

**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 30 dicembre 2019

APPROVATO DAL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE DI FINANZIARIA INTERNAZIONALE
INVESTMENTS SGR S.P.A. IN DATA 28 FEBBRAIO 2020

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

dott. Roberto Cassanelli – 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.....	4
SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 30 DICEMBRE 2019.....	10
SEZIONE REDDITUALE AL 30 DICEMBRE 2019.....	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.....	28
SEZIONE IV – IL VALORE COMPLESSIVO NETTO.....	29
SEZIONE V – ALTRI DATI PATRIMONIALI.....	30
PARTE C – IL RISULTATO ECONOMICO DELL’ESERCIZIO.....	30
SEZIONE I – STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI E NON QUOTATI E RELATIVE OPERAZIONI DI COPERTURA.....	30
SEZIONE II – DEPOSITI BANCARI.....	30
SEZIONE III – ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE E ONERI FINANZIARI.....	31
SEZIONE IV – ONERI DI GESTIONE.....	31
ONERI DI GESTIONE.....	31
SEZIONE V – ALTRI RICAVI E ONERI.....	33
SEZIONE VI – IMPOSTE.....	33
PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI.....	33
RELAZIONE DELLA SOCIETA’ DI REVISIONE.....	35

RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI



RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI

SCENARIO MACROECONOMICO E ANDAMENTO DEI SETTORI DI INTERESSE

Europa

Situazione attuale

Un 2019 all'insegna dei rendimenti positivi per tutte le asset class Europee. Archiviato un 2018 non molto edificante per gli investimenti finanziari, il 2019 si è caratterizzato per un recupero dei corsi principalmente giustificato dal proseguo nelle politiche espansive della BCE nonostante un quadro macroeconomico che è andato via via deteriorandosi lungo tutto l'arco dell'anno, a causa delle tensioni commerciali tra Stati Uniti e Cina, delle tensioni geopolitiche in Iran, Brexit e del rallentamento dell'economia tedesca.

L'inflazione rimane su livelli moderati a causa di dinamiche salariali contenute e permane la dispersione della crescita tra paesi core e periferici: perdura il rallentamento economico della Germania, come conseguenza indiretta della guerra commerciale in atto tra Stati Uniti e Cina. Il rischio politico è andato via via stabilizzandosi dopo le elezioni del Parlamento europeo, della Commissione UE e dei vertici della BCE con un significativo ridimensionamento dei movimenti euroscettici. I negoziati per l'uscita del Regno Unito dall'UE (Brexit) sembrano aver raggiunto un punto di arrivo in prospettiva dell'imminente scadenza del 31 gennaio 2020.

Per quanto riguarda l'Italia, dopo un inizio d'anno dalle prospettive incoraggianti, la situazione è diventata più volatile durante l'estate a causa della crisi del governo Giallo Verde, sostituito senza eccessivi aumenti di volatilità nei mesi successivi da una diversa coalizione con l'esclusione della Lega. L'incertezza ha comunque provocato un rallentamento dell'economia reale, con un quarto trimestre negativo e molti tavoli aperti sul fronte industriale (rinnovo concessioni autostradali, crisi Alitalia, Ilva) e Bancario con i nuovi dossier Carige e Banca Popolare di Bari.

Temi centrali

Nel corso del 2019 i listini azionari Europei hanno evidenziato andamenti positivi, in particolare durante tutto il secondo semestre dell'anno in virtù del ritrovato accordo sugli scambi commerciali Usa-Cina e della risoluzione sull'uscita dell'Inghilterra dall'Unione. In ottica settoriale sono stati premianti i settori tecnologici e farmaceutici e del lusso, mentre si è osservata una minore forza relativa dei titoli finanziari, industriali e legati alle materie prime. Molte le operazioni di M&A e altrettanto interessante l'aumento delle quotazioni (IPO) di nuove società, soprattutto sul fronte PMI.

Politiche della Banca Centrale

Confermata e prolungata l'azione espansiva della BCE alla vigilia della scadenza del mandato del governatore Mario Draghi: 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, preservando un ampio grado di accomodamento monetario, mantenendo i tassi di interesse sugli attuali bassi livelli a tempo indeterminato, reinvestendo il capitale rimborsato dei titoli in scadenza e continuando a considerare il programma di acquisti tra gli strumenti disponibili.



Stati Uniti

Situazione attuale

Un 2019 all'insegna della crescita negli Stati Uniti: gli indicatori congiunturali positivi e in crescita economica, sospinti dal perdurare degli stimoli fiscali e dal miglioramento nelle valutazioni azionarie, soprattutto nel settore tecnologico. Il basso tasso di disoccupazione e il miglioramento delle condizioni reddituali hanno alimentato i consumi privati, nonostante gli investimenti abbiano registrato segnali di rallentamento. Le tensioni commerciali Usa-Cina hanno prodotto effetti ambivalenti lungo i vari settori coinvolti. Il rischio geopolitico rimane elevato: Iran, Libia, Turchia, Corea del Nord, tanti i dossier di instabilità politica da gestire sul tavolo dell'amministrazione Trump, che continua a muoversi in maniera imprevedibile sullo scacchiere internazionale.

Temi centrali

Valutazioni azionarie in continua crescita, 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 pro-ciclici 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

La Federal Reserve è ritornata ad intervenire in chiave espansiva a supporto dell'economia statunitense: mantenimento dei tassi, riapertura del piano di acquisto di titoli, sostegno all'economia reale. L'inflazione, che evidenzia una tendenza in crescita, è moderata e per ora non ha risposto alla riduzione delle risorse inutilizzate. Si ritiene che il quadro dell'economia reale sia coerente con una cauta continuazione della normalizzazione della politica monetaria.

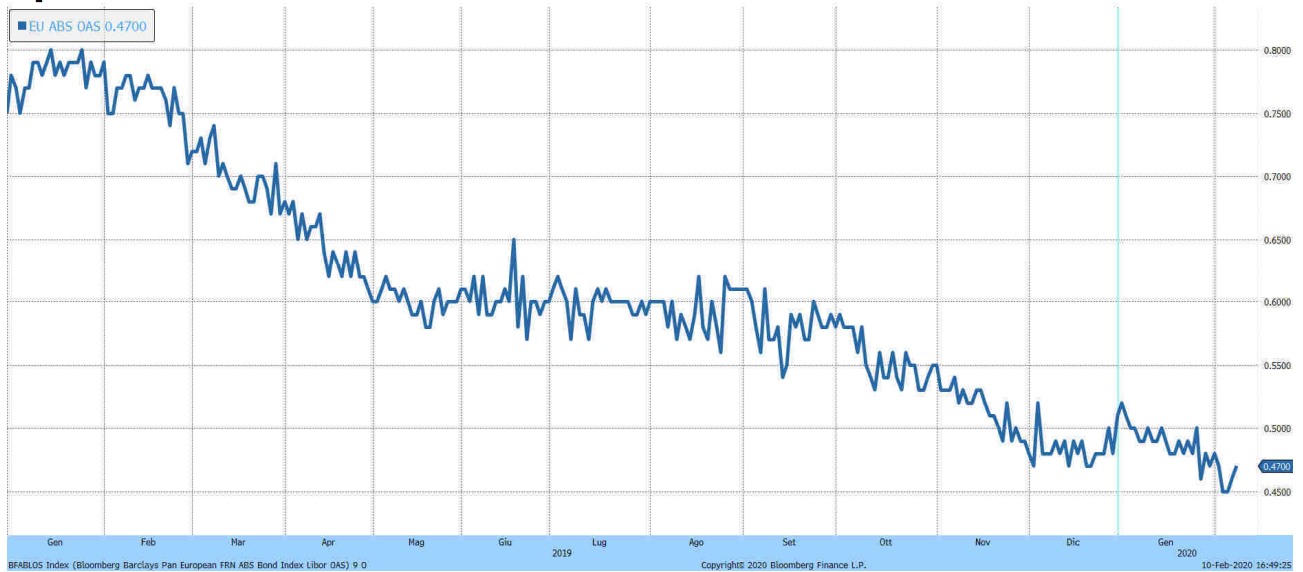
Mercato ABS

L'inizio del 2019 è stato caratterizzato da un sentimento di risk-off grazie alle attese relative ad un possibile aumento dei tassi negli Stati Uniti collegato ad una politica restrittiva. Anche gli spread del mercato ABS Europeo ABS hanno seguito l'allargamento del mercato globale del credito e ad inizio 2019 erano in linea con i livelli dei fine 2016.

Nel corso dell'anno però la FED ha invertito la propria traiettoria e la ECB ha continuato a sostenere il rally degli asset, Tutto questo ha aiutato le valutazioni dei titoli ABS cosiddetti ECB *eligible* portando gli spread ai livelli dei minimi post crisi. Alcuni settori, UK ABS/RMBS, CLO ed altri settori non eligible ECB trattano ancora a livelli più elevati rispetto ai minimi del 2018.



Spread EU ABS



Il mercato primario ABS è iniziato con il freno a mano tirato in quanto sia gli investitori che gli emittenti hanno dovuto fare i conti con l'incertezza derivante dalla nuova regolamentazione in vigore. Alla fine del primo trimestre l'offerta lorda era inferiore del più del 40% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. Più avanti però il mercato ha recuperato grazie a nuove emissioni di CLO e UK RMBS. Le emissioni totali ammontano a circa €99.2 miliardi (+0.5% rispetto al 2018). Il 2019 è stato caratterizzato dalle prime emissioni STS-eligible ed operazioni legate al tasso Sonia.

Il mantenimento di tassi di interesse bassi ed il basso livello del tasso di disoccupazione aiutano le performance dei sottostanti che rimangono ad un buon livello in termini di *delinquency* e *default*. Una preoccupazione potrebbe sorgere per alcuni paesi dato l'elevato grado di indebitamento dei consumatori. Diventerà comunque sempre più importante l'attività di monitoraggio e si potrà iniziare a vedere una differenziazione in termini di rendimenti tra asset class, paesi ed emittenti.

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 30 dicembre 2019 il Fondo Finint Economia Reale Italia presenta un Valore complessivo netto pari ad Euro 8.199.045 ed una performance annua positiva pari al 10,47%.

Il valore unitario è il medesimo per entrambe le classi di quote ed è pari ad Euro 499,809.

Le sottoscrizioni raccolte nell'esercizio sono state complessivamente pari a circa Euro 102.003, corrispondenti a 208,211 quote di classe PIR, e sono state rimborsate 852,286 quote di classi PIR, per un importo complessivo di circa Euro 415.608. Si è registrata pertanto una raccolta netta negativa, principalmente dovuta all'instabilità politico – economica e all'entrata in vigore della nuova normativa sui piani di risparmio a lungo termine con la Legge di bilancio 2019 (Legge 30 dicembre, n.145) ed il Decreto Attuativo 30 aprile 2019.

EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE

In una situazione dei mercati incerta, viste le 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.



EVENTI SUCCESSIVI ALLA DATA DI CHIUSURA DEL 30 DICEMBRE 2019

Il 14 gennaio 2020 il Consiglio di Amministrazione della SGR ha deliberato delle modifiche del regolamento del Fondo con efficacia dal 20 gennaio 2020 per adeguare la politica di investimento ai nuovi vincoli delle risorse destinate ai piani di risparmio a lungo termine (PIR) che devono essere osservati al fine di beneficiare delle agevolazioni fiscali previste dalla legge, così come disciplinato dall'articolo 13-bis del decreto legge 26 ottobre 2019, n. 124.

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

Si segnala che al 30 dicembre 2019 la capogruppo Banca Finanziaria internazionale S.p.A. detiene 7.000,000 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 30 dicembre 2019 la liquidità depositata presso suddetto istituto di credito risulta pari a circa Euro 1.483.

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 30 dicembre 2019 sono state stipulate con Banca Finanziaria Internazionale S.p.A., Banca Valsabbina S.C.p.A.

Conegliano, lì 28 febbraio 2020

Per il Consiglio di Amministrazione

Il Consigliere Delegato
Dott. Mauro Sbroggiò

SITUAZIONE PATRIMONIALE

**SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 30 DICEMBRE 2019**

ATTIVITÀ	Situazione al 30/12/2019		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	7.107.347	86,19	6.518.998	84,06
A1. Titoli di debito	4.197.316	50,90	4.188.024	54,00
A1.1 titoli di stato	603.240	7,32	598.350	7,72
A1.2 altri	3.594.076	43,59	3.589.674	46,28
A2. Titoli di capitale	2.824.409	34,25	2.034.040	26,23
A3. Parti di OICR	85.622	1,04	296.934	3,83
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	525.289	6,37	765.585	9,87
B1. Titoli di debito	525.289	6,37	765.585	9,87
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	561.260	6,81	417.479	5,38
F1. Liquidità disponibile	561.260	6,81	417.479	5,38
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
G. ALTRE ATTIVITÀ	51.772	0,63	53.529	0,69
G1. Ratei attivi	50.854	0,62	53.529	0,69
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	918	0,01		
TOTALE ATTIVITÀ	8.245.668	100,00	7.755.591	100,00



PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30/12/2019	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI		
M1. Rimborsi richiesti e non regolati		
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	-46.623	-42.454
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	-46.041	-42.064
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	-582	-390
TOTALE PASSIVITÀ	-46.623	-42.454
VALORE COMPLESSO NETTO DEL FONDO (comparto)	8.199.045	7.713.137
Quote di Classe A	3.498.662	3.166.974
Quote di Classe PIR	4.700.383	4.546.163
Numero delle quote in circolazione	16.404,363	17.048,438
Quote di Classe A	7.000,000	7.000,000
Quote di Classe PIR	9.404,363	10.048,438
Valore unitario delle quote	499,809	452,425
Quote di Classe A	499,809	452,425
Quote di Classe PIR	499,809	452,425

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse di Classe A	
Quote emesse di Classe PIR	208,211
Quote rimborsate di Classe A	
Quote rimborsate di Classe PIR	852,286

SEZIONE REDDITUALE

**SEZIONE REDDITUALE AL 30 DICEMBRE 2019**

	Relazione al 30/12/2019		Relazione esercizio precedente	
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI				
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI	232.230		199.554	
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	148.609		124.353	
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale	83.621		75.201	
A1.3 Proventi su parti di OICR				
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI	80.287		10.383	
A2.1 Titoli di debito	28.463		6.834	
A2.2 Titoli di capitale	15.548		2.419	
A2.3 Parti di OICR	36.275		1.130	
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE	616.176		-986.058	
A3.1 Titoli di debito	181.744		-498.830	
A3.2 Titoli di capitale	417.483		-423.610	
A3.3 Parti di OICR	16.949		-63.618	
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI				
Risultato gestione strumenti finanziari quotati		928.691		-776.121
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI	32.536		37.767	
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	32.536		37.767	
B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale				
B1.3 Proventi su parti di OICR				
B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI	14.684		1.197	
B2.1 Titoli di debito	14.684		1.197	
B2.2 Titoli di capitale				
B2.3 Parti di OICR				
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE	-1.307		-25.832	
B3.1 Titoli di debito	-1.307		-25.832	
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		45.913		13.132
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		974.604		-762.989
G. ONERI FINANZIARI G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI G2. ALTRI ONERI FINANZIARI Risultato netto della gestione di portafoglio		974.604		-762.989
H. ONERI DI GESTIONE H1. PROVVIGIONE DI GESTIONE SGR Quote di Classe A Quote di Classe B H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-159.734 -119.195 -49.800 -69.396 -2.433 -19.785 -4.880		-160.167 -121.426 -58.962 -62.464 -2.436 -19.783 -5.020	



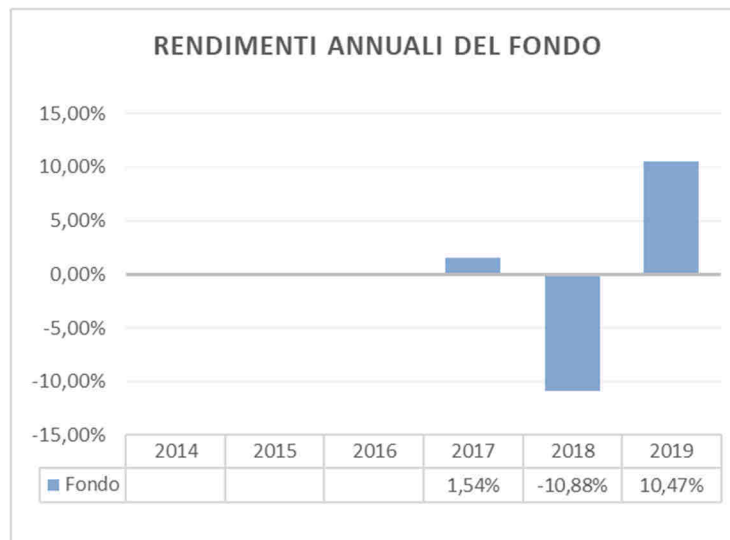
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-13.441		-11.502	
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO (crf. Tit. V. Cap. 1, Sez. II, para. 3.3.1)				
I. ALTRI RICAVI ED ONERI	-15.358		-1.793	
I1. Interessi attivi su disponibilità liquide				
I2. Altri ricavi	1		637	
I3. Altri oneri	-15.359		-2.430	
Risultato della gestione prima delle imposte		799.513		-924.949
L. IMPOSTE				
L1. Imposta sostitutiva a carico dell'esercizio				
L2. Risparmio di imposta				
L3. Altre imposte				
Utile / perdita dell'esercizio		799.513		-924.949
Utile / perdita dell'esercizio – quote di Classe A		341.165		-379.779
Utile / perdita dell'esercizio – quote di Classe B		458.348		-545.170

NOTA INTEGRATIVA

NOTA INTEGRATIVA

Parte A – Andamento del Valore della Quota

1. Si riporta di seguito l'evoluzione giornaliera del valore delle quote nel corso dell'ultimo anno. (I dati di rendimento del fondo non includono i costi di sottoscrizione (né gli eventuali costi di rimborso) a carico dell'investitore e dal 1° luglio 2011 la tassazione è a carico dell'investitore).



2. Non esiste un *benchmark* di riferimento per il Fondo. Il rendimento medio annuo del Fondo è stato pari allo 0,85%.

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

3. Al 30 dicembre 2019 le quote del Fondo, che non sono collocate e trattate in mercati regolamentati, hanno tutte il medesimo valore unitario pari ad Euro 499,809.

Nella seguente tabella sono rappresentate alcune delle principali statistiche relative all'anno 2019.

Tabella 1: Principali statistiche sul rendimento del Fondo

Principali statistiche 2019	
MIN GIORNALIERO	-0,96%
MAX GIORNALIERO	0,63%
MEDIA GIORNALIERA	0,04%
5° PERCENTILE	-0,39%
95° PERCENTILE	0,42%
RENDIMENTO CUMULATO	10,37%

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 30 dicembre 2019 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 30/12/2019	VALORE DI MERCATO AL 30/12/2019	% SUL TOTALE ATTIVO
-------------	--------------------	--------	---	------------------------------------	------------------------

IT0005104473	CCTS 06/22	EUR	600.000,00	603.240,00	7,32%
IT0005058372	TBS GROUP TF 5,4 DC20	EUR	300.000,00	296.535,00	3,60%
XS1639097747	FARMIT2 06/12	EUR	200.000,00	200.800,00	2,44%
XS1694763142	BPOPA 5 6/22	EUR	200.000,00	198.500,00	2,41%
XS1707063589	IPGIM 10/24	EUR	200.000,00	188.124,00	2,28%
XS1713858576	BORMPH	EUR	200.000,00	179.086,00	2,17%
IT0005282865	REPLY N	EUR	2.545,00	176.750,25	2,14%
XS1733958927	PROGST 0 24	EUR	300.000,00	175.749,00	2,13%
IT0004967292	FILA	EUR	12.000,00	172.320,00	2,09%
IT0005176406	ENAV	EUR	31.866,00	169.527,12	2,06%
IT0005275166	PIAVE SER 4%	EUR	200.000,00	163.333,18	1,98%
XS1784311703	USIMIT3 03/28	EUR	150.000,00	156.331,50	1,90%
IT0005054967	RAI WAY	EUR	24.558,00	150.540,54	1,83%
XS1731881964	FARMIT 06/05	EUR	150.000,00	149.968,50	1,82%
XS1221097394	IMM.GRANDE DISTRIBUZIONE 2.65	EUR	150.000,00	149.374,50	1,81%
XS1645687416	KEDRIM 12/22	EUR	150.000,00	142.635,00	1,73%
XS1624210933	ANSALD 2 31/5	EUR	150.000,00	130.068,00	1,58%
IT0001078911	INTERPUMP GROUP	EUR	4.571,00	129.085,04	1,57%
IT0001250932	HERA	EUR	32.763,00	127.775,70	1,55%
IT0005244402	BANCA FARMAFACTORING	EUR	21.304,00	113.763,36	1,38%
IT0003428445	MARR	EUR	5.549,00	112.922,15	1,37%
XS1388625425	FCIAM 3.75 032924	EUR	100.000,00	112.846,00	1,37%
XS1078235733	USIMIT 5 PERP	EUR	100.000,00	107.102,00	1,30%
IT0004093263	ASCOPIAVE SPA	EUR	27.340,00	104.302,10	1,26%
XS1951095329	SGA 2 5/8	EUR	100.000,00	103.980,00	1,26%
XS1733289406	CASSIM 0 47	EUR	100.000,00	102.572,00	1,24%
XS1960684063	BANCO BPM SPA 03/08/22	EUR	100.000,00	101.669,00	1,23%
XS1975757789	BPSOIM 2.375 04/03/24	EUR	100.000,00	101.226,00	1,23%
XS1908258681	INTDGP FLOAT	EUR	100.000,00	101.133,00	1,23%
XS1572408380	FARMIT5 02/27	EUR	100.000,00	100.957,00	1,22%
XS1757843146	PCIM 0 0123	EUR	100.000,00	100.814,00	1,22%
XS1756359045	SELNSW	EUR	100.000,00	100.515,00	1,22%
XS1562036704	MCLIM 02/23	EUR	100.000,00	100.433,00	1,22%
XS1617701161	IFIM 1 26/05	EUR	100.000,00	100.291,00	1,22%
XS1799537904	TEAMSYSTEM SPA	EUR	100.000,00	100.282,00	1,22%
XS1695270162	BANCSS 10/20	EUR	100.000,00	100.012,00	1,21%
XS2081611993	AZIMUT 1 12/12	EUR	100.000,00	99.643,00	1,21%
IT0005010423	CERVED INFO SOL	EUR	11.442,00	99.488,19	1,21%
XS1767087940	ACE 08/23	EUR	100.000,00	99.323,00	1,20%
XS2069040389	ANIMIM 1 3/4 10/23/26	EUR	100.000,00	98.690,00	1,20%
XS1700435453	IFIM 10/27	EUR	100.000,00	95.578,00	1,16%
IT0004171440	ZIGNAGO VETRO	EUR	7.523,00	95.542,10	1,16%
IT0005379406	COPERNICO SIM	EUR	13.750,00	93.500,00	1,13%
XS1877354677	GAMENT 0 04/27/23	EUR	100.000,00	92.844,24	1,13%
IT0005090300	INWIT	EUR	10.539,00	92.005,47	1,12%

IT0003115950	DE LONGHI SPA ORD	EUR	4.476,00	84.372,60	1,02%
IT0001049623	IMA	EUR	1.301,00	83.394,10	1,01%
IT0005379745	RADICI PIETRO INDUSTRIES BRANDS	EUR	32.000,00	75.840,00	0,92%
IT0001384590	AEFFE	EUR	36.894,00	73.566,64	0,89%
IT0005378457	FRIULCHEM	EUR	45.000,00	71.550,00	0,87%
IT0001029492	SAES GETTERS	EUR	2.327,00	70.624,45	0,86%
FR0000064578	COVIVIO (FONCIERE DES REGIONS)	EUR	665,00	68.628,00	0,83%
IT0005353815	POWERSOFT AUDIO	EUR	13.500,00	66.690,00	0,81%
IT0005124786	CARVLL 5 12/31/21	EUR	100.000,00	65.420,91	0,79%
IT0004998065	ANIMA HOLDING	EUR	13.039,00	60.005,48	0,73%
IT0001469383	MONDADORI (ARNOLDO) EDITORE - O	EUR	28.280,00	58.256,80	0,71%
IT0005322612	IGD SIIQ N	EUR	8.898,00	55.167,60	0,67%
IT0005136681	COIMA RES	EUR	6.213,00	54.798,66	0,66%
IT0001037081	SAES GETTERS RISPARMIO	EUR	2.767,00	52.988,05	0,64%
IT0000072618	BANCA INTESA ORD. (GIA' INTESA	EUR	20.000,00	46.970,00	0,57%
IT0003132476	ENI SPA - ORD.	EUR	3.200,00	44.307,20	0,54%
IT0005366767	NEXI SPA	EUR	3.000,00	37.140,00	0,45%
IT0005241192	AQUAFIL	EUR	5.777,00	36.395,10	0,44%
LU1605710802	LYXOR ITALIA EQUITY PIR UCITS	EUR	267,00	30.379,26	0,37%
IE00BF5LJ058	ISHARES FTSE ITALIA MID-SMALL	EUR	5.350,00	27.894,90	0,34%
FR0011758085	LYXOR FTSE ITALIA MID CAP PIR	EUR	200,00	27.348,00	0,33%
IT0000784154	CATTOLICA ASS. - ORD.	EUR	3.611,00	26.251,97	0,32%
IT0005239881	UNIEURO	EUR	1.946,00	26.076,40	0,32%
IT0005376071	OFFICINA STELLARE	EUR	2.750,00	22.550,00	0,27%
IT0005043507	OVS	EUR	9.860,00	19.779,16	0,24%
IT0005221517	GPI	EUR	2.000,00	16.200,00	0,20%
IT0005285942	DBA GROUP	EUR	8.700,00	15.834,00	0,19%
IT0005379372	COPERNICO WRT	EUR	4.583,00	6.186,13	0,08%
IT0005353799	PWRSFT WRT	EUR	6.750,00	5.197,50	0,06%
XS1645764694	CMCRAV 6 22	EUR	150.000,00	3.529,50	0,04%
IT0005379703	RADICI WRT	EUR	16.000,00	3.422,40	0,04%
IT0005375842	OFFSTELL WRT	EUR	1.375,00	2.640,00	0,03%
IT0005378366	FRIULCHEM WRT	EUR	45.000,00	1.309,50	0,02%
IT0005241200	WARRANT AQUAFIL S.P.A.	EUR	1.000,00	425,00	0,01%
IT0005313017	DBA WT 01.21	EUR	4.000,00	320,00	0,00%
TOTALE				7.632.636	92,57%

b) *asset class*

Tabella 4: strumenti finanziari detenuti dal Fondo per asset class

TIPOLOGIA ASSET CLASS	DIVISA	VALORE DI MERCATO AL 30/12/2019	% SUL TOTALE ATTIVO
AZIONARIO	EUR	2.824.409	34,25%
OBBLIGAZIONARIO CORPORATE	EUR	4.119.365	49,96%
OBBLIGAZIONARIO GOVERNATIVO	EUR	603.240	7,32%
O.I.C.R	EUR	85.622	1,04%

TOTALE	EUR	7.632.636	92,57%
---------------	------------	------------------	---------------

c) *Paese del collaterale*

Tabella 5: strumenti finanziari detenuti dal Fondo per paese

PAESE	DIVISA	VALORE DI MERCATO AL 30/12/2019	% SUL TOTALE ATTIVO
IT	EUR	7.333.652	88,94%
NE	EUR	213.361	2,59%
LX	EUR	30.379,26	0,37%
IR	EUR	27.894,9	0,34%
FR	EUR	27.348	0,33%
TOTALE	EUR	7.632.636	92,57%

d) *Settore*

SETTORE	DIVISA	VALORE DI MERCATO AL 30/12/2019	% SUL TOTALE ATTIVO
FINANCIAL	EUR	2.481.853	30,10%
INDUSTRIAL	EUR	1.699.144	20,51%
CONSUMER, CYCLICAL	EUR	1.127.419	13,67%
CONSUMER, NON-CYCLICAL	EUR	639.091	7,75%
GOVERNMENT	EUR	603.240	7,32%
UTILITIES	EUR	507.923	6,16%
COMMUNICATIONS	EUR	327.012	3,97%
TECHNOLOGY	EUR	132.636	1,61%
FUNDS	EUR	85.622	1,04%
DIVERSIFIED	EUR	36.395	0,44%
TOTALE	EUR	7.632.636	92,57%

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	603.240			
- di altri enti pubblici				
- di banche	898.076			
- di altri	2.696.000			

Titoli di capitale - con diritto di voto - con voto limitato - altri		2.824.409		
Parti di OICR - OICVM - FIA aperti retail - altri		85.622		
Totali - in valore assoluto - in percentuale del totale attività	4.197.316 50,90%	2.910.031 35,29%		
Totale complessivo Euro	7.107.347			

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	2.828.699	765.378		
Titoli in attesa di quotazione				
Totali - in valore assoluto - in percentuale del totale delle attività	2.828.699 34,31%	765.378 9,28%		
Totale complessivo Euro	7.107.347			

Tabella 8: movimenti dell'esercizio

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		
A1. Titoli di debito		
A1.1 titoli di stato		
A1.2 altri	871.836	1.261.961
A2. Titoli di capitale	476.881	129.566
A3. Parti di OICR		264.536
Totale	1.348.717	1.656.063

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	525.289			
Titoli di capitale				
- con diritto di voto				
- con voto limitato				
- altri				
Parti di OICR				
- OICVM				
- FIA aperti retail				
- altri (specificare)				
Totali				
- in valore assoluto	525.289			
- in percentuale del totale delle attività	6,37%			
Totale complessivo Euro	525.289			

Tabella 10: movimenti dell'esercizio

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		
B1. Titoli di debito		54.366
B2. Titoli di capitale		
B3. Parti di OICR		
Totale		54.366

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	1.738.175	1.593.792	1.390.636
Totale complessivo Euro	4.722.605		

II. 4 Strumenti Finanziari Derivati

Al 30 dicembre 2019 non sono presenti strumenti finanziari derivati che diano luogo a posizioni creditorie a favore del Fondo.

II. 5 Depositi Bancari

Nel corso dell'anno 2019 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 559.777, oltre che dal saldo di liquidità depositata a vista sul conto corrente presso Banca Finanziaria Internazionale S.p.A. per un importo di Euro 1.483.

II. 9 Altre Attività

Il dettaglio della voce è il seguente:

Tabella 12: G. Altre Attività

	Al 30/12/2019
--	----------------------

Crediti per cedole da incassare	10.312
Fondo svalutazione crediti per cedole da incassare	-10.312
Crediti per ritenute subite su dividendi	917
Rateo su obbligazioni quotate IT	35.163
Fondo svalutazione cedole titoli quotati IT	-4.268
Rateo su obbligazioni non quotate IT	7.726
Rateo su obbligazioni quotate ES	12.180
Rateo su titoli di Stato	53
Totale Altre Attività	51.771

I fondi svalutazione sono connessi alle cedole del titolo CMCRAV 6 22 (XS1645764694) e sono stati istituiti a seguito della dichiarazione da parte della società emittente dell'incapacità di ottemperare agli obblighi di pagamento della rata di interessi a partire da quella avente scadenza 01.02.2019.

SEZIONE III – LE PASSIVITÀ

III. 1 Finanziamenti Ricevuti

Il Fondo non ha finanziamenti passivi in essere al 30 dicembre 2019.

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 30 dicembre 2019 non sono presenti strumenti finanziari che diano luogo a posizioni debitorie a carico del Fondo.

III. 5 Debiti verso i Partecipanti

Al 30 dicembre 2019 non sono presenti debiti verso i partecipanti.

III. 6 Altre Passività

Il dettaglio della voce è il seguente:

Tabella 13: Altre Passività

	Al 30/12/2019
--	----------------------

Debiti verso SGR per Commissioni di Gestione	30.282
Debiti verso Società di Revisione	10.248
Ratei per commissioni Depositario	5.511
Ratei disponibilità liquide	582
Totale Altre Passività	46.623

I debiti verso SGR per commissioni di gestione fanno riferimento alle commissioni maturate nel IV trimestre 2019, non ancora corrisposte secondo le previsioni del Regolamento del Fondo.

I "ratei per commissioni Depositario" sono relativi alle commissioni dovute a State Street Bank GmbH per l'espletamento delle funzioni istituzionali con riferimento al IV trimestre 2019.

SEZIONE IV – IL VALORE COMPLESSIVO NETTO

1. Il valore complessivo netto del Fondo al 30 dicembre 2019, pari ad Euro 8.199.045 è suddiviso in 7.000,000 quote di classe A, interamente detenute da un investitore professionale, quale Banca Finanziaria Internazionale S.p.A, e 9.404,363 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 30 dicembre 2019 sono illustrate nella tabella seguente.

Tabella 14: Variazioni del patrimonio netto

		Anno 2019
Patrimonio netto a inizio periodo		7.713.137
Incrementi:	a) sottoscrizioni:	102.004
	- sottoscrizioni singole	
	- piani di accumulo	
	- switch in entrata	
	b) risultato positivo della gestione	799.513
Decrementi	a) rimborsi:	-415.609
	- riscatti	
	- piani di rimborso	
	- switch in uscita	
	b) proventi distribuiti	
	c) risultato negativo della gestione	
Patrimonio netto a fine periodo		8.199.045

SEZIONE V – ALTRI DATI PATRIMONIALI

1. Alla data della presente Relazione non sussistono impegni assunti dal Fondo a fronte di strumenti finanziari derivati.
2. Per quanto concerne le attività e le passività nei confronti di altre società del gruppo di appartenenza della SGR, si segnala la liquidità disponibile detenuta in un conto corrente presso Banca Finanziaria Internazionale SpA, che al 30 dicembre 2019 è di importo pari ad Euro 1.483.
3. Al 30 dicembre 2019 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 30 dicembre 2019 sono complessivamente pari ad Euro 264.765.

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	28.463		181.744	
2- Titoli di capitale	15.548		417.483	
3- Parti di OICR				
- OICVM				
- FIA	36.275		16.949	
B. Strumenti finanziari non quotati				
1- Titoli di debito	14.684		-1.307	
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

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
1) Provvigioni di gestione - provvigioni di base	-119 -119	-1,47 -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	-10	-0,13						
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								
9) Commissioni di collocamento								
COSTI RICORRENTI TOTALI	-158	-1,97						
10) Provvigioni di incentivo								
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui: - su titoli azionari - su titoli di debito	-1 -1		-0,01 -0,01					

¹ Calcolato come media del periodo

- 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	-159	-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 non sono state registrate provvigioni d'incentivo.

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 2019 – 31 dicembre 2019. 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 2019, 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 del 2019 la retribuzione complessiva ammonta ad Euro 6.096.153 ed è suddivisa in componente fissa per Euro 5.259.406 e componente variabile per Euro 836.747. Le risorse al 31 dicembre 2019 sono 82, full time equivalent 80.
- Con riferimento all'alta dirigenza si informa che gli emolumenti, così come deliberati dall'Assemblea dei Soci del 20 dicembre 2018 e del 30 settembre 2019, ammontano ad Euro 135.000 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 2019 la componente fissa ammonta ad euro 91.380,68 mentre la componente variabile è pari ad euro 12.186,34.
- La componente fissa e variabile allocata al fondo così come definita al punto precedente copre il 1,70% 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 la svalutazione dei crediti per cedole non incassate ed in corso di maturazione del titolo CMCRAV 6 22 (ISIN XS1645764694) per un importo complessivamente pari ad Euro 10.370, le sopravvenienze passive per spese di revisione e contributo Consob di competenza dell'esercizio precedente per Euro 3.560 e gli interessi passivi maturati sul conto gestione pari ad Euro 1.429.

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 negoziatori 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	659			
Totale	659			

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 31,35 % 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	1.348.717 a
Vendite nel periodo	1.710.429 b
Sottoscrizioni	102.004 c
Rimborsi	415.609 d
Patrimonio medio	8.107.601 e
Turnover %	33,35% (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 2019, come imposto da regolamento.
8. La SGR non si è avvalsa di consulenti esterni per l'attività di investimento.

Conegliano, lì 28 febbraio 2020

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" (nel seguito anche il "Fondo"), costituita dalla situazione patrimoniale al 30 dicembre 2019, dalla sezione reddituale per l'esercizio chiuso a tale data e dalla nota integrativa.

A nostro giudizio, la relazione di gestione fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Fondo al 30 dicembre 2019 e del risultato economico per l'esercizio chiuso a tale data in conformità al Provvedimento emanato dalla Banca d'Italia il 19 gennaio 2015 e successive modifiche (nel seguito anche il "Provvedimento") che ne disciplina i criteri di redazione.

Elementi alla base del giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia). Le nostre responsabilità ai sensi di tali principi sono ulteriormente descritte nella sezione "*Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile della relazione di gestione*" della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto al Fondo e alla 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 30 dicembre 2019, incluse la sua coerenza con la relazione di gestione del Fondo e la sua conformità al Provvedimento.

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione degli Amministratori con la relazione di gestione del Fondo comune di investimento aperto OICVM italiano "Fondo Finint Economia Reale Italia" al 30 dicembre 2019 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
30 dicembre 2019

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 30 dicembre 2019 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, 6 marzo 2020

KPMG S.p.A.

A handwritten signature in blue ink, appearing to read 'Vito Antonini', with a long horizontal stroke extending to the right.

Vito Antonini
Socio