- con voto limitato				
- altri				
Parti di OICR				
- OICVM				
- FIA aperti retail				
- altri (specificare)				
Totali				
- in valore assoluto	791.417			
- in percentuale del totale delle attività	10,20%			
Totale complessivo Euro	791.417			

Tabella 10: movimenti dell'esercizio

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		
B1. Titoli di debito	400.660	512.254
B2. Titoli di capitale		
B3. Parti di OICR		
Totale	400.660	512.254



II. 3 Titoli di Debito

I titoli di debito che compongono il portafoglio del Fondo sono costituiti principalmente da obbligazioni societarie, governative e, in via residuale, da altre categorie di strumenti finanziari quali obbligazioni subordinate e convertibili. Si fornisce qui di seguito la ripartizione dei titoli di debito in funzione della durata finanziaria (*duration*) modificata.

Tabella 11: *esposizione per duration*

Valuta	Duration in anni		
	minore o pari a 1	compresa tra 1 e 3	maggiore di 3
Euro	2.206.091	876.370	1.871.149
Totale complessivo Euro	4.953.609		

II. 4 Strumenti Finanziari Derivati

Al 31 dicembre 2018 non sono presenti strumenti finanziari derivati che diano luogo a posizioni creditorie a favore del Fondo.

II. 5 Depositi Bancari

Nel corso dell'anno 2018 il Fondo non ha effettuato investimenti della propria liquidità nella gestione di depositi bancari (Time Deposit).

II. 6 Pronti Contro Termine Attivi e Operazioni Assimilate

Tale tipologia di investimento non è stata utilizzata nel corso dell'esercizio.

II. 7 Operazioni di Prestito Titoli

Il Fondo non ha effettuato operazioni di prestito titoli nel corso dell'esercizio.

II. 8 Posizione Netta di Liquidità

La voce F1 è costituita dal saldo della liquidità disponibile depositata nel conto gestione presso il Depositario, per un importo totale pari ad Euro 415.937, oltre che dal saldo di liquidità depositata a vista sul conto corrente presso Banca Finanziaria Internazionale S.p.A., per un importo di Euro 1.541.



II. 9 Altre Attività

Il dettaglio della voce è il seguente:

Tabella 12: G. Altre Attività

	Al 28/12/2018
Rateo su obbligazioni quotate IT	27.539
Fondo svalutazione cedole titoli quotati IT	-4.211
Rateo su obbligazioni non quotate IT	13.379
Rateo su obbligazioni quotate ES	16.755
Rateo su titoli di Stato	67
Totale Altre Attività	53.529

Il fondo svalutazione cedole si riferisce al titolo CMCRAV 6 22 (XS1645764694) ed è stato istituito a seguito della dichiarazione da parte della società emittente dell'incapacità di ottemperare agli obblighi di pagamento della rata di interessi con scadenza 01.02.2019.

SEZIONE III – LE PASSIVITÀ

III. 1 Finanziamenti Ricevuti

Il Fondo non ha finanziamenti passivi in essere al 28 dicembre 2018.

III. 2 Pronti Contro Termine Passivi e Operazioni Assimilate

Il Fondo non ha effettuato operazioni di pronti contro termine passivi nel corso dell'esercizio.

III. 3 Operazioni di Prestito Titoli

Il Fondo non ha effettuato operazioni di prestito titoli nel corso dell'esercizio.

III. 4 Strumenti Finanziari Derivati

Al 28 dicembre 2018 non sono presenti strumenti finanziari che diano luogo a posizioni debitorie a carico del Fondo.

III. 5 Debiti verso i Partecipanti

Al 28 dicembre 2018 non sono presenti debiti verso i partecipanti.

III. 6 Altre Passività

Il dettaglio della voce è il seguente:



Tabella 13: Altre Passività

	Al 28/12/2018
Debiti verso SGR per Commissioni di Gestione	29.251
Debiti verso Società di Revisione	7.246
Ratei per commissioni Depositario	4.946
Ratei per commissioni Depositario Amministrazione e Custodia	610
Ratei disponibilità liquide	390
Ratei spese tenuta conto	11
Totale Altre Passività	42.454

I debiti verso SGR per commissioni di gestione fanno riferimento alle commissioni maturate nel IV trimestre 2018, non ancora corrisposte secondo le previsioni del Regolamento del Fondo.

I “ratei per commissioni Depositario”, complessivamente pari ad Euro 5.556, sono relativi alle commissioni dovute a State Street Bank GmbH per l’espletamento delle funzioni istituzionali con riferimento al IV trimestre 2018.

SEZIONE IV – IL VALORE COMPLESSIVO NETTO

1. Il valore complessivo netto del Fondo al 28 dicembre 2018, pari ad Euro 7.713.136,92 è suddiviso in 7.000 quote di classe A, interamente detenute da un investitore professionale, quale Banca Finanziaria Internazionale S.p.A, e 10.048,438 quote di classe Pir che, essendo esclusivamente destinate all’investimento nei piani individuali di risparmio, sono detenute per la totalità da persone fisiche residenti fiscalmente nel territorio dello Stato italiano, come previsto dal Regolamento del Fondo.
2. Le componenti che hanno determinato la variazione della consistenza del patrimonio netto tra la data di avvio del Fondo ed il 28 dicembre 2018 sono illustrate nella tabella seguente:

Tabella 14: Variazioni del patrimonio netto

		Anno 2018
Patrimonio netto a inizio periodo		7.068.579
Incrementi:	a) sottoscrizioni:	3.157.599
	- sottoscrizioni singole	
	- piani di accumulo	
	- switch in entrata	
	b) risultato positivo della gestione	
Decrementi	a) rimborsi:	-1.588.093
	- riscatti	
	- piani di rimborso	
	- switch in uscita	
	b) proventi distribuiti	



	c) risultato negativo della gestione	-924.949
Patrimonio netto a fine periodo		7.713.137

SEZIONE V – ALTRI DATI PATRIMONIALI

1. Alla data della presente Relazione non sussistono impegni assunti dal Fondo a fronte di strumenti finanziari derivati.
2. Non sussistono passività nei confronti di altre società del gruppo di appartenenza della SGR.
3. Al 28 dicembre 2018 non vi sono attività o passività detenute in valuta diversa dall'Euro.

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**

I proventi da investimenti al 28 dicembre 2018 sono complessivamente pari ad Euro 237.321.

Tabella 15: 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				
1- Titoli di debito	6.834		-498.830	
2- Titoli di capitale	2.419		-423.610	
3- Parti di OICR				
- OICVM				
- FIA	1.130		-63.618	
B. Strumenti finanziari non quotati				
1- Titoli di debito	1.197		-25.832	
2- Titoli di capitale				
3- Parti di OICR				

I. 2 Strumenti Finanziari Derivati

Come sopra riportato nella parte B il Fondo non ha effettuato tale tipologia di investimento nel corso dell'esercizio.

**SEZIONE II – DEPOSITI BANCARI**

Come sopra riportato nella parte B il Fondo non ha effettuato tale tipologia di investimento nel corso dell'esercizio.

SEZIONE III – ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE E ONERI FINANZIARI

Il Fondo non ha effettuato operazioni di pronti contro termine e di prestito titoli.

Il Fondo non ha avuto componenti economiche alla "gestione cambi".

Il Fondo non ha utilizzato nessuna forma di finanziamento passivo.

SEZIONE IV – ONERI DI GESTIONE**IV. 1 Costi sostenuti nel periodo**

Di seguito si fornisce il dettaglio delle voci G-H della Sezione Reddittuale della Relazione.

Tabella 16: oneri di gestione

	Importi complessivamente corrisposti				Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR			
	Importo (migliaia di Euro)	% sul valore complessivo netto ¹	% sul valore dei beni negoziati	% sul valore del finanziamen to	Importo (migliaia di Euro)	% sul valore complessiv o netto	% sul valore dei beni negoziati	% sul valore del finanziamen to
ONERI DI GESTIONE								
1) Provvigioni di gestione	-119	-1,47						
- provvigioni di base	-119	-1,47						
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	-22	-0,27						
5) Spese di revisione del Fondo	-7	-0,09						
6) Spese legali e giudiziarie								
7) Spese di pubblicazione del valore della quota eventuale pubblicazione del prospetto informativo	-5	-0,06						
8) Altri oneri gravanti sul Fondo								
- Canoni per <i>software trading</i> del <i>prime broker</i>								
- Spese bancarie	0	0						
9) Commissioni di collocamento								
COSTI RICORRENTI TOTALI	-156	-1,93						
10) Provvigioni di incentivo	-2	-0,03						
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui:	-2		-0,04					

¹ Calcolato come media del periodo



	- su titoli azionari	-1		-0,02				
	- su titoli di debito	-1		-0,02				
	- su derivati							
	- altri							
12)	Oneri finanziari per i debiti assunti dal Fondo (voce G)							
13)	Oneri fiscali di pertinenza del Fondo (voce L)							
	TOTALE SPESE	-160	-1,97					

IV. 2 Provvigione di incentivo

Ai sensi del Regolamento del Fondo, la provvigione di incentivo, calcolata quotidianamente, è dovuta qualora il valore unitario della quota del Fondo al lordo della provvigione di incentivo stessa nel giorno di valorizzazione sia superiore al valore più elevato registrato dalla quota medesima nell'arco temporale intercorrente tra la data di inizio dell'operatività del Fondo e il precedente giorno di valorizzazione (High Water Mark Assoluto). Verificandosi tale condizione, la provvigione di incentivo è pari al 5% (cinque per cento) dell'incremento percentuale registrato dal valore unitario della quota del fondo rispetto al valore dell'HWM Assoluto ed è applicata al minor ammontare tra l'ultimo valore complessivo Netto del Fondo disponibile ed il valore complessivo netto medio del Fondo nel periodo intercorrente con la data del precedente HWM Assoluto.

In conclusione per la determinazione della provvigione di incentivo non si fa riferimento ad un parametro predeterminato, ma al valore unitario della quota, seguendo un criterio di high water mark assoluto.

Si segnala che alla data della presente relazione di gestione le provvigioni d'incentivo sono state pari a Euro 2.054.

IV. 3 Remunerazioni

Con riferimento alle informazioni previste nel seguente paragrafo, si precisa che i dati che vengono di seguito riportati si riferiscono al periodo 1° gennaio 2018 – 31 dicembre 2018. Per retribuzione complessiva nella sua componente fissa si intende la retribuzione annuale lorda contrattualizzata con i dipendenti della Società tramite contratto collettivo nazionale di lavoro (CCNL), comprensiva degli oneri sociali a carico dell'azienda, mentre per componente variabile si intende il premio annuale, ove previsto, stabilito dal Consiglio di Amministrazione della Società. Il premio annuale è stabilito attraverso criteri basati su molteplici parametri che tengono conto di rischi assunti in un orizzonte temporale almeno triennale. In ogni caso, si fa presente, che tra i parametri identificati dalla Società non vi è alcuna correlazione legata alla performance attesa dell'OICR. Nella Relazione di Gestione sono quindi inclusi i ratei dei premi definiti dal Consiglio di Amministrazione della Società in occasione dell'approvazione del budget 2018, i quali, una volta verificati sui dati di consuntivo di fine anno, vengono corrisposti ai dipendenti nel corso del secondo trimestre dell'anno successivo.

- Nel corso dell'esercizio 2018 la retribuzione complessiva ammonta ad Euro 5.047.016 ed è suddivisa in componente fissa per Euro 4.346.078 e componente variabile per Euro 700.937. Le risorse al 31 dicembre 2018 sono 76, full time equivalent 74,21.



- Con riferimento all'alta dirigenza si informa che gli emolumenti, così come deliberati dall'Assemblea dei Soci del 28 giugno 2017 e del 20 dicembre 2018, ammontano ad Euro 170.000 su base annua.
- La componente fissa e variabile del personale coinvolto nella gestione del Fondo è stata calcolata secondo analisi di allocazione del tempo effettivamente dedicato da parte del personale della SGR nella gestione del fondo (si fa particolare riferimento al tempo dedicato dal fund manager e dei suoi assistenti, dai dirigenti delle divisioni coinvolte, dalla struttura back office, affari societari, ufficio clienti oltre tutte le strutture di controllo previste quali risk management, compliance e internal audit). Al 31 dicembre 2018 la componente fissa ammonta ad euro 90.923 mentre la componente variabile è pari ad euro 11.539.
- La componente fissa e variabile allocata al fondo così come definita al punto precedente copre il 2,03% del valore complessivo. Il numero di beneficiari è composto da n. 2 persone direttamente dedicate alla gestione del Fondo oltre alle funzioni trasversali di gestione e di controllo che sono dedicate su tutti i prodotti della società..

SEZIONE V – ALTRI RICAVI E ONERI

Tale voce accoglie gli interessi passivi maturati sul conto gestione pari ad 2.284, le sopravvenienze ed arrotondamenti registrati nel corso dell'anno per importo non rilevante.

SEZIONE VI – IMPOSTE

Non figurano importi relativi a tale voce.

Parte D – Altre Informazioni

1. Nel corso dell'esercizio non ci sono state operazioni di copertura rischi sul portafoglio.
2. Gli oneri di intermediazione corrisposti nell'esercizio a intermediari negozianti sono esposti nella seguente tabella:

Tabella 17 : oneri di intermediazione

	Banche Italiane	SIM	Banche e imprese di investimento estere	Altre controparti
Soggetti non appartenenti al gruppo	1.625			
Totale	1.625			

3. Non si rilevano utilità ricevute dalla SGR ulteriori rispetto alle attività riflesse nelle commissioni di gestione.
4. Non sono stati effettuati investimenti differenti da quelli previsti nella politica di investimento del Fondo.
5. Il turnover del Fondo è pari a 33,18 % ed è stato calcolato sulla base delle indicazioni contenute nel Provvedimento della Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 e successive modifiche.



Tabella 18: Turnover del Fondo

Turnover	Fondo Finint Economia Reale Italia
Acquisti nel periodo	4.482.107 a
Vendite nel periodo	2.960.586 b
Sottoscrizioni	3.157.599 c
Rimborsi	1.588.093 d
Patrimonio medio	8.127.647 e
Turnover %	33,18% (a+b-c-d)/e

6. Il Fondo non dispone di un Prime Broker
7. Il Fondo mantiene un valore di leva finanziaria pari ad 1 nel corso dell'anno 2018, come imposto da regolamento.
8. La SGR non si è avvalsa di consulenti esterni per l'attività di investimento.

Conegliano, lì 31 gennaio 2019

Per il Consiglio di Amministrazione

Il Consigliere Delegato

Dott. Mauro Sbroggiò

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE



KPMG S.p.A.
Revisione e organizzazione contabile
Via Rosa Zalivani, 2
31100 TREVISO TV
Telefono +39 0422 576711
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 aperto OICVM italiano
"Fondo Finint Economia Reale Italia"*

Relazione sulla revisione contabile della relazione di gestione

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile della relazione di gestione del Fondo comune di investimento aperto OICVM italiano "Fondo Finint Economia Reale Italia" (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 (di seguito anche il "Provvedimento") che ne disciplina i criteri di redazione.

Elementi alla base del giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia). Le nostre responsabilità ai sensi di tali principi sono ulteriormente descritte nella sezione "*Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile della relazione di gestione*" della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto al Fondo e alla Finanziaria Internazionale Investments 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 Finanziaria Internazionale Investments SGR S.p.A. sono responsabili per la predisposizione della relazione degli Amministratori del Fondo comune di investimento aperto OICVM italiano "Fondo Finint Economia Reale Italia" 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 comune di investimento aperto OICVM italiano "Fondo Finint Economia Reale Italia" al 28 dicembre 2018 e sulla conformità della stessa al Provvedimento, nonché di rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi.



Fondo comune di investimento aperto OICVM italiano
"Fondo Finint Economia Reale Italia"
Relazione della società di revisione
28 dicembre 2018

A nostro giudizio, la relazione degli Amministratori è coerente con la relazione di gestione del Fondo comune di investimento aperto OICVM italiano "Fondo Finint Economia Reale Italia" al 28 dicembre 2018 ed è redatta in conformità al Provvedimento.

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.

Treviso, 22 febbraio 2019

KPMG S.p.A.

Vito Antonini
Socio