

***Coltiviamo i tuoi  
Interessi.***

*Relazioni annuali  
dei fondi comuni  
di investimento*



**2019**



<b>Relazione degli Amministratori di BCC Risparmio&amp;Previdenza S.G.R.p.A.</b>	<b>5</b>
Relazione di Gestione Investiper Azionario Globale	9
Relazione di Gestione Investiper Etico Bilanciato	35
Relazione di Gestione Investiper Azionario Euro	59
Relazione di Gestione Investiper Obbligazionario Breve Termine	87
Relazione di Gestione Investiper Obbligazionario Globale	115
Relazione di Gestione Investiper Italia PIR25	143
Relazione di Gestione Investiper Italia PIR50	169
Relazione di Gestione Investiper Obbligazionario Paesi Emergenti	191
Relazione di Gestione Investiper Bilanciato 25	219
Relazione di Gestione Investiper Bilanciato 50	243
Relazione di Gestione Investiper Azionario Futuro	273
Relazione di Gestione Investiper Azionario Paesi Emergenti	297
Relazione di Gestione BCC Cedola Reale Dicembre 2019	321
Relazione di Gestione BCC Cedola Più Dicembre 2019	345
Relazione di Gestione Investiper Cedola Dicembre 2020	371
Relazione di Gestione Investiper Cedola Reale Dicembre 2020	397
Relazione di Gestione Investiper Cedola Più Dicembre 2020	423
Relazione di Gestione Investiper Cedola Dicembre 2023	451
Relazione di Gestione Investiper Cedola Dicembre 2024	477



# LA RELAZIONE SULLA GESTIONE DEGLI AMMINISTRATORI DI BCC RISPARMIO&PREVIDENZA S.G.R.p.A.

Gentile cliente,

nel ringraziarLa per la fiducia accordata a BCC Risparmio&Previdenza SGRpA, cogliamo l'occasione dell'invio della rendicontazione annuale per informarLa sulle dinamiche macroeconomiche dei mercati finanziari che, tra l'altro, hanno concorso ad individuare le politiche d'investimento relative ai Fondi Comuni.

## IL MERCATO DEI CAPITALI NEI PRICIPALI MERCATI INTERNAZIONALI

Nel corso del 2019 i mercati finanziari hanno fatto registrare performance positive robuste. Gli indici azionari S&P500, EUROSTOXX 50 e Nikkei 225 hanno infatti ottenuto, rispettivamente, ritorni totali del +32,2%, +30,1% e +20,7%, in valuta locale. Nell'Eurozona, gli indici Bloomberg Barclays Investment Grade e High Yield hanno ottenuto un ritorno totale del +6,2% e +11,3% rispettivamente. Su US, gli indici Bloomberg Barclays US Corporate e Bloomberg Barclays US Corporate High Yield, hanno avuto una performance del +15% e +14,5% rispettivamente (in dollari USA). Il tasso di default degli emittenti corporate a livello globale è stato del 3% (stime Moody's), inferiore al 2018. Sui mercati emergenti, i Governativi hanno generato un ritorno di circa +13,5%, il comparto corporate dei mercati emergenti +13,2%, entrambi in dollari USA. Performance positiva del governativo USA, +1,71% l'indice Bloomberg Barclays US Gov (in dollari USA). Il governativo tedesco (indice Bloomberg Barclays German Gov) ha registrato una performance di +3%, il governativo italiano +10,6% (indice Bloomberg Barclays Italy Gov). Nei primi nove mesi del 2019 i rendimenti del decennale americano e tedesco si sono compressi di circa 120pb e 90pb, attestandosi sui minimi storici a 1,45% e -0,70%, prezzando un'elevata probabilità implicita che l'economia globale potesse andare in recessione come risultato della c.d. "Trade War". Nel quarto trimestre dell'anno, con l'aumento delle probabilità di raggiungimento di un accordo commerciale tra Stati Uniti e Cina e i conseguenti benefici per l'economia globale, i rendimenti di Treasury e Bund sono risaliti di circa 40-50pb. Per quanto concerne l'Italia, il BTP si è confermato una delle migliori asset class dell'anno. Tra gennaio e maggio c'è stata una dialettica aggressiva tra i partiti di Governo (5Stelle e Lega) e la Commissione Europea relativamente alle richieste in materia di rispetto dei vincoli di bilancio. Tale dinamica è culminata con la proposta della Commissione di apertura di una procedura d'infrazione per debito eccessivo sull'intenzione del Governo italiano di voler portare il rapporto deficit/PIL al 2,5%. Lo spread si è infatti attestato in media a circa 270pb, con rendimenti sul decennale attorno al 2,5%. In estate, la conferma di BCE nel supportare le economie periferiche in caso di difficoltà e l'avvicendamento nella coalizione di Governo verso una maggioranza meno euroscettica hanno portato il rendimento del decennale italiano a contrarsi di circa 150pb, scendendo sotto l'1%. Tra settembre e dicembre il rendimento del BTP lievemente risalito, dati un incremento dei rischi politici legati alla tenuta del Governo e dinamiche macroeconomiche sottostanti. Nel corso del 2019 le banche Centrali hanno giocato un ruolo cruciale nel supportare l'economia. La BCE ha varato un robusto pacchetto di misure che comprende: i) la riduzione del tasso DEPO di 10pb a -0,5% ed estensione della "guidance" fintanto che l'inflazione non converga robustamente verso il 2%, ii) un QE per € 20 miliardi al mese di durata illimitata (condizionata al raggiungimento del target di inflazione sopracitato), iii) la revisione dei termini del TLTRO-III con l'estensione da due a tre anni della scadenza e taglio di 10pb dei tassi di finanziamento e iv) l'introduzione di un meccanismo di «tiering» per attenuare l'effetto del tasso Depo negativo sui margini delle banche (con un risparmio di circa € 2,2 miliardi aggregato). La Fed ha tagliato i tassi di 75pb per supportare il ciclo economico in deterioramento. Sul fronte Trade War, dopo l'escalation del primo semestre, Stati Uniti e Cina sembrerebbero aver raggiunto

un accordo di massima (c.d. "Fase Uno"). La Cina ha acconsentito a: i) acquistare beni agricoli, energia e servizi generici per almeno \$ 200 miliardi nei prossimi 2 anni per ridurre il deficit commerciale USA di circa \$ 400 miliardi e ii) sospendere l'imposizione di dazi del 25% sulle auto USA. Gli Stati Uniti hanno: i) cancellato i dazi del 15% su circa \$160 miliardi di import a decorrere da dicembre, ii) ridotto al 7,5% (dal 15%) i dazi su circa \$ 120 miliardi di beni e servizi scattati a settembre. La Cina inoltre si impegna a mantenere il cambio sotto controllo e a facilitare l'ingresso delle banche statunitensi nel mercato finanziario. Sul fronte Brexit, sembra ormai definitivamente svanito il rischio di un'uscita "disordinata" del Regno Unito dall'Unione Europea. Gli effetti della guerra commerciale hanno impattato il livello globale dei commerci, con particolare danno per il comparto industriale e manifatturiero, come testimoniato dal calo dei PMI. Complessivamente, consumi e mercato del lavoro hanno esibito una decisa resilienza al rallentamento del ciclo economico. Per quanto concerne i mercati emergenti, le vicende di politica interna in Argentina e Hong Kong hanno contribuito a destabilizzare i mercati, ma senza di fatto creare situazioni di contagio sistemico.

Sul contesto di mercato rimangono costruttivi, nonostante la forte e diffusa incertezza politica deflagrata nel 2018 e proseguita nel 2019, sebbene alcune evoluzioni positive (nuovo governo in Italia, dialogo che prosegue tra USA e Cina, possibile estensione o accordo sulla Brexit) abbiano consentito ai mercati azionari e obbligazionari, anche con il supporto delle politiche monetarie, di recuperare le forti perdite del 2018. Rimangono anche moderatamente positivi sulle prospettive dell'inflazione, grazie a fondamentali che rimangono positivi per le principali economie sviluppate, sebbene sarà cruciale uscire prima possibile dall'attuale incertezza politica. Questo potrebbe creare una moderata pressione al rialzo sulle obbligazioni a lunga scadenza, soprattutto governative, sulle quali, nella prima parte dell'anno, l'orientamento è negativo.

## **L'andamento di BCC RISPARMIO&PREVIDENZA nel 2019**

Le masse complessivamente gestite/collocate da BCC Risparmio&Previdenza ammontano a € 17 miliardi che, rispetto al 2018, segnano complessivamente un incremento di € 2,4 miliardi. La raccolta netta complessiva rilevata è positiva e pari a € 1,2 miliardi.

Il patrimonio gestito dalla Società risulta così ripartito:

- 11,27% Fondi Comuni
- 8,85% Fondi a cedola
- 4,75% Previdenza complementare
- 21,98% Gestioni patrimoniali
- 53,15% Sicav di Terzi

Di seguito si riportano alcuni dettagli relativi alle singole linee di business.

### ***Fondi Comuni e Fondi di Fondi***

Nel mese di maggio è stato effettuato il restyling della gamma d'offerta con un'iniziativa che ha previsto l'introduzione di nuovi fondi e modifiche ai fondi esistenti.

In particolare, sono stati introdotti i due nuovi fondi Investiper Azionario Futuro e Investiper Azionario Paesi Emergenti.

Il Fondo Investiper Azionario Futuro è un fondo flessibile con un livello di rischio classificato come "molto alto". La composizione del portafoglio è indirizzata verso OICR azionari e flessibili anche fino al 100%. Le aree geografiche d'investimento potranno essere sia i Paesi sviluppati (OCSE) che i Paesi emergenti (non OCSE).

Il Fondo investe principalmente in OICR orientate verso società che appaiono beneficiare di tendenze demografiche, ambientali, di stile di vita e di altre tendenze globali di lungo termine.

Anche il Fondo Investiper Azionario Paesi Emergenti è un fondo flessibile con un livello di rischio classificato come "molto alto". La composizione del portafoglio è indirizzata verso OICR azionari, bilanciati e flessibili anche fino al 100%. Le aree geografiche d'investimento saranno principalmente i Paesi Emergenti (non OCSE) e, in via residuale, i Paesi Sviluppati (OCSE).

Il prodotto vuole coprire il target di clientela che aspira ad investire nelle azioni di società presenti prevalentemente nell'area dei paesi emergenti, tramite quote di OICR.

Per quanto riguarda i fondi esistenti sono state apportate le seguenti modifiche:

- Fondo BCC Selezione Crescita: ridenominazione in Investiper Etico Bilanciato, riduzione della commissione di sottoscrizione dal 2% all'1,5%, riduzione della commissione di gestione dall'1,6% all'1,5%. L'universo investibile del Fondo è stato inoltre ridotto ai soli OICR con caratteristiche di eticità e sostenibilità. Sono inoltre state introdotte alcune precisazioni nella documentazione d'offerta che non hanno modificato in modo sostanziale la struttura del Fondo.
- Fondo BCC Selezione Investimento: ridenominazione in Investiper Azionario Globale, riduzione delle commissioni di sottoscrizione dal 3% al 2%. Sono inoltre state introdotte alcune precisazioni nella documentazione d'offerta che non hanno modificato in modo sostanziale la struttura del Fondo.
- Fondo Investiper Obbligazionario Medio Termine: ridenominazione in Investiper Obbligazionario Globale, riduzione delle commissioni di gestione dal'1,2% all'1% e introduzione di alcune precisazioni che non hanno modificato in modo sostanziale la struttura del Fondo.
- Fondo BCC Selezione Opportunità: ridenominazione in Investiper Obbligazionario Paesi Emergenti, riduzione delle commissioni di gestione dall'1,4% all'1,2%, riduzione della commissione di sottoscrizione dal 2% all'1% ed estensione dell'universo investibile a titoli obbligazionari prevalentemente dei Paesi Emergenti.
- Fondo BCC Investimento Azionario: ridenominazione in Investiper Azionario Europa, il restringimento dell'universo investibile prevalentemente alla zona Euro e l'introduzione di alcune precisazioni che non hanno modificato in modo sostanziale la struttura del Fondo.
- Fondo BCC Selezione Risparmio: ridenominazione in Investiper Bilanciato 25 e introduzione di alcune precisazioni che non hanno modificato in modo sostanziale la struttura del Fondo.
- Fondo BCC Crescita Bilanciato: ridenominazione in Investiper Bilanciato 50 e l'introduzione di alcune precisazioni all'interno della documentazione d'offerta che non modificano in modo sostanziale la struttura del Fondo.

Per i Fondi Investiper Italia PIR25 e Investiper Italia PIR50 sono state introdotte due classi di quote denominate rispettivamente quote di classe "N" e quote di classe "PIR" che si differenziano per le modalità di partecipazione. Le quote di classe "PIR" rientrano infatti tra gli investimenti qualificati destinati ai piani individuali di risparmio a lungo termine (PIR).

La raccolta netta dei Fondi Comuni nel 2019 è stata negativa per € 105 milioni. Le masse complessivamente gestite a fine anno ammontavano complessivamente a € 1,909 miliardi.

Il numero di contratti PAC attivi ha raggiunto il livello di 163.702 con un incremento rispetto al dato di fine 2018 di 153.023 (+7%).

## **Fondi a cedola**

Nel mese di luglio è iniziato il collocamento di un nuovo fondo a cedola denominato Investiper Cedola Dicembre 2024. Il collocamento si è concluso l'11 ottobre ed il fondo ha raccolto € 53,9 milioni con 2.550 contratti e 81 banche attive.

Il Consiglio di Amministrazione di BCC Risparmio e Previdenza S.G.R.p.A. (la "SGR"), nel corso della seduta del 25 giugno 2019, ha deliberato di procedere alla fusione per incorporazione dei fondi "BCC Cedola V - 2018", "BCC Cedola Dicembre - 2018", "BCC Cedola Marzo - 2019", "BCC Cedola Reale Settembre - 2019", "BCC Cedola Più Settembre - 2019", (i "Fondi oggetto di fusione"), nel fondo "Investiper Cedola Dicembre 2024" (il "Fondo ricevente"). La fusione è avvenuta in data 18 ottobre.

La raccolta netta dei fondi a cedola è stata negativa per € 216 milioni. Il patrimonio complessivo dei fondi a cedola a fine 2018 ammonta a € 1,5 miliardi.

### ***Previdenza Complementare***

Nel corso del 2019 la Società ha confermato il trend positivo di raccolta nell'ambito della previdenza complementare rilevando una raccolta netta pari a € 115 milioni per un patrimonio complessivamente gestito pari a € 805 milioni. Il numero degli iscritti alla previdenza complementare ha raggiunto le 118.744 unità (equivalenti a 152.622 mandati per via delle adesioni multicomparto) in espansione rispetto al dato di inizio anno che contava 108.004 aderenti (+9,9%).

### ***GPM, Gestioni Istituzionali e Gestione Assicurativa***

La raccolta netta è stata positiva per complessivi € 404 milioni suddivisa tra le seguenti linee: I) retail (€ 518 milioni), II) istituzionali (€ -50 milioni) e III) gestione assicurativa (€ -64 milioni). Le masse complessivamente gestite a fine anno ammontano a € 3,7 miliardi. Il collocamento delle nuove linee di Gestioni Retail relative al progetto "Investiper GP" ha generato complessivamente 13.371 nuovi contratti producendo una raccolta netta pari a circa € 523 milioni con 91 banche attive.

### ***Sicav di Terzi***

Le masse complessivamente collocate a fine anno ammontano a € 9 miliardi e hanno registrato una raccolta netta pari a € 986 milioni. Come da pianificazione la Società ha lanciato 4 nuovi fondi in collaborazione con Partner selezionati raccogliendo complessivamente circa € 893 milioni.

La distribuzione in percentuale sul territorio nazionale della gamma fondi e fondi pensione, distinta per federazione, è riepilogata nella tabella che segue:

<b>FEDERAZIONE</b>	<b>PESO PERCENTUALE</b>	<b>FEDERAZIONE</b>	<b>PESO PERCENTUALE</b>
LOMBARDIA	35,88%	RAIFFEISENVERBAND SUDTIR.	1,10%
EMILIA ROMAGNA	16,87%	CAMPANIA	1,01%
VENETO	13,94%	SICILIA	0,78%
TOSCANA	7,79%	CALABRIA	0,70%
FRIULI VENEZIA GIULIA	6,60%	ABRUZZO E MOLISE	0,69%
MARCHE	4,94%	TRENTINO	0,31%
PIEMONTE, VALLE D'AOSTA E LIGURIA	3,87%	BCC RISPARMIO E PREVIDENZA S.G.R.p.A.	0,25%
LAZIO, UMBRIA E SARDEGNA	3,70%	BCC AUTONOME	0,05%
FEDERAZIONE PUGLIA BASILICATA	1,53%		

Milano, 25 febbraio 2020  
Il Consiglio di Amministrazione  
IL PRESIDENTE



***Coltiviamo i tuoi  
Interessi.***

*Fondo Comune  
d'investimento  
Investiper  
Azionario Globale*



***Relazione di Gestione al  
30 dicembre 2019***

## RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI SULLA GESTIONE DEL FONDO INVESTIPER AZIONARIO GLOBALE

Il Fondo, già BCC Selezione investimento, ha cambiato denominazione e politica di gestione a partire dal 13 maggio 2019. Il Fondo, del tipo ad accumulazione dei proventi, si caratterizza come Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto che investe esclusivamente in quote di altri Fondi, opportunamente diversificati e selezionati, gestiti da altre primarie società di gestione del risparmio, e si pone come obiettivo quello di incrementare le somme versate dai partecipanti in un orizzonte temporale di lungo periodo.

Il patrimonio del Fondo è costituito dalla sommatoria delle quote sottoscritte e rimborsate dagli Investitori e dai risultati conseguiti nella gestione del Fondo dalla Funzione Investimenti di BCC Risparmio&Previdenza s.g.r.

L'orizzonte temporale di permanenza consigliato è compreso tra i sei e i dieci anni.

Nell'attuazione della politica di investimento la SGR, nel rispetto della normativa vigente in materia, non potrà investire in parti di uno stesso OICR o di un suo comparto per un valore superiore al 20% del totale delle attività del Fondo.

Si dà inoltre atto che la variabilità del valore unitario della quota è determinata dall'andamento degli OICR in cui il Fondo è investito e pertanto, in un orizzonte temporale di medio/lungo periodo, i principali rischi ai quali l'investimento è soggetto, sono indirettamente quelli relativi ai mercati in cui gli OICR acquistati dal Fondo investono. Si sottolinea che la presente Relazione di gestione viene redatta al 30 Dicembre in quanto ultimo giorno di Borsa aperto e di calcolo del valore della quota. Il patrimonio del Fondo è aumentato nell'anno passando da 182 a 189 milioni di euro.

1) Nel periodo di riferimento (28/12/2018-30/12/2019), i mercati finanziari hanno riportato performance robuste. Gli indici azionari S&P500, EUROSTOXX 50 e Nikkei 225 hanno riportato, rispettivamente, ritorni totali del +32,2%, +30,1% e +20,7%, in valuta locale. In Eurozona, gli indici Bloomberg Barclays Investment Grade e High Yield hanno riportato, sul periodo, un ritorno totale del +6,2% e +11,3% rispettivamente. Su US, gli indici Bloomberg Barclays US Corporate e Bloomberg Barclays US Corporate High Yield, hanno avuto sul periodo una performance del +15% e +14,5% rispettivamente (in dollari USA). Sui mercati emergenti, i Governativi hanno generato un ritorno di ca. +13,5%, il comparto corporate dei mercati emergenti +13,2%, entrambi in dollari USA. Performance positiva del governativo USA, +1,71% l'indice Bloomberg Barclays US Gov (in dollari USA).

Il governativo tedesco (indice Bloomberg Barclays German Gov) ha registrato una performance di +3%, il governativo italiano +10,6% (indice Bloomberg Barclays Italy Gov). Nei primi nove mesi del 2019 i rendimenti del decennale americano e tedesco si sono compressi di ca. 120pb e 90pb, attestandosi sui minimi storici a 1,45% e -0,70%, prezzando un'elevata probabilità implicita che l'economia globale potesse andare in recessione come risultato della Trade War. Nel quarto trimestre dell'anno, con l'aumento delle probabilità di raggiungimento di un accordo commerciale tra Trump e Xi e i conseguenti benefici per l'economia globale, i rendimenti di Treasury e Bund sono risaliti di c. 40-50pb. Per quanto concerne l'Italia, il BTP si è confermato una delle migliori asset class dell'anno. Tra gennaio e maggio c'è stata una dialettica aggressiva tra i partiti di Governo (5Stelle e Lega) e la Commissione Europea relativamente alle richieste in materia di rispetto dei vincoli di bilancio. Tale dinamica è culminata con la proposta della Commissione di apertura di una procedura d'infrazione per debito eccessivo sull'intenzione del Governo italiano di voler portare il rapporto deficit/PIL al 2.5%. Lo spread si è infatti attestato in media a ca. 270pb, con rendimenti sul decennale attorno al 2,5%. In estate, la conferma di BCE nel supportare le economie periferiche in caso di difficoltà e l'avvicinamento nella coalizione di Governo verso una maggioranza meno euroscettica hanno portato il rendimento del decennale italiano a contrarsi di ca. 150pb, scendendo sotto l'1%. Tra settembre e dicembre il rendimento del BTP è in lieve risalita, dati un incremento dei rischi politici legati alla tenuta del Governo e dinamiche macroeconomiche sottostanti. Nel corso del 2019 le banche Centrali hanno giocato un ruolo cruciale nel supportare l'economia. BCE ha varato un robusto pacchetto di misure che comprende: i) la riduzione del tasso DEPO di 10pb a -0,5% ed estensione della guidance fintanto che l'inflazione non converga robustamente vs. il 2%, ii) QE per €20mld/mese di durata illimitata (condizionata al raggiungimento del target di inflazione sopracitato), iii) revisione dei termini del TLTRO-III con l'estensione da due a tre anni della scadenza e taglio di 10pb dei tassi di finanziamento e iv) introduzione di un meccanismo di «tiering» per attenuare l'effetto del tasso Depo negativo sui margini delle banche (con un risparmio di ca. €2,2mld aggregato). La Fed ha tagliato i tassi di 75pb per supportare il ciclo economico in deterioramento. Sul

fronte Trade War, dopo l'escalation del primo semestre, Stati Uniti e Cina sembrerebbero aver raggiunto un accordo di massima (c.d. "Fase Uno"). Xi ha acconsentito a: i) acquistare beni agricoli, energia e servizi generici per almeno \$200mld nei prossimi 2 anni per ridurre il deficit commerciale USA di ca. \$400mld e ii) sospendere l'imposizione di dazi del 25% sulle auto USA. Trump ha: i) cancellato i dazi del 15% su ca. \$160mld di import a decorrere da dicembre, ii) ridotto al 7,5% (dal 15%) i dazi su ca. \$120mld di beni e servizi scattati a settembre. La Cina inoltre si impegna a mantenere il cambio sotto controllo e a facilitare l'ingresso delle banche statunitensi nel mercato finanziario. Sul fronte Brexit, sembra ormai definitivamente svanito il rischio di un'uscita "disordinata" del Regno Unito dall'Unione Europea. Gli effetti della guerra commerciale hanno impattato il livello globale dei commerci, con particolare danno per il comparto industriale e manifatturiero, come testimoniato dal calo dei PMI. Complessivamente, consumi e mercato del lavoro hanno esibito una decisa resilienza al rallentamento del ciclo economico. Per quanto concerne i mercati emergenti, le vicende di politica interna in Argentina e Hong Kong hanno contribuito a destabilizzare i mercati, ma senza di fatto creare situazioni di contagio sistemico.

Il processo di adattamento degli asset del Fondo alla nuova politica di investimento è durato circa due settimane, portando il portafoglio a pieno regime intorno 25 maggio. Il portafoglio, investito secondo la logica dei fattori, è suddiviso in tre parti dove in ognuna di queste sono presenti le esposizioni ai seguenti cinque fattori: size, value, quality, low volatility e momentum. I tre sotto-portafogli hanno rispettivamente un'esposizione al mercato azionario globale, a quello statunitense e a quello europeo.

Durante l'anno sono avvenuti due ribilanciamenti del modello tattico fattoriale dove è stato sovrappesato il fattore Minimum Volatility e sotto pesato quello Value.

- 2) Tra gli eventi rilevanti afferenti l'OICR si segnalano il già citato cambio di denominazione e le relative modifiche di regolamento del Fondo che hanno

abbassato il profilo di rischio del fondo da alto a medio-alto rischio.

- 3) Lo stile di gestione adottato dalla SGR è orientato a variare l'allocazione tattica in funzione di valutazioni fondamentali macro e microeconomiche legate alle dinamiche dei contesti economici e dei mercati.

Sul contesto di mercato rimangono costruttivi, nonostante la forte e diffusa incertezza politica deflagrata nel 2018 e proseguita nel 2019, sebbene alcune evoluzioni positive (nuovo governo in Italia, dialogo che prosegue tra USA e Cina, possibile estensione o accordo sulla Brexit) abbiano consentito ai mercati azionari e obbligazionari, anche con il supporto delle politiche monetarie, di recuperare le forti perdite del 2018. Rimangono anche moderatamente positivi sulle prospettive dell'inflazione, grazie a fondamentali che rimangono positivi per le principali economie sviluppate, sebbene sarà cruciale uscire prima possibile dall'attuale incertezza politica. Questo potrebbe creare una moderata pressione al rialzo sulle obbligazioni a lunga scadenza, soprattutto governative, sulle quali, nella prima parte dell'anno, l'orientamento è negativo.

- 4) È stato fatto uso di società del gruppo per intermediazione di ETF e valute. Dopo la chiusura dell'esercizio non sono avvenuti fatti di rilievo che possano avere effetti sulla gestione.
- 5) L'attività di collocamento delle quote del Fondo è avvenuta tramite la rete delle Banche di Credito Cooperativo.
- 6) La variazione della quota dal 28/12/2018 al 30/12/2019, al netto delle commissioni di gestione e delle altre spese che gravano sul Fondo (circa 2,302% su base annua), è stata positiva di 17,92%. La performance del Fondo dal 13 maggio (data cambio di regolamento) è di 7,28%. Al lordo delle spese, la performance è stata positiva.
- 7) Dopo la chiusura dell'esercizio non sono avvenuti fatti di rilievo che possano avere effetti sulla gestione.
- 8) La gestione ha fatto ricorso alle opportunità di investimento tramite prodotti derivati, in particolare contratti a termine su divisa (non quotati), futures su indici azionari europei e americani.

## SITUAZIONE PATRIMONIALE

Situazione al 30/12/2019

Situazione a fine esercizio prec.

ATTIVITÀ	Valore complessivo	In perc. del totale attività	Valore complessivo	In perc. del totale attività
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	<b>152.989.699</b>	<b>78,618</b>	<b>142.197.237</b>	<b>77,665</b>
A1 Titoli di debito				
A1.1 Titoli di stato				
A1.2 Altri				
A2 Titoli di capitale				
A3 Parti di O.I.C.R.	152.989.699	78,618	142.197.237	77,665
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>				
B1 Titoli di debito				
B2 Titoli di capitale				
B3 Parti di O.I.C.R.				
<b>C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>	<b>1.239.127</b>	<b>0,637</b>	<b>1.508.968</b>	<b>0,824</b>
C1 Margini presso organismi di compensazione e garanzia	1.239.127	0,637	1.101.784	0,602
C2 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati			407.184	0,222
C3 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>				
D1 A vista				
D2 Altri				
<b>E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>				
<b>F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ</b>	<b>16.648.002</b>	<b>8,555</b>	<b>13.517.864</b>	<b>7,384</b>
F1 Liquidità disponibile	16.842.077	8,655	12.888.824	7,040
F2 Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	7.708	0,004	66.593.494	36,372
F3 Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-201.783	-0,104	-65.964.454	-36,028
<b>G. ALTRE ATTIVITÀ</b>	<b>23.722.073</b>	<b>12,190</b>	<b>25.865.601</b>	<b>14,127</b>
G1 Ratei attivi	6.945	0,004	7.264	0,004
G2 Risparmio di imposta	23.715.128	12,186	25.858.337	14,123
G3 Altre				
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	<b>194.598.901</b>	<b>100,000</b>	<b>183.089.670</b>	<b>100,000</b>

(segue)

## SITUAZIONE PATRIMONIALE

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30/12/2019 Valore complessivo	Situazione a fine esercizio prec. Valore complessivo
<b>H. FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>		
<b>I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>		
<b>L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>		
L1 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
<b>M. DEBITI VERSO PARTECIPANTI</b>	<b>1.029.195</b>	<b>235.518</b>
M1 Rimborsi richiesti e non regolati	1.029.195	235.518
M2 Proventi da distribuire		
M3 Altri		
<b>N. ALTRE PASSIVITÀ</b>	<b>4.194.777</b>	<b>374.524</b>
N1 Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	4.026.707	333.845
N2 Debiti di imposta	153.802	25.780
N3 Altre	14.268	14.899
<b>TOTALE PASSIVITÀ</b>	<b>5.223.972</b>	<b>610.042</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO</b>	<b>189.374.929</b>	<b>182.479.628</b>
<b>Numero delle quote in circolazione</b>	<b>35.706.299,280</b>	<b>40.565.280,644</b>
<b>Valore unitario delle quote</b>	<b>5,304</b>	<b>4,498</b>

<b>Movimenti delle quote nell'esercizio</b>	
Quote emesse	2.533.629,852
Quote rimborsate	-7.392.611,216

## SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 30/12/2019		Relazione esercizio precedente	
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	<b>41.062.123</b>		<b>-20.851.096</b>	
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI	106.611			
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito				
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale				
A1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.	106.611			
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI	20.506.498		-1.530.810	
A2.1 Titoli di debito				
A2.2 Titoli di capitale				
A2.3 Parti di O.I.C.R.	20.506.498		-1.530.810	
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE	14.553.137		-19.688.827	
A3.1 Titoli di debito				
A3.2 Titoli di capitale				
A3.3 Parti di O.I.C.R.	14.553.137		-19.688.827	
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	5.895.877		368.541	
<b>Risultato gestione strumenti finanziari quotati</b>		<b>41.062.123</b>		<b>-20.851.096</b>
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>				
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI				
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito				
B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale				
B1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.				
B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI				
B2.1 Titoli di debito				
B2.2 Titoli di capitale				
B2.3 Parti di O.I.C.R.				
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE				
B3.1 Titoli di debito				
B3.2 Titoli di capitale				
B3.3 Parti di O.I.C.R.				
B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
<b>Risultato gestione strumenti finanziari non quotati</b>				
<b>C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA</b>	<b>185.304</b>		<b>-3.739.260</b>	
C1. RISULTATI REALIZZATI	185.304		-2.639.168	
C1.1 Su strumenti quotati	185.304		-2.639.168	
C1.2 Su strumenti non quotati				
C2. RISULTATI NON REALIZZATI			-1.100.092	
C2.1 Su strumenti quotati			-1.100.092	
C2.2 Su Strumenti non quotati				
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>				
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI				

(segue)

## SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 30/12/2019		Relazione esercizio precedente	
<b>E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI</b>	<b>-1.935.494</b>		<b>-4.965.455</b>	
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA	-1.889.385		-6.051.361	
E1.1 Risultati realizzati	-1.889.385		-6.541.759	
E1.2 Risultati non realizzati			490.398	
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA			369.182	
E2.1 Risultati realizzati			369.182	
E2.2 Risultati non realizzati				
E3. LIQUIDITA'	-46.109		716.724	
E3.1 Risultati realizzati	-12.212		662.671	
E3.2 Risultati non realizzati	-33.897		54.053	
<b>F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE</b>				
F1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE				
F2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI				
<b>Risultato lordo della gestione di portafoglio</b>		<b>-39.311.933</b>		<b>-29.555.811</b>
<b>G. ONERI FINANZIARI</b>	<b>-49.823</b>		<b>-66.385</b>	
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-137		-111	
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI	-49.686		-66.274	
<b>Risultato netto della gestione di portafoglio</b>		<b>39.262.110</b>		<b>-29.622.196</b>
<b>H. ONERI DI GESTIONE</b>	<b>-7.744.140</b>		<b>-4.464.365</b>	
H1. PROVVIGIONI DI GESTIONE SGR	-7.345.608		-4.076.596	
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-101.897		-112.643	
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-229.383		-253.511	
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-22.126		-11.118	
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-45.126		-10.497	
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO (cfr. Tit. V, Cap. 1, Sez. II, para.3.3.1)				
<b>I. ALTRI RICAVI ED ONERI</b>	<b>66.480</b>		<b>57.013</b>	
I1. Interessi attivi su disponibilità liquide	70.254		57.015	
I2. Altri ricavi	76			
I3. Altri oneri	-3.850		-2	
<b>Risultato della gestione prima delle imposte</b>		<b>31.584.450</b>		<b>-34.029.548</b>
<b>L. IMPOSTE</b>				
L1. Imposta sostitutiva a carico dell'esercizio				
L2. Risparmio di imposta				
L3. Altre imposte				
<b>Utile/Perdita dell'esercizio</b>		<b>31.584.450</b>		<b>-34.029.548</b>

## RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO INVESTIPER AZIONARIO GLOBALE

<b>INDICE DELLA NOTA INTEGRATIVA</b>	<b>PARTE A - ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA</b>	<b>16</b>
	<b>PARTE B - LE ATTIVITÀ, LE PASSIVITÀ E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO</b>	<b>18</b>
	Sezione I - Criteri di valutazione	18
	Sezione II - Le attività	19
	Sezione III - Le passività	23
	Sezione IV - Il valore complessivo netto	24
	Sezione V - Altri dati patrimoniali	25
	<b>PARTE C - IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO</b>	<b>26</b>
	Sezione I - Strumenti finanziari quotati e non quotati e relative operazioni di copertura	26
	Sezione II - Depositi bancari	26
	Sezione III - Altre operazioni di gestione e oneri finanziari	27
	Sezione IV - Oneri di gestione	28
	Sezione V - Altri ricavi ed oneri	29
	Sezione VI - Imposte	29
	<b>PARTE D - ALTRE INFORMAZIONI</b>	<b>30</b>

### NOTA INTEGRATIVA

#### PARTE A

##### ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA

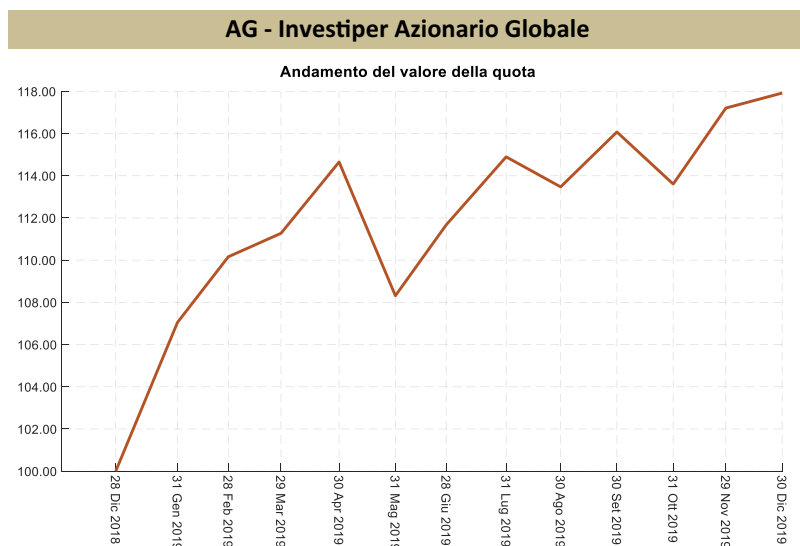
La tabella di seguito riportata, sintetizza l'attività di collocamento delle quote avvenuta nel 2019 evidenziandone i valori medi, minimi e massimi, mentre il successivo grafico evidenzia l'andamento del valore della quota dal 28.12.18 al 30.12.19:

TABELLA QUOTE			
Descrizione	Relazione al 30.12.2019	Relazione al 28.12.2018	Relazione al 29.12.2017
Valore quota inizio esercizio	4,498	5,329	4,698
Valore quota fine esercizio	5,304	4,498	5,329
Performance netta dell'esercizio	17,919	-15,594	13,431
Performance del benchmark di riferimento			
Valore massimo della quota	5,351	5,589	5,335
Valore minimo della quota	4,474	4,451	4,698

Per quanto riguarda i principali eventi che hanno influito sul valore della quota si rimanda a quanto già dettagliatamente esposto nella relazione degli amministratori.

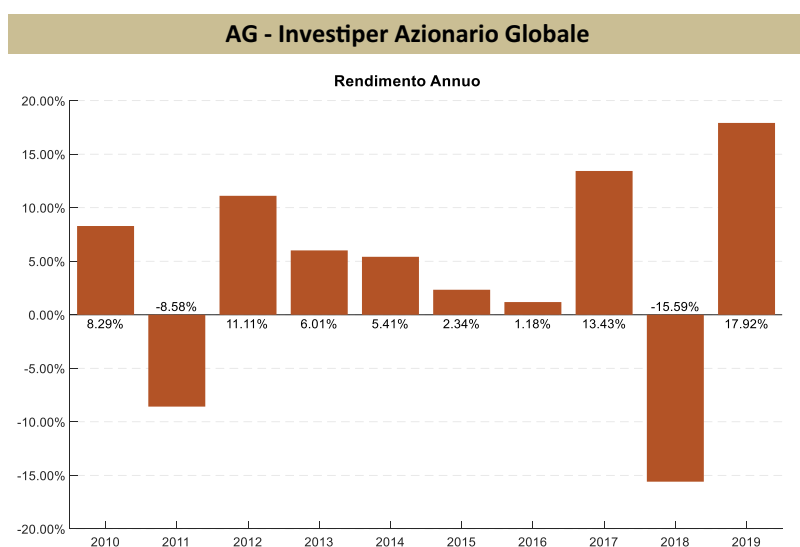


## Andamento del valore della quota del Fondo Investiper Azionario Globale dal 28.12.18 al 30.12.19



## Rendimento annuo del Fondo Investiper Azionario Globale dal 2010 al 2019

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 che è a carico dell'investitore.



## Tracking Error Volatility

Il dato non è disponibile perché al Fondo non è assegnato un benchmark di riferimento.

## Esposizione al rischio del Fondo

La funzione di Risk Management svolge un'attività di controllo sui rischi assunti nell'attività di gestione dei patrimoni e sulla coerenza dell'operatività con gli obiettivi di rischio-rendimento, definiti in occasione delle scelte di allocazione dei portafogli.

Per il monitoraggio ex-ante del rischio ci si avvale di un modello di simulazione storica, calibrato periodicamente tramite tecniche di back-testing, che fornisce i valori di VaR (Value at Risk - stima di massima perdita potenziale attesa).

Nello specifico si tratta di un fondo flessibile. Le stime di VaR, impostate con un intervallo di confidenza del 99% e su un orizzonte temporale di un mese, nel corso dell'anno hanno riportato i valori che seguono, relativamente ai principali fattori di rischio individuabili:

Il rischio totale di mercato, misurato dalla statistica di VAR storico, in media è stato pari a: 8.13% (min: 0.00% - max: 9.26%).

Il rischio azionario, misurato dalla componente specifica della statistica di VAR storico, in media è stato pari a: 8.45% (min: 0.00% - max: 10.71%).

Il rischio di tasso di interesse, misurato dalla componente specifica della statistica di VAR storico, in media è stato pari a: 0.00% (min: 0.00% - max: 0.01%).

Il rischio di tasso di interesse e di credito (spread), misurato dalla componente specifica della statistica di VAR storico, in media è stato pari a: 0.00% (min: 0.00% - max: 0.01%).

Il rischio valutario, misurato dalla componente specifica della statistica di VAR storico, in media è stato pari a: 3.81% (min: 0.00% - max: 5.28%).

Per contro la volatilità storica annualizzata, dall'inizio dell'operatività del fondo, è del 12.20%.

Per quanto riguarda le strategie di copertura si segnala che mediamente il 14.87% del portafoglio è stato esposto al rischio di cambio; con una percentuale media di copertura pari al 82.31% dell'esposizione.

### LE ATTIVITÀ, LE PASSIVITÀ E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO

La relazione della gestione dei fondi, è composta da una sezione 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 del 24 febbraio 1998 e al provvedimento di Banca d'Italia de 19 gennaio 2015 e successive modifiche.

#### Sezione I - Criteri di Valutazione

Nella redazione della Relazione di gestione sono state applicate le istruzioni di vigilanza e i principi contabili generalmente accettati in materia di Fondi Comuni d'Investimento Mobiliare. Essi sono coerenti con quelli utilizzati nel corso dell'esercizio per la predisposizione dei prospetti di calcolo del valore della quota e della relazione semestrale. Tali principi sono così riassunti:

##### 1) Registrazione delle operazioni

- le operazioni di acquisto, sottoscrizione e vendita di titoli sono contabilizzate nel portafoglio del Fondo alla data di effettuazione dell'operazione, indipendentemente dalla data di regolamento della stessa. Le quantità esposte nei prospetti al 30 dicembre 2019 sono comprensive dei titoli in portafoglio, rettificati in più o in meno per i contratti conclusi alla data anche se non ancora regolati secondo gli usi di Borsa. Tali contratti, registrati in contropartita nella posizione netta di liquidità, sono andati regolarmente a buon fine;
- gli interessi sui conti correnti, al netto delle ritenute d'imposta, qualora dovute, e sui titoli vengono registrati secondo il principio della competenza temporale mediante la rilevazione dei ratei attivi;
- i dividendi su titoli azionari sono rilevati ed imputati il giorno di quotazione ex stacco dividendo del titolo cui si riferiscono;
- gli altri proventi nonché gli oneri di gestione vengono registrati secondo il principio della competenza temporale mediante la rilevazione di ratei attivi e passivi.

##### 2) Valutazione dei valori mobiliari

- i valori mobiliari quotati di emittenti italiani sono valutati in base all'ultimo prezzo disponibile sul relativo mercato di trattazione, che per le azioni è il prezzo di riferimento;
- i valori mobiliari quotati di emittenti esteri sono valutati in base all'ultimo prezzo disponibile rilevato nei relativi mercati ufficiali o regolamentati dove gli stessi sono trattati, del giorno cui si riferisce il calcolo del valore unitario della quota del Fondo. I prezzi espressi in divise diverse dall'Euro sono convertiti ai tassi di cambio World Market (WM) resi disponibili sul circuito informativo di Reuters;
- i valori mobiliari e le altre attività finanziarie non quotati sono valutati secondo il loro presumibile va-

lore di realizzo sul mercato, individuato su un'ampia base di elementi di informazione, oggettivamente considerati dagli Amministratori della Società di Gestione, concernenti sia la situazione dell'emittente sia quella di mercato come previsto dai criteri stabiliti dalla Banca d'Italia.

In linea di principio, i titoli azionari ammessi alla negoziazione sui mercati regolamentati, devono essere riclassificati tra i non quotati qualora il titolo sia sospeso dalle negoziazioni per un periodo superiore a sei mesi o nell'ipotesi in cui il prezzo di chiusura rimanga identico per un periodo superiore ai sei mesi.

I titoli obbligazionari ammessi alla negoziazione sui mercati regolamentati vanno riclassificati tra i non quotati quando il titolo è sospeso dalla negoziazione per un periodo superiore ai sei mesi oppure, qualora a fronte di una vita residua superiore a tre mesi, il volume delle negoziazioni sia nullo o il prezzo di chiusura sia identico per un periodo di sei mesi.

- gli OICR sono valutati utilizzando l'ultimo prezzo reso disponibile dalla società di gestione;
- le operazioni relative a tecniche e strumenti negoziali aventi per oggetto valori mobiliari finalizzati alla buona gestione del Fondo vengono valutati secondo criteri stabiliti dalla Banca d'Italia. In particolare:
  - a) i premi venduti e le opzioni emesse sono ricompresi tra le passività e valutati al prezzo corrente, se quotati, oppure secondo i criteri fissati dalla Banca d'Italia;
  - b) i premi e le opzioni acquistate sono computati tra le attività e valutati al prezzo corrente, se quotati, oppure secondo i criteri fissati dalla Banca d'Italia;
  - c) la vendita o l'acquisto di futures su titoli azionari o su indici influenzano il valore netto del Fondo attraverso la corresponsione o l'incasso giornaliero dei margini di variazione. Il saldo tra i differenziali positivi e negativi trova riscontro nell'apposita voce reddituale;
- gli utili e le perdite realizzati sulla vendita di titoli, così come le plusvalenze e le minusvalenze su titoli in portafoglio, sono calcolati sulla base della differenza tra il costo medio di acquisto dei titoli dell'esercizio, ponderato con i valori delle rimanenze iniziali, ed i prezzi di vendita o le quotazioni rilevate;
- le differenze di cambio derivanti dalla conversione delle voci espresse in valuta estera sono contabilizzate in specifici conti valutari, distinguendo quelle realizzate da quelle di valutazione;
- le commissioni di acquisto e di vendita corrisposte alle Società di Intermediazione Mobiliare e agli altri intermediari, con riferimento al mercato domestico, sono contabilizzate come voce di costo nella sezione reddituale.

##### 3) Regime fiscale

Sui redditi di capitale realizzati derivanti dalla partecipazione al Fondo è applicata una ritenuta del 26%. La

ritenuta è applicata sull'ammontare dei proventi distribuibili in costanza di partecipazione al Fondo e sull'ammontare dei proventi compresi nella differenza tra il valore di rimborso, liquidazione o cessione delle quote e il costo medio ponderato di sottoscrizione o acquisto delle quote medesime, al netto del 51,92% della quota dei proventi riferibili alle obbligazioni e agli altri titoli pubblici italiani ed equiparati, alle obbligazioni emesse dagli Stati esteri inclusi nella white list e alle obbligazioni emesse da enti territoriali dei suddetti Stati (al fine di garantire una tassazione dei predetti proventi nella misura del 12,50%).

I proventi riferibili ai predetti titoli pubblici italiani e esteri sono determinati in proporzione alla percentuale media dell'attivo investita direttamente, o indiretta-

mente per il tramite di altri organismi di investimento (italiani ed esteri comunitari e non armonizzati soggetti a vigilanza istituiti in Stati UE e SEE inclusi nella white list), nei titoli medesimi. La percentuale media, applicabile in ciascun semestre solare, è rilevata sulla base degli ultimi due prospetti, semestrali o annuali, redatti entro il semestre solare anteriore alla data di distribuzione dei proventi, di riscatto, cessione o liquidazione delle quote ovvero, nel caso in cui entro il predetto semestre ne sia stato redatto uno solo sulla base di tale prospetto.

La stima della percentuale dei titoli white list calcolata sul totale attivo è pari a 0%; il dato non tiene conto della medesima percentuale degli OICR in cui il Fondo risulta investito poiché tale informazione non è disponibile alla data della relazione.

## Sezione II - Le attività

Le tabelle di seguito riportate sintetizzano la ripartizione degli investimenti per settore, area geografica, mercato di quotazione.

<b>ELENCO DEI PRINCIPALI STRUMENTI FINANZIARI IN PORTAFOGLIO IN ORDINE DECRESCENTE DI VALORE</b>				
Denominazione	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% sul tot. attività
ISHARES EDGE MSCI WORLD MINIMUM VOLATILI	EUR	624.060,000	29.128.000	14,968
AMUNDI ETF MSCI USA MINIMUM VOL FACT	EUR	294.190,000	18.380.991	9,446
XTR MSCI USD-1C-ACC	EUR	408.793,000	15.239.803	7,831
ISHARES EDGE MSCI WORLD MON FAC ETF	EUR	357.048,000	14.615.760	7,511
XTR W VAL USD-1C-AC	EUR	442.525,000	13.286.813	6,828
UBS ETF MSCI USA VALUE	EUR	148.175,000	11.116.088	5,712
ISH USA QLTY USD-AC	EUR	1.520.900,000	10.831.850	5,566
ISHS USA MOM USD-AC	EUR	1.200.042,000	9.205.522	4,731
AMUNDI MSCI EUROPE VALUE FACTOR ETF	EUR	27.235,000	6.358.011	3,267
XTRACKERS MSCI EUROPE SMALL CAP ETF	EUR	122.450,000	5.981.070	3,074
AMUNDI MSCI EUR MOMEN FACT ETF	EUR	69.575,000	4.847.986	2,491
AMUNDI ETF MSCI EUROPE QUALITY FACT ETF	EUR	53.955,000	4.212.267	2,165
ISHS WRL SM USD-AC	EUR	797.280,000	3.952.117	2,031
ISHARES MSCI USA SMALL CAP UCITS ETF-VCI	EUR	12.323,000	3.937.815	2,024
AMUNDI MSCI EUROPE MIN VOL ETF	EUR	17.130,000	1.895.606	0,974
TORCH OFFSHORE INC DEFAULT	USD	2.500,000		

## II.1 STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI

RIPARTIZIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI PER PAESE DI RESIDENZA DELL'EMITTENTE				
	Paesi di residenza dell'emittente			
	Italia	Altri paesi UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
<b>Titolo di debito:</b>				
- di Stato				
- di altri enti pubblici				
- di banche				
- di altri				
<b>Titoli di capitale:</b>				
- con diritto di voto				
- con voto limitato				
- altri				
<b>Parti di O.I.C.R.:</b>				
- OICVM		23.294.940	129.694.759	
- FIA aperti retail				
- altri				
<b>Totali:</b>				
- in valore assoluto		<b>23.294.940</b>	<b>129.694.759</b>	
- in percentuale del totale delle attività		<b>11,970</b>	<b>66,647</b>	

RIPARTIZIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI PER MERCATO DI QUOTAZIONE				
	Mercato di quotazione			
	Italia	Paesi UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli quotati		152.989.699		
Titoli in attesa di quotazione				
<b>Totali:</b>				
- in valore assoluto		<b>152.989.699</b>		
- in percentuale del totale delle attività		<b>78,618</b>		

MOVIMENTI DELL'ESERCIZIO		
	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
<b>Titoli di debito:</b>		
- Titoli di Stato		
- altri		
Titoli di capitale		
Parti di O.I.C.R.	182.103.403	206.370.576
<b>Totale</b>	<b>182.103.403</b>	<b>206.370.576</b>

RIPARTIZIONE % DEGLI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI PER SETTORE ATTIVITÀ ECONOMICA			
Settore	Titoli di capitale	Titoli di debito	Parti di O.I.C.R.
Alimentare - Agricolo			
Assicurativo			
Bancario			
Cartario - Editoriale			
Cementi - Costruzioni			
Chimico			
Commercio			
Comunicazioni			
Elettronico-Energetico			
Finanziario			43,491
Immobiliare - Edilizio			
Meccanico - Automobilistico			
Minerale - Metallurgico			
Tessile			
Enti pubblici tit. Stato			
Energetico			
Diversi			35,127
<b>Totali:</b>			<b>78,618</b>

Le percentuali esposte sono calcolate prendendo come riferimento il totale attività del fondo.

## II.2 STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di tale natura.

## II.3 TITOLI DI DEBITO

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di tale natura.

## II.4 STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

VALORE PATRIMONIALE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI			
	Margini	Strumenti Finanziari Quotati	Strumenti Finanziari Non Quotati
<b>Operazioni su tassi di interesse:</b> - Futures su titoli di debito, tassi e altri contratti simili - Opzioni su tassi e altri contratti simili - Swap e altri contratti simili			
<b>Operazioni su tassi di cambio:</b> - Futures su valute e altri contratti simili - Opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - Swap e altri contratti simili			
<b>Operazioni su titoli di capitale:</b> - Futures su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili - Opzioni su titoli di capitali e altri contratti simili - Swap e altri contratti simili	1.239.127		
<b>Altre operazioni:</b> - Futures - Opzioni - Swap			

STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI PER CONTROPARTE					
Tipologia dei contratti	Controparte dei contratti				
	Banche italiane	SIM	Banche e imprese di investimento di paesi OCSE	Banche e imprese di investimento di paesi non OCSE	Altre controparti
<b>Operazioni su tassi di interesse:</b> - Futures su titoli di debito, tassi e altri contratti simili - Opzioni su tassi e altri contratti simili - Swap e altri contratti simili					
<b>Operazioni su tassi di cambio:</b> - Futures su valute e altri contratti simili - Opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - Swap e altri contratti simili					
<b>Operazioni su titoli di capitale:</b> - Futures su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili - Opzioni su titoli di capitali e altri contratti simili - Swap e altri contratti simili			1.239.127		
<b>Altre operazioni:</b> - Futures - Opzioni - Swap					

## ATTIVITÀ RICEVUTE IN GARANZIA

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di tale natura.

### II.5 DEPOSITI BANCARI

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di tale natura.

### II.6 PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di tale natura.

### II.7 OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di tale natura.

### II.8 POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ

La posizione netta di liquidità è così composta:

POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ	
	Totale
<b>Liquidità disponibile:</b> Custodia presso la Banca Depositaria, si riferisce a: conto corrente ordinario di cui euro di cui valuta conto corrente operatività futures	13.689.740 3.152.337
<b>Liquidità da ricevere per operazioni da regolare:</b> crediti di operazioni stipulate ma non ancora regolate alla data della Relazione in euro in divisa	3.205 4.503
<b>Liquidità impegnata per operazioni da regolare:</b> debiti da operazioni stipulate ma non ancora regolate alla data della Relazione in euro in divisa	-51.615 -150.168
<b>Totale posizione netta di liquidità</b>	<b>16.648.002</b>

## II.9 ALTRE ATTIVITÀ

Di seguito è riportata la tabella che illustra la composizione delle altre attività:

ALTRE ATTIVITÀ	
	Importo
<b>Ratei attivi per:</b>	
Interessi su disponibilità liquide	6.945
Interessi su titoli di Stato	
Interessi su titoli di debito	
Proventi Pct	
Depositi Bancari	
Ratei attivo premio cds	
<b>Risparmio di imposta:</b>	
Risparmio imposta esercizio	
Risparmio imposta degli esercizi precedenti	23.715.128
<b>Altre:</b>	
Cedole e Dividendi da incassare	
Retrocessioni da OICR da incassare	
Crediti inesigibili	
Crediti commissioni collocatori	
<b>Totale</b>	<b>23.722.073</b>

La tabella sopra esposta, evidenzia un credito d'imposta maturato negli anni precedenti che pesa per il 12,19% sull'attivo in gestione. Tali valori, che attualmente costituiscono un credito infruttifero verso l'Erario, saranno compensati coi i debiti d'imposta dovuti sui redditi di capitale pervenuti dalla partecipazione al Fondo.

## Sezione III - Le passività

### III.1 FINANZIAMENTI RICEVUTI

A fine anno non si rilevano operazioni di tale natura.

### III.2 PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di tale natura.

### III.3 OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di tale natura.

### III.4 STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

A fine esercizio il Fondo non deteneva strumenti finanziari di tale natura.

### III.5 DEBITI VERSO PARTECIPANTI

RIMBORSI RICHIESTI E NON REGOLATI		
Data regolamento del rimborso	Data valuta	Importo
20 Dicembre 2019	02 Gennaio 2020	297.159
23 Dicembre 2019	03 Gennaio 2020	192.938
27 Dicembre 2019	07 Gennaio 2020	295.079
30 Dicembre 2019	08 Gennaio 2020	244.019

### III.6 ALTRE PASSIVITÀ

ALTRE PASSIVITÀ	
	Importo
<b>Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati per:</b>	
- commissioni Società di Gestione	306.226
- Commissioni calcolo Nav	24.768
- commissioni di Banca Depositaria	19.048
- spese di revisione	7.814
- spese di pubblicazione prospetti ed informativa al pubblico	10.944
- commissioni di incentivo	3.657.907
- contributo Consob	
<b>Debito d'imposta</b>	<b>153.802</b>
<b>Altre:</b>	
- debiti per oneri finanziari	14.268
<b>Totale</b>	<b>4.194.777</b>

La voce debito d'imposta si riferisce alle imposte applicate sui proventi realizzati dalla clientela nel corso del mese di dicembre che saranno oggetto di liquidazione secondo le scadenze fiscali previste.

### Sezione IV - Il valore complessivo netto

La composizione del patrimonio netto, alla fine del periodo si configura nel seguente modo:

VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO				
		Anno 2019	Anno 2018	Anno 2017
Patrimonio netto a inizio periodo		182.479.628	232.848.839	230.915.744
Incrementi:	Sottoscrizioni:			
	- sottoscrizioni singole	600.368	1.646.100	1.833.816
	- piani di accumulo	11.738.036	11.313.443	10.579.965
	- switch in entrata	452.609	2.837.085	3.256.075
	- switch da fusione			
	Reinvestimento cedola			
	Risultato positivo della gestione	31.584.450		29.494.310
Decrementi:	Rimborsi:			
	- riscatti	18.410.129	28.533.157	37.618.331
	- piani di rimborso	18.441.584	576.073	
	- switch in uscita	628.449	3.027.061	5.612.740
	Proventi distribuiti			
	Risultato negativo della gestione		34.029.548	
<b>Patrimonio netto a fine periodo</b>		<b>189.374.929</b>	<b>182.479.628</b>	<b>232.848.839</b>
Numero totale quote in circolazione		35.706.299,280	40.565.280,644	43.690.664,463
Numero quote detenute da investitori qualificati		700,958	984,801	184.493,320
Numero quote detenute da soggetti non residenti		45.122,713	105.028,932	75.433,785



## Sezione V - Altri dati patrimoniali

PROSPETTO DEGLI IMPEGNI ASSUNTI DAL FONDO		
	Ammontare dell'impegno	
	Valore assoluto	% del valore complessivo netto
<b>Operazioni su tassi di interesse:</b> Futures su titoli di debito, tassi e altri contratti simili Opzioni su tassi e altri contratti simili Swap e altri contratti simili		
<b>Operazioni su tassi di cambio:</b> Futures su valute e altri contratti simili Opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili Swap e altri contratti simili		
<b>Operazioni su titoli di capitale:</b> Futures su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili Opzioni su titoli di capitali e altri contratti simili Swap e altri contratti simili	27.950.114	14,759
<b>Altre operazioni:</b> Futures e contratti simili Opzioni e contratti simili Swap e contratti simili		

Le attività/passività in valuta sono così sintetizzate:

	Attività				Passività		
	Strumenti Finanziari	Depositi Bancari	Altre attività	TOTALE	Finanziamenti Ricevuti	Altre passività	TOTALE
EURO	153.348.085		37.356.458	190.704.543		-5.223.862	-5.223.862
LIRA STERLINA INGLESE			22	22			
JPY GIAPPONESE	222.910		478.533	701.443		-110	-110
DOLLARO USA	657.831		2.535.062	3.192.893			
<b>Totale</b>	<b>154.228.826</b>		<b>40.370.075</b>	<b>194.598.901</b>		<b>-5.223.972</b>	<b>-5.223.972</b>

## PARTE C

### IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO

#### Sezione I - Strumenti finanziari quotati e non quotati e relative operazioni di copertura

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

Il risultato delle sottovoci della sezione reddituale della relazione di gestione relativo agli utili/perdite da realizzi e alle plus/ minusvalenze su strumenti finanziari quotati e non quotati (sottovoci A2/A3 e B2/B3, rispettivamente) può essere illustrato secondo il seguente schema:

<b>RISULTATO OPERAZIONI SU STRUMENTI FINANZIARI</b>				
Risultato complessivo delle operazioni su:	Utile/ Perdita da realizzo	Di cui: per variazioni dei tassi di cambio	Plus/ Minusvalenze	Di cui: per variazioni dei tassi di cambio
<b>A Strumenti finanziari quotati:</b>	20.506.498	1.011.353	14.553.137	
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale				
3. Parti di O.I.C.R.	20.506.498	1.011.353	14.553.137	
- OICVM	20.506.498	1.011.353	14.553.137	
- FIA				
<b>B Strumenti finanziari non quotati:</b>				
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale				
3. Parti di O.I.C.R.				

##### I.2 STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

Il risultato delle sottovoci A4, B4, C1 e C2 della sezione reddituale della relazione di gestione, scomposto in base alla natura dei contratti derivati (diversi da quelli su tassi di cambio), è rappresentato secondo la tabella seguente, distinguendo tra i risultati realizzati e quelli rivenienti dalla valutazione alla fine dell'esercizio:

<b>RISULTATO DEGLI STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>				
	Con finalità di copertura (sottovoci A4 e B4)		Senza finalità di copertura (sottovoci C1 e C2)	
	Risultati realizzati	Risultati non realizzati	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
<b>Operazioni su tassi di interesse:</b>				
- Futures su titoli di debito, tassi e altri contratti simili				
- Opzioni su tassi e altri contratti simili				
- Swap e altri contratti simili				
<b>Operazioni su titoli di capitale:</b>				
- Futures su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili	5.397.021		185.304	
- Opzioni su titoli di capitali e altri contratti simili	498.856			
- Swap e altri contratti simili				
<b>Altre operazioni:</b>				
- Futures				
- Opzioni				
- Swap				

#### Sezione II - Depositi bancari

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di tale natura.

## Sezione III - Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

### III.1 RISULTATO PRONTI CONTRO TERMINE

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di tale natura.

### III.2 RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI

Il risultato delle operazioni in oggetto può essere così illustrato:

<b>RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI</b>		
<b>OPERAZIONI DI COPERTURA</b>	<b>Risultati realizzati</b>	<b>Risultati non realizzati</b>
Operazioni a termine	-1.889.385	
<b>Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio:</b>		
- Futures su valute e altri contratti simili		
- Opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
- Swap e altri contratti simili		
<b>OPERAZIONE NON DI COPERTURA</b>	<b>Risultati realizzati</b>	<b>Risultati non realizzati</b>
Operazioni a termine		
<b>Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio non aventi finalità di copertura:</b>		
- Futures su valute e altri contratti simili		
- Opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
- Swap e altri contratti simili		
<b>LIQUIDITÀ</b>	<b>-12.212</b>	<b>-33.897</b>

### III.3 INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI

<b>INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>	
<b>Forma tecnica del finanziamento</b>	<b>Importo</b>
Debiti a vista	-137

### III.4 ALTRI ONERI FINANZIARI

<b>ALTRI ONERI FINANZIARI</b>	
<b>Altri oneri finanziari</b>	<b>Importo</b>
Interessi negativi su saldi credito di c/c	-49.686

## Sezione IV - Oneri di gestione

### IV.1 COSTI SOSTENUTI NEL PERIODO

ONERI DI GESTIONE	Importi complessivamente corrisposti				Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR			
	Importo	% sul valore complessivo netto (*)	% sul valore dei beni negoziati	% sul valore del finanziamento	Importo	% sul valore complessivo netto (*)	% sul valore dei beni negoziati	% sul valore del finanziamento
1) Provvigioni di gestione - provvigioni di base	3.687.701 3.687.701	1,910 1,910						
2) Costo per il calcolo del valore della quota (**)	101.897	0,053						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe (***)	386.471	0,204						
4) Compenso del depositario	229.383	0,119						
5) Spese di revisione del fondo	7.814	0,004						
6) Spese legali e giudiziarie								
7) Spese pubblicazione valore quota ed eventuale pubbl. prosp. informativo	22.126	0,011						
8) Altri oneri gravanti sul Fondo: - contributo di vigilanza CONSOB - altri oneri	2.116 1.631 485	0,001 0,001						
9) Commissioni di collocamento (CFR, Tit. V, Cap. 1, Sez. II para. 3.3.1)								
<b>Costi Ricorrenti Totali (somma da 1 a 9)</b>	<b>4.437.508</b>	<b>2,302</b>						
10) Provvigioni di incentivo	3.657.907	1,895						
11) Oneri di negoziazione strumenti finanziari (****) - di cui su titoli azionari - di cui su titoli di debito - di cui su derivati - di cui su OICR	35.196  7.967 27.229		0,013  0,006 0,007		2.225  2.225		0,050  0,050	
12) Oneri finanziari per debiti assunti dal fondo	137							
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo								
<b>Totale Spese (somma da 1a 13)</b>	<b>8.130.748</b>	<b>4,212</b>			<b>2.225</b>			

(\*) Calcolato come media del periodo.

(\*\*) Tale costo va indicato sia nel caso in cui tale attività sia svolta dalla SGR, sia nel caso in cui sia svolta da un terzo in regime di esternalizzazione.

(\*\*\*) Tale importo va indicato nell'ipotesi in cui il fondo investe una quota cospicua del proprio attivo in OICR, in conformità alle Linee Guida del CESR/10-674. Si specifica, che si tratta di un dato di natura extracontabile.

(\*\*\*\*) Va indicato per quale parte delle negoziazioni non è possibile determinare gli oneri di intermediazione corrisposti ai negoziatori.

### IV.2 PROVVIGIONE DI INCENTIVO

PROVVIGIONE DI INCENTIVO				
	Perf. lorda Fondo*	Perf. Netta Benchmark*	Delta	% Applicata
Provv. di incentivo	20,100	1,614	18,486	5,546

\* Performance calcolata come previsto dalla normativa, al lordo della provvigione di incentivo stessa.

### IV.3 REMUNERAZIONI

Nella presente sezione si riportano le informazioni sull'attuazione della politica retributiva, nel rispetto degli obblighi di informativa al pubblico, così come previsto dalla normativa di riferimento.

I dati retributivi di seguito elencati si riferiscono al 30 dicembre 2019.

PERIMETRO: TUTTO IL PERSONALE (€)				
N° Beneficiari	Rem. Totale	Componente Fissa	Componente Variabile	Provvigione di incentivo
74	3.743.524,34	3.612.392,61	214.695,03	3.657.907,31

PERIMETRO: PERSONALE COINVOLTO NELLA GESTIONE DEGLI OICVM (€)			
N° Beneficiari	Rem. Totale	Componente Fissa	Componente Variabile
12	39.122	37.166	1.956

PERIMETRO: PERSONALE PIU' RILEVANTE (€)		
Categorie	N° Beneficiari	Rem. Totale
i) Membri Esecutivi e Non Esecutivi (compresi i Partners esecutivi e non)	11	316.200
ii) DG, Resp. principali linee di business, Funz. aziendali, aree geografiche, primi riporti	4	680.958
iii) Funzioni aziendali di controllo	2	168.620
iv) Altri soggetti che individualmente o collettivamente assumo rischi	5	406.286
v) Soggetti con remunerazione totale uguale ai membri appartenenti al punto ii) o iv)	-	-

PERIMETRO: TUTTO IL PERSONALE	
Proporzione della remunerazione totale del personale attribuibile all'OICVM	
N° Beneficiari	%
31	2,26%

I valori delle remunerazioni fisse indicati nelle presenti tabelle si riferiscono alla retribuzione annua lorda (RAL) del personale dipendente rapportato al periodo di permanenza in azienda nel corso dell'anno. Con riferimento alla componente variabile viene esposto il valore stimato per l'anno. L'organo con funzione di supervisione strategica, ai sensi dell'articolo 37 del Regolamento Congiunto, riesamina la politica di remunerazione e incentivazione con periodicità almeno annuale.

### Sezione V - Altri ricavi ed oneri

ALTRI RICAVI E ONERI AL 30 DICEMBRE 2019	
<b>Interessi attivi su disponibilità liquide</b>	70.254
<b>Altri ricavi</b>	76
altri ricavi	76
<b>Altri oneri</b>	<b>-3.850</b>
<b>Totale</b>	<b>66.480</b>

### Sezione VI - Imposte

A seguito della riforma fiscale introdotta dal D.L. n. 225 del 29/12/2010 convertito dalla Legge 26 febbraio 2011, n. 10, il Fondo non è più soggetto alle imposte sui redditi. Il Fondo, sulla quota di proventi distribuiti ai partecipanti al Fondo, trattiene l'importo dell'imposta sostitutiva e procede alla liquidazione entro il giorno 16 del mese successivo a quello di riferimento.

<b>RISPARMIO IMPOSTE ESERCIZI PRECEDENTI: MOVIMENTI</b>	
	Crediti
<b>Situazione a inizio esercizio</b>	25.858.337
<b>Compensazione:</b>	
Compensazione con redditi maturati in capo ai sottoscrittori	-2.143.209
<b>Situazione post compensazione</b>	23.715.128

## PARTE D - ALTRE INFORMAZIONI

### OPERAZIONI DI COPERTURA DEL RISCHIO DI PORTAFOGLIO

Nel corso dell'esercizio non sono state poste in essere operazioni di tale natura.

### OPERAZIONI DI COPERTURA DEL RISCHIO DI CAMBIO

Mediamente il 14.87% del portafoglio è stato esposto al rischio di cambio; con una percentuale media di copertura pari al 82.31% dell'esposizione.

A fine esercizio il Fondo deteneva operazioni di tale natura come illustrato dalla seguente tabella:

<b>COPERTURA RISCHIO CAMBIO - CHIUSI</b>				
<b>Posizione</b>	<b>Divisa</b>	<b>Tipo contratto</b>	<b>Totale in divisa</b>	<b>Numero Operazioni</b>
Vendite	DOLLARO USA	D.A.T.	94.550.000,00	8
Acquisti	DOLLARO USA	D.A.T.	85.250.000,00	9

### ONERI DI INTERMEDIAZIONE

Di seguito si riporta la ripartizione per categoria di controparte degli oneri di intermediazione corrisposti nel corso dell'esercizio:

<b>ONERI DI INTERMEDIAZIONE</b>					
	<b>Banche italiane</b>	<b>SIM</b>	<b>Banche e imprese di investimento estere</b>	<b>Altre controparti</b>	<b>TOTALE</b>
Oneri di intermediazione corrisposti a:	2.470		32.726		35.196
Di cui a società del gruppo	2.225				2.225

### TASSO DI TURNOVER

<b>TURNOVER DEL PORTAFOGLIO</b>	
Acquisti / Vendite degli strumenti finanziari (A)	388.473.979
Sottoscrizioni / Rimborsi quote di Fondo (B)	50.271.174
Sottoscrizioni	12.791.012
Rimborsi	37.480.162
Patrimonio netto medio del Fondo (C)	193.054.570
<b>Tasso di movimentazione del portafoglio nell'esercizio (A-B)/C</b>	<b>175,2%</b>

Milano, 25 febbraio 2020    BCC Risparmio&Previdenza S.G.R.p.A  
Il Consiglio d'Amministrazione

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

Ai partecipanti al  
Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto  
"Investiper Azionario Globale" (già "BCC Selezione Investimento")

## Relazione sulla revisione contabile della relazione di gestione

### Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile della relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Investiper Azionario Globale" (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 (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 BCC Risparmio&Previdenza S.G.R.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 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 un'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 un'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'articolo 14, comma 2, lettera e), del D. Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39

Gli amministratori della BCC Risparmio&Previdenza S.G.R.p.A. sono responsabili per la predisposizione della relazione degli amministratori del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Investiper Azionario Globale" al 30 dicembre 2019, incluse la sua coerenza con la relazione di gestione del Fondo e la sua conformità al Provvedimento.

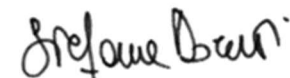
Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione degli amministratori con la relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Investiper Azionario Globale" al 30 dicembre 2019 e sulla conformità della stessa al Provvedimento, nonché di rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi.

A nostro giudizio, la relazione degli amministratori è coerente con la relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Investiper Azionario Globale" 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. 27 gennaio 2010, n. 39, 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.

Milano, 13 marzo 2020

EY S.p.A.



Stefania Doretti  
(Revisore Legale)



***Coltiviamo i tuoi  
Interessi.***

*Fondo Comune  
d'investimento  
Investiper  
Etico Bilanciato*



***Relazione di Gestione al  
30 dicembre 2019***

## RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI SULLA GESTIONE DEL FONDO INVESTIPER ETICO BILANCIATO

Il Fondo, già BCC Selezione Crescita, ha cambiato denominazione e politica di gestione a partire dal 13 maggio 2019. Il Fondo, del tipo ad accumulazione dei proventi, si caratterizza come Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto che investe esclusivamente in quote di altri Fondi, opportunamente diversificati e selezionati, gestiti da altre primarie società di gestione del risparmio, e si pone come obiettivo quello di incrementare le somme versate dai partecipanti in un orizzonte temporale di medio/lungo periodo.

Il patrimonio del Fondo è costituito dalla sommatoria delle quote sottoscritte e rimborsate dagli Investitori e dai risultati conseguiti nella gestione del Fondo dalla Funzione Investimenti di BCC Risparmio & Previdenza s.g.r.

L'orizzonte temporale di permanenza consigliato è compreso tra i quattro e i sei anni.

Nell'attuazione della politica di investimento la SGR, nel rispetto della normativa vigente in materia, non potrà investire in parti di uno stesso OICR o di un suo comparto per un valore superiore al 20% del totale delle attività del Fondo.

Si dà inoltre atto che la variabilità del valore unitario della quota è determinata dall'andamento degli OICR in cui il Fondo è investito e pertanto, in un orizzonte temporale di medio/lungo periodo, i principali rischi ai quali l'investimento è soggetto, sono indirettamente quelli relativi ai mercati in cui gli OICR acquistati dal Fondo investono. Si sottolinea che la presente Relazione di gestione viene redatta al 30 Dicembre in quanto ultimo giorno di Borsa aperto e di calcolo del valore della quota. Il patrimonio del Fondo è passato, nel corso dell'anno, da 54 milioni di Euro a 68 milioni di Euro circa.

1) Nel periodo di riferimento (28/12/2018-30/12/2019), i mercati finanziari hanno riportato performance robuste. Gli indici azionari S&P500, EUROSTOXX 50 e Nikkei 225 hanno riportato, rispettivamente, ritorni totali del +32,2%, +30,1% e +20,7%, in valuta locale. In Eurozona, gli indici Bloomberg Barclays Investment Grade e High Yield hanno riportato, sul periodo, un ritorno totale del +6,2% e +11,3% rispettivamente. Su US, gli indici Bloomberg Barclays US Corporate e Bloomberg Barclays US Corporate High Yield, hanno avuto sul periodo una performance del +15% e +14,5% rispettivamente (in dollari USA). Sui mercati emergenti, i Governativi hanno generato un ritorno di ca. +13,5%, il comparto corporate dei mercati emergenti +13,2%, entrambi in dollari USA.

Performance positiva del governativo USA, +1,71% l'indice Bloomberg Barclays US Gov (in dollari USA). Il governativo tedesco (indice Bloomberg Barclays German Gov) ha registrato una performance di +3%, il governativo italiano +10,6% (indice Bloomberg Barclays Italy Gov). Nei primi nove mesi del 2019 i rendimenti del decennale americano e tedesco si sono compressi di ca. 120pb e 90pb, attestandosi sui minimi storici a 1,45% e -0,70%, prezzando un'elevata probabilità implicita che l'economia globale potesse andare in recessione come risultato della Trade War. Nel quarto trimestre dell'anno, con l'aumento delle probabilità di raggiungimento di un accordo commerciale tra Trump e Xi e i conseguenti benefici per l'economia globale, i rendimenti di Treasury e Bund sono risaliti di c. 40-50pb. Per quanto concerne l'Italia, il BTP si è confermato una delle migliori asset class dell'anno. Tra gennaio e maggio c'è stata una dialettica aggressiva tra i partiti di Governo (5Stelle e Lega) e la Commissione Europea relativamente alle richieste in materia di rispetto dei vincoli di bilancio. Tale dinamica è culminata con la proposta della Commissione di apertura di una procedura d'infrazione per debito eccessivo sull'intenzione del Governo italiano di voler portare il rapporto deficit/PIL al 2.5%. Lo spread si è infatti attestato in media a ca. 270pb, con rendimenti sul decennale attorno al 2,5%. In estate, la conferma di BCE nel supportare le economie periferiche in caso di difficoltà e l'avvicendamento nella coalizione di Governo verso una maggioranza meno euroscettica hanno portato il rendimento del decennale italiano a contrarsi di ca. 150pb, scendendo sotto l'1%. Tra settembre e dicembre il rendimento del BTP è in lieve risalita, dati un incremento dei rischi politici legati alla tenuta del Governo e dinamiche macroeconomiche sottostanti. Nel corso del 2019 le banche Centrali hanno giocato un ruolo cruciale nel supportare l'economia. BCE ha varato un robusto pacchetto di misure che comprende: i) la riduzione del tasso DEPO di 10pb a -0,5% ed estensione della guidance fintanto che l'inflazione non converga robustamente vs. il 2%, ii) QE per €20mld/mese di durata illimitata (condizionata al raggiungimento del target di inflazione sopracitato), iii) revisione dei termini del TLTRO-III con l'estensione da due a tre anni della scadenza e taglio di 10pb dei tassi di finanziamento e iv) introduzione di un meccanismo di «tiering» per attenuare l'effetto del tasso Depo negativo sui margini delle banche (con un risparmio di ca. €2,2mld

aggregato). La Fed ha tagliato i tassi di 75pb per supportare il ciclo economico in deterioramento. Sul fronte Trade War, dopo l'escalation del primo semestre, Stati Uniti e Cina sembrerebbero aver raggiunto un accordo di massima (c.d. "Fase Uno"). Xi ha acconsentito a: i) acquistare beni agricoli, energia e servizi generici per almeno \$200mld nei prossimi 2 anni per ridurre il deficit commerciale USA di ca. \$400mld e ii) sospendere l'imposizione di dazi del 25% sulle auto USA. Trump ha: i) cancellato i dazi del 15% su ca. \$160mld di import a decorrere da dicembre, ii) ridotto al 7,5% (dal 15%) i dazi su ca. \$120mld di beni e servizi scattati a settembre. La Cina inoltre si impegna a mantenere il cambio sotto controllo e a facilitare l'ingresso delle banche statunitensi nel mercato finanziario. Sul fronte Brexit, sembra ormai definitivamente svanito il rischio di un'uscita "disordinata" del Regno Unito dall'Unione Europea. Gli effetti della guerra commerciale hanno impattato il livello globale dei commerci, con particolare danno per il comparto industriale e manifatturiero, come testimoniato dal calo dei PMI. Complessivamente, consumi e mercato del lavoro hanno esibito una decisa resilienza al rallentamento del ciclo economico. Per quanto concerne i mercati emergenti, le vicende di politica interna in Argentina e Hong Kong hanno contribuito a destabilizzare i mercati, ma senza di fatto creare situazioni di contagio sistemico.

Il processo di adattamento degli asset del Fondo alla nuova politica di investimento è durato circa una settimana, portando il portafoglio a pieno regime intorno 20 maggio. L'allocazione nella componente azionaria, non coperta dal rischio cambio è in media del 50%, mentre la componente obbligazionaria, anch'essa globale, è mediamente il 50%. Questa è a sua volta suddivisa tra fondi obbligazionari corporate euro e green bonds; la componente obbligazionaria è totalmente coperta dal rischio cambio. Tutti gli OICR selezionati all'interno del fondo adottano un processo d'investimento che incorpora i principi della sostenibilità e sono definiti sostenibili secondo la classificazione di assogestioni.

- 2) Tra gli eventi rilevanti afferenti l'OICR si segnalano il già citato cambio di denominazione e le relative modifiche di regolamento del Fondo che hanno abbassato il profilo di rischio del fondo da medio-alto a medio-basso rischio.
- 3) Lo stile di gestione adottato dalla SGR è orientato a variare l'allocazione tattica in funzione di valutazioni fondamentali macro e microeconomiche legate alle dinamiche dei contesti economici e dei mercati. Sul contesto di mercato rimaniamo costruttivi, nonostante la forte e diffusa incertezza politica deflagrata nel 2018 e proseguita nel 2019, sebbene alcune evoluzioni positive (nuovo governo in Italia, dialogo che prosegue tra USA e Cina, possibile estensione o accordo sulla Brexit) abbiano consentito ai mercati azionari e obbligazionari, anche con il supporto delle politiche monetarie, di recuperare le forti perdite del 2018. Rimaniamo anche moderatamente positivi sulle prospettive dell'inflazione, grazie a fondamentali che rimangono positivi per le principali economie sviluppate, sebbene sarà cruciale uscire prima possibile dall'attuale incertezza politica. Questo potrebbe creare una moderata pressione al rialzo sulle obbligazioni a lunga scadenza, soprattutto governative, sulle quali, nella prima parte dell'anno, l'orientamento è negativo.
- 4) È stato fatto uso di società del gruppo per intermediazione di ETF e valute. Dopo la chiusura dell'esercizio non sono avvenuti fatti di rilievo che possano avere effetti sulla gestione.
- 5) L'attività di collocamento delle quote del Fondo è avvenuta tramite la rete delle Banche di Credito Cooperativo.
- 6) La variazione della quota dal 28/12/2018 al 30/12/2019, al netto delle commissioni di gestione e delle altre spese che gravano sul Fondo (circa 2,123 su base annua), è stata positiva di 13,91%. La performance del Fondo dal 13 maggio (data cambio di regolamento) è di 7,47%. Al lordo delle spese, la performance è stata positiva.
- 7) Dopo la chiusura dell'esercizio non sono avvenuti fatti di rilievo che possano avere effetti sulla gestione.
- 8) La gestione non ha fatto ricorso alle opportunità di investimento tramite prodotti derivati.

## SITUAZIONE PATRIMONIALE

Situazione al 30/12/2019

Situazione a fine esercizio prec.

ATTIVITÀ	Valore complessivo	In perc. del totale attività	Valore complessivo	In perc. del totale attività
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	<b>66.357.752</b>	<b>97,633</b>	<b>47.027.066</b>	<b>86,651</b>
A1 Titoli di debito				
A1.1 Titoli di stato				
A1.2 Altri				
A2 Titoli di capitale				
A3 Parti di O.I.C.R.	66.357.752	97,633	47.027.066	86,651
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>				
B1 Titoli di debito				
B2 Titoli di capitale				
B3 Parti di O.I.C.R.				
<b>C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>			<b>83.945</b>	<b>0,155</b>
C1 Margini presso organismi di compensazione e garanzia			83.945	0,155
C2 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>				
D1 A vista				
D2 Altri				
<b>E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>				
<b>F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ</b>	<b>1.559.216</b>	<b>2,294</b>	<b>7.159.335</b>	<b>13,191</b>
F1 Liquidità disponibile	1.559.216	2,294	7.097.342	13,077
F2 Liquidità da ricevere per operazioni da regolare			8.870.637	16,345
F3 Liquidità impegnata per operazioni da regolare			-8.808.644	-16,231
<b>G. ALTRE ATTIVITÀ</b>	<b>49.276</b>	<b>0,073</b>	<b>1.430</b>	<b>0,003</b>
G1 Ratei attivi	314		1.430	0,003
G2 Risparmio di imposta				
G3 Altre	48.962	0,073		
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	<b>67.966.244</b>	<b>100,000</b>	<b>54.271.776</b>	<b>100,000</b>

(segue)

## SITUAZIONE PATRIMONIALE

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30/12/2019 Valore complessivo	Situazione a fine esercizio prec. Valore complessivo
<b>H. FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>		
<b>I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>		
<b>L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>		
L1 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
<b>M. DEBITI VERSO PARTECIPANTI</b>	<b>175.941</b>	<b>133.152</b>
M1 Rimborsi richiesti e non regolati	175.941	133.152
M2 Proventi da distribuire		
M3 Altri		
<b>N. ALTRE PASSIVITÀ</b>	<b>143.673</b>	<b>96.566</b>
N1 Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	112.738	87.841
N2 Debiti di imposta	28.801	2.517
N3 Altre	2.134	6.208
<b>TOTALE PASSIVITÀ</b>	<b>319.614</b>	<b>229.718</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO</b>	<b>67.646.630</b>	<b>54.042.058</b>
<b>Numero delle quote in circolazione</b>	<b>12.345.440,193</b>	<b>11.235.441,812</b>
<b>Valore unitario delle quote</b>	<b>5,479</b>	<b>4,810</b>

<b>Movimenti delle quote nell'esercizio</b>	
Quote emesse	3.364.487,167
Quote rimborsate	-2.254.488,786

## SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 30/12/2019		Relazione esercizio precedente	
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	<b>9.045.775</b>		<b>-4.932.749</b>	
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI	134.509		43.333	
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito				
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale				
A1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.	134.509		43.333	
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI	3.855.026		-810.128	
A2.1 Titoli di debito				
A2.2 Titoli di capitale				
A2.3 Parti di O.I.C.R.	3.855.026		-810.128	
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE	4.827.446		-4.133.441	
A3.1 Titoli di debito				
A3.2 Titoli di capitale				
A3.3 Parti di O.I.C.R.	4.827.446		-4.133.441	
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	228.794		-32.513	
<b>Risultato gestione strumenti finanziari quotati</b>		<b>9.045.775</b>		<b>-4.932.749</b>
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>				
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI				
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito				
B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale				
B1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.				
B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI				
B2.1 Titoli di debito				
B2.2 Titoli di capitale				
B2.3 Parti di O.I.C.R.				
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE				
B3.1 Titoli di debito				
B3.2 Titoli di capitale				
B3.3 Parti di O.I.C.R.				
B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
<b>Risultato gestione strumenti finanziari non quotati</b>				
<b>C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA</b>			<b>-181.988</b>	
C1. RISULTATI REALIZZATI			-181.988	
C1.1 Su strumenti quotati			-181.988	
C1.2 Su strumenti non quotati				
C2. RISULTATI NON REALIZZATI				
C2.1 Su strumenti quotati				
C2.2 Su Strumenti non quotati				
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>				
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI				

(segue)



## SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 30/12/2019		Relazione esercizio precedente	
<b>E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI</b>	<b>-244.970</b>		<b>-481.468</b>	
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA	-208.676		-662.835	
E1.1 Risultati realizzati	-208.676		-714.265	
E1.2 Risultati non realizzati			51.430	
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA			56.269	
E2.1 Risultati realizzati			56.269	
E2.2 Risultati non realizzati				
E3. LIQUIDITA'	-36.294		125.098	
E3.1 Risultati realizzati	-36.085		121.476	
E3.2 Risultati non realizzati	-209		3.622	
<b>F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE</b>				
F1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE				
F2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI				
<b>Risultato lordo della gestione di portafoglio</b>		<b>8.800.805</b>		<b>-5.596.205</b>
<b>G. ONERI FINANZIARI</b>	<b>-13.046</b>		<b>-17.867</b>	
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-134		-2	
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI	-12.912		-17.865	
<b>Risultato netto della gestione di portafoglio</b>		<b>8.787.759</b>		<b>-5.614.072</b>
<b>H. ONERI DI GESTIONE</b>	<b>-1.053.105</b>		<b>-1.161.870</b>	
H1. PROVVIGIONI DI GESTIONE SGR	-935.150		-1.060.643	
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-29.866		-27.476	
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-67.669		-62.301	
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-11.373		-4.671	
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-9.047		-6.779	
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO (cfr. Tit. V, Cap. 1, Sez. II, para.3.3.1)				
<b>I. ALTRI RICAVI ED ONERI</b>	<b>4.586</b>		<b>8.376</b>	
I1. Interessi attivi su disponibilità liquide	7.920		7.671	
I2. Altri ricavi	9		708	
I3. Altri oneri	-3.343		-3	
<b>Risultato della gestione prima delle imposte</b>		<b>7.739.240</b>		<b>-6.767.566</b>
<b>L. IMPOSTE</b>				
L1. Imposta sostitutiva a carico dell'esercizio				
L2. Risparmio di imposta				
L3. Altre imposte				
<b>Utile/Perdita dell'esercizio</b>		<b>7.739.240</b>		<b>-6.767.566</b>

## RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO INVESTIPER ETICO BILANCIATO

<b>INDICE DELLA NOTA INTEGRATIVA</b>	<b>PARTE A - ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA</b>	<b>42</b>
	<b>PARTE B - LE ATTIVITÀ, LE PASSIVITÀ E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO</b>	<b>44</b>
	Sezione I - Criteri di valutazione	44
	Sezione II - Le attività	45
	Sezione III - Le passività	49
	Sezione IV - Il valore complessivo netto	50
	Sezione V - Altri dati patrimoniali	50
	<b>PARTE C - IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO</b>	<b>51</b>
	Sezione I - Strumenti finanziari quotati e non quotati e relative operazioni di copertura	51
	Sezione II - Depositi bancari	51
	Sezione III - Altre operazioni di gestione e oneri finanziari	51
	Sezione IV - Oneri di gestione	53
	Sezione V - Altri ricavi ed oneri	54
	Sezione VI - Imposte	54
	<b>PARTE D - ALTRE INFORMAZIONI</b>	<b>55</b>

### NOTA INTEGRATIVA

#### PARTE A

##### ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA

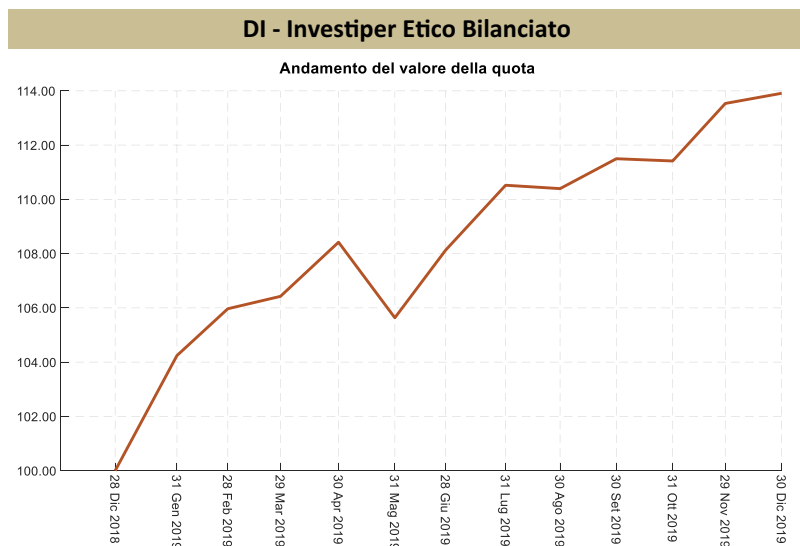
La tabella di seguito riportata, sintetizza l'attività di collocamento delle quote avvenuta nel 2019 evidenziandone i valori medi, minimi e massimi, mentre il successivo grafico evidenzia l'andamento del valore della quota dal 28.12.18 al 30.12.19:

TABELLA QUOTE			
Descrizione	Relazione al 30.12.2019	Relazione al 28.12.2018	Relazione al 29.12.2017
Valore quota inizio esercizio	4,810	5,424	5,014
Valore quota fine esercizio	5,479	4,810	5,424
Performance netta dell'esercizio	13,909	-11,320	8,177
Performance del benchmark di riferimento			
Valore massimo della quota	5,505	5,572	5,425
Valore minimo della quota	4,809	4,781	5,013

Per quanto riguarda i principali eventi che hanno influito sul valore della quota si rimanda a quanto già dettagliatamente esposto nella relazione degli amministratori.

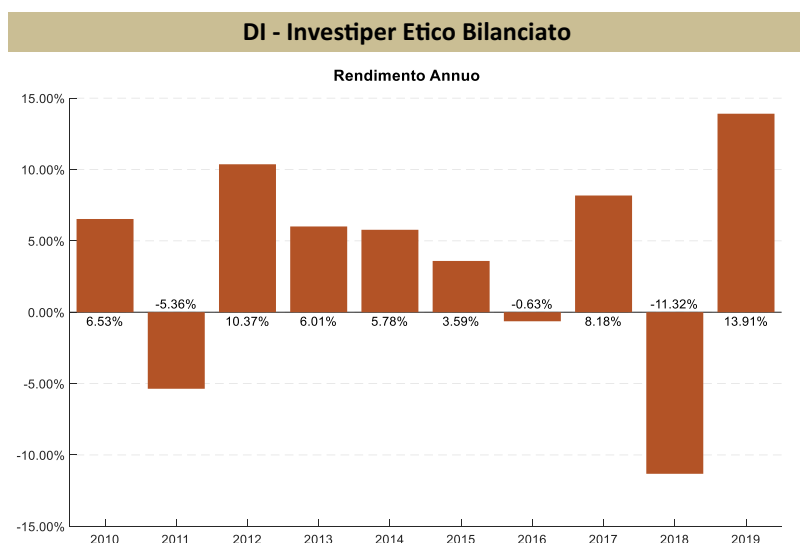
## Andamento del valore della quota del Fondo Investiper Etico Bilanciato dal 28.12.18 al 30.12.19

A partire dal 13 maggio 2019, il Fondo è stato oggetto di restyling, cambiando denominazione in Investiper Etico Bilanciato e politica di gestione.



## Rendimento annuo del Fondo Investiper Etico Bilanciato dal 2010 al 2019

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 che è a carico dell'investitore. A partire dal 13 maggio 2019, il Fondo è stato oggetto di restyling.



## Tracking Error Volatility

Il dato non è disponibile perché al Fondo non è assegnato un benchmark di riferimento.

## Esposizione al rischio del Fondo

La funzione di Risk Management svolge un'attività di controllo sui rischi assunti nell'attività di gestione dei patrimoni e sulla coerenza dell'operatività con gli obiettivi di rischio-rendimento, definiti in occasione delle scelte di allocazione dei portafogli. Per il monitoraggio ex-ante del rischio ci si avvale di un modello di simulazione storica, calibrato periodicamente tramite tecniche di back-testing, che fornisce i valori di VaR (Value at Risk - stima di massima perdita potenziale attesa).

Nello specifico si tratta di un fondo sostenibile e responsabile. Le stime di VaR, impostate con un intervallo di confidenza del 99% e su un orizzonte temporale di un mese, nel corso dell'anno hanno riportato i valori che seguono, relativamente ai principali fattori di rischio individuabili:

Il rischio totale di mercato, misurato dalla statistica di VAR storico, in media è stato pari a: 4.04% (min: 0.00% - max: 4.71%).

Il rischio azionario, misurato dalla componente specifica della statistica di VAR storico, in media è stato pari a: 3.79% (min: 0.00% - max: 4.43%).

Il rischio di tasso di interesse, misurato dalla componente specifica della statistica di VAR storico, in media è stato pari a: 0.64% (min: 0.00% - max: 0.75%).

Il rischio di credito (spread), misurato dalla componente specifica della statistica di VAR storico, in media è stato pari a: 0.50% (min: 0.00% - max: 0.74%).

Il rischio di tasso di interesse e di credito (spread), misurato dalla componente specifica della statistica di VAR storico, in media è stato pari a: 0.64% (min: 0.00% - max: 0.75%).

Il rischio valutario, misurato dalla componente specifica della statistica di VAR storico, in media è stato pari a: 3.47% (min: 0.00% - max: 4.61%).

Per contro la volatilità storica annualizzata, dall'inizio dell'operatività del fondo, è del 8.80%.

Per quanto riguarda le strategie di copertura si segnala che mediamente il 10.07% del portafoglio è stato esposto al rischio di cambio; con una percentuale media di copertura pari al 47.64% dell'esposizione.

## LE ATTIVITÀ, LE PASSIVITÀ E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO

La relazione della gestione dei fondi, è composta da una sezione 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 del 24 febbraio 1998 e al provvedimento di Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 e successive modifiche.

### Sezione I - Criteri di Valutazione

Nella redazione della Relazione di gestione sono state applicate le istruzioni di vigilanza e i principi contabili generalmente accettati in materia di Fondi Comuni d'Investimento Mobiliare. Essi sono coerenti con quelli utilizzati nel corso dell'esercizio per la predisposizione dei prospetti di calcolo del valore della quota e della relazione semestrale. Tali principi sono così riassunti:

#### 1) Registrazione delle operazioni

- le operazioni di acquisto, sottoscrizione e vendita di titoli sono contabilizzate nel portafoglio del Fondo alla data di effettuazione dell'operazione, indipendentemente dalla data di regolamento della stessa. Le quantità esposte nei prospetti al 30 dicembre 2019 sono comprensive dei titoli in portafoglio, rettificati in più o in meno per i contratti conclusi alla data anche se non ancora regolati secondo gli usi di Borsa. Tali contratti, registrati in contropartita nella posizione netta di liquidità, sono andati regolarmente a buon fine;
- gli interessi sui conti correnti, al netto delle ritenute d'imposta, qualora dovute, e sui titoli vengono registrati secondo il principio della competenza temporale mediante la rilevazione dei ratei attivi;
- i dividendi su titoli azionari sono rilevati ed imputati il giorno di quotazione ex stacco dividendo del titolo cui si riferiscono;
- gli altri proventi nonché gli oneri di gestione vengono registrati secondo il principio della competenza temporale mediante la rilevazione di ratei attivi e passivi.

#### 2) Valutazione dei valori mobiliari

- i valori mobiliari quotati di emittenti italiani sono valutati in base all'ultimo prezzo disponibile sul relativo mercato di trattazione, che per le azioni è il prezzo di riferimento;
- i valori mobiliari quotati di emittenti esteri sono valutati in base all'ultimo prezzo disponibile rilevato nei relativi mercati ufficiali o regolamentati dove gli stessi sono trattati, del giorno cui si riferisce il calcolo del valore unitario della quota del Fondo. I prezzi espressi in divise diverse dall'Euro sono convertiti ai tassi di cambio World Market (WM) resi disponibili sul circuito informativo di Reuters;
- i valori mobiliari e le altre attività finanziarie non quotati sono valutati secondo il loro presumibile va-

lore di realizzo sul mercato, individuato su un'ampia base di elementi di informazione, oggettivamente considerati dagli Amministratori della Società di Gestione, concernenti sia la situazione dell'emittente sia quella di mercato come previsto dai criteri stabiliti dalla Banca d'Italia.

In linea di principio, i titoli azionari ammessi alla negoziazione sui mercati regolamentati, devono essere riclassificati tra i non quotati qualora il titolo sia sospeso dalle negoziazioni per un periodo superiore a sei mesi o nell'ipotesi in cui il prezzo di chiusura rimanga identico per un periodo superiore ai sei mesi.

I titoli obbligazionari ammessi alla negoziazione sui mercati regolamentati vanno riclassificati tra i non quotati quando il titolo è sospeso dalla negoziazione per un periodo superiore ai sei mesi oppure, qualora a fronte di una vita residua superiore a tre mesi, il volume delle negoziazioni sia nullo o il prezzo di chiusura sia identico per un periodo di sei mesi.

- gli OICR sono valutati utilizzando l'ultimo prezzo reso disponibile dalla società di gestione;
- le operazioni relative a tecniche e strumenti negoziali aventi per oggetto valori mobiliari finalizzati alla buona gestione del Fondo vengono valutati secondo criteri stabiliti dalla Banca d'Italia. In particolare:
  - a) i premi venduti e le opzioni emesse sono ricompresi tra le passività e valutati al prezzo corrente, se quotati, oppure secondo i criteri fissati dalla Banca d'Italia;
  - b) i premi e le opzioni acquistate sono computati tra le attività e valutati al prezzo corrente, se quotati, oppure secondo i criteri fissati dalla Banca d'Italia;
  - c) la vendita o l'acquisto di futures su titoli azionari o su indici influenzano il valore netto del Fondo attraverso la corresponsione o l'incasso giornaliero dei margini di variazione. Il saldo tra i differenziali positivi e negativi trova riscontro nell'apposita voce reddituale;
- gli utili e le perdite realizzati sulla vendita di titoli, così come le plusvalenze e le minusvalenze su titoli in portafoglio, sono calcolati sulla base della differenza tra il costo medio di acquisto dei titoli dell'esercizio, ponderato con i valori delle rimanenze iniziali, ed i prezzi di vendita o le quotazioni rilevate;
- le differenze di cambio derivanti dalla conversione delle voci espresse in valuta estera sono contabilizzate in specifici conti valutari, distinguendo quelle realizzate da quelle di valutazione;
- le commissioni di acquisto e di vendita corrisposte alle Società di Intermediazione Mobiliare e agli altri intermediari, con riferimento al mercato domestico, sono contabilizzate come voce di costo nella sezione reddituale.

#### 3) Regime fiscale

Sui redditi di capitale realizzati derivanti dalla partecipazione al Fondo è applicata una ritenuta del 26%. La

ritenuta è applicata sull'ammontare dei proventi distribuibili in costanza di partecipazione al Fondo e sull'ammontare dei proventi compresi nella differenza tra il valore di rimborso, liquidazione o cessione delle quote e il costo medio ponderato di sottoscrizione o acquisto delle quote medesime, al netto del 51,92% della quota dei proventi riferibili alle obbligazioni e agli altri titoli pubblici italiani ed equiparati, alle obbligazioni emesse dagli Stati esteri inclusi nella white list e alle obbligazioni emesse da enti territoriali dei suddetti Stati (al fine di garantire una tassazione dei predetti proventi nella misura del 12,50%).

I proventi riferibili ai predetti titoli pubblici italiani e esteri sono determinati in proporzione alla percentuale media dell'attivo investita direttamente, o indiretta-

mente per il tramite di altri organismi di investimento (italiani ed esteri comunitari e non armonizzati soggetti a vigilanza istituiti in Stati UE e SEE inclusi nella white list), nei titoli medesimi. La percentuale media, applicabile in ciascun semestre solare, è rilevata sulla base degli ultimi due prospetti, semestrali o annuali, redatti entro il semestre solare anteriore alla data di distribuzione dei proventi, di riscatto, cessione o liquidazione delle quote ovvero, nel caso in cui entro il predetto semestre ne sia stato redatto uno solo sulla base di tale prospetto.

La stima della percentuale dei titoli white list calcolata sul totale attivo è pari a 9%; il dato non tiene conto della medesima percentuale degli OICR in cui il Fondo risulta investito poichè tale informazione non è disponibile alla data della relazione.

## Sezione II - Le attività

Le tabelle di seguito riportate sintetizzano la ripartizione degli investimenti per settore, area geografica, mercato di quotazione.

<b>ELENCO DEI PRINCIPALI STRUMENTI FINANZIARI IN PORTAFOGLIO IN ORDINE DECRESCENTE DI VALORE</b>				
Denominazione	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% sul tot. attività
ISHS MSCI WRL SRI EUR-AC	EUR	1.020.000,000	6.841.140	10,065
UBS ETF (LU) MSCI WORLD SRI	EUR	67.580,000	6.414.018	9,437
CAND SRI EQ W IC	EUR	10.324,920	4.618.440	6,795
NN L EUR SUS CR IC	EUR	748,631	4.237.731	6,235
R CAP EUR SU CR IHC	EUR	29.623,978	4.236.821	6,234
AMUNDI INDEX MSCI WORLD SRI-SICAV ETF CL	EUR	70.700,000	4.232.809	6,228
ALLIANZ GREEN BOND EUR	EUR	4.001,179	4.228.486	6,221
MIR EU GR SC BD IC	EUR	21.455,969	4.175.546	6,144
RAIFF-GREENBD -I- V	EUR	39.079,971	4.161.235	6,123
NN L EUR GR BD IC	EUR	723,026	4.046.343	5,953
RAIFFEISEN NACH AKTIEN	EUR	21.734,793	4.002.462	5,889
SCHRODER GLOB SUST GROWTH	USD	17.151,500	3.778.101	5,559
MIROVA GLOBAL SUST EQUITY	EUR	171,862	3.638.294	5,353
PARV GREEN BD IC	EUR	34.764,184	3.566.805	5,248
CANDRIAM SRI BOND GLOBAL-SICAV CL I EUR	EUR	2.178,968	2.297.024	3,380
AMUNDI INDEX BARCLAYS EURO AGG CORPORATE	EUR	35.200,000	1.882.496	2,770
NORDEA 1 SIC-GLOB ST-BI-EUR	EUR	0,003		

## II.1 STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI

RIPARTIZIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI PER PAESE DI RESIDENZA DELL'EMITTENTE				
	Paesi di residenza dell'emittente			
	Italia	Altri paesi UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
<b>Titolo di debito:</b>				
- di Stato				
- di altri enti pubblici				
- di banche				
- di altri				
<b>Titoli di capitale:</b>				
- con diritto di voto				
- con voto limitato				
- altri				
<b>Parti di O.I.C.R.:</b>				
- OICVM		30.535.463	35.822.289	
- FIA aperti retail				
- altri				
<b>Totali:</b>				
- in valore assoluto		<b>30.535.463</b>	<b>35.822.289</b>	
- in percentuale del totale delle attività		<b>44,927</b>	<b>52,706</b>	

RIPARTIZIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI PER MERCATO DI QUOTAZIONE				
	Mercato di quotazione			
	Italia	Paesi UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli quotati		66.357.752		
Titoli in attesa di quotazione				
<b>Totali:</b>				
- in valore assoluto		<b>66.357.752</b>		
- in percentuale del totale delle attività		<b>97,633</b>		

MOVIMENTI DELL'ESERCIZIO		
	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
<b>Titoli di debito:</b>		
- Titoli di Stato		
- altri		
Titoli di capitale		
Parti di O.I.C.R.	71.063.676	60.415.462
<b>Totale</b>	<b>71.063.676</b>	<b>60.415.462</b>

<b>RIPARTIZIONE % DEGLI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI PER SETTORE ATTIVITÀ ECONOMICA</b>			
Settore	Titoli di capitale	Titoli di debito	Parti di O.I.C.R.
Alimentare - Agricolo			
Assicurativo			
Bancario			
Cartario - Editoriale			
Cementi - Costruzioni			
Chimico			
Commercio			
Comunicazioni			
Elettronico-Energetico			
Finanziario			91,680
Immobiliare - Edilizio			
Meccanico - Automobilistico			
Minerale - Metallurgico			
Tessile			
Enti pubblici tit. Stato			
Energetico			
Diversi			5,953
<b>Totali:</b>			<b>97,633</b>

Le percentuali espote sono calcolate prendendo come riferimento il totale attività del fondo.

## II.2 STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di tale natura.

## II.3 TITOLI DI DEBITO

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di tale natura.

## II.4 STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di tale natura.

## ATTIVITÀ RICEVUTE IN GARANZIA

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di tale natura.

## II.5 DEPOSITI BANCARI

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di tale natura.

## II.6 PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di tale natura.

## II.7 OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di tale natura.

## II.8 POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ

La posizione netta di liquidità è così composta:

POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ	
	Totale
<b>Liquidità disponibile:</b> Custodia presso la Banca Depositaria, si riferisce a: conto corrente ordinario di cui euro di cui valuta conto corrente operatività futures	1.471.203 88.013
<b>Liquidità da ricevere per operazioni da regolare:</b> crediti di operazioni stipulate ma non ancora regolate alla data della Relazione in euro in divisa	
<b>Liquidità impegnata per operazioni da regolare:</b> debiti da operazioni stipulate ma non ancora regolate alla data della Relazione in euro in divisa	
<b>Totale posizione netta di liquidità</b>	<b>1.559.216</b>

## II.9 ALTRE ATTIVITÀ

ALTRE ATTIVITÀ	
	Importo
<b>Ratei attivi per:</b> Interessi su disponibilità liquide Interessi su titoli di Stato Interessi su titoli di debito Proventi Pct Depositi Bancari Ratei attivo premio cds	314
<b>Risparmio imposta:</b> Risparmio imposta esercizio Risparmio imposta degli esercizi precedenti	
<b>Altre:</b> Cedole e Dividendi da incassare Retrocessioni da OICR da incassare Crediti inesigibili Crediti commissioni collocatori	48.962
<b>Totale</b>	<b>49.276</b>



## Sezione III - Le passività

### III.1 FINANZIAMENTI RICEVUTI

A fine anno non si rilevano operazione di tale natura.

### III.2 PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di tale natura.

### III.3 OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di tale natura.

### III.4 STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

A fine esercizio il Fondo non deteneva strumenti finanziari di tale natura.

### III.5 DEBITI VERSO PARTECIPANTI

RIMBORSI RICHIESTI E NON REGOLATI		
Data regolamento del rimborso	Data valuta	Importo
20 Dicembre 2019	02 Gennaio 2020	6.801
23 Dicembre 2019	03 Gennaio 2020	33.978
27 Dicembre 2019	07 Gennaio 2020	26.466
30 Dicembre 2019	08 Gennaio 2020	108.696

### III.6 ALTRE PASSIVITÀ

ALTRE PASSIVITÀ	
	Importo
<b>Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati per:</b>	
- commissioni Società di Gestione	85.370
- commissioni calcolo Nav	8.017
- commissioni di Banca Depositaria	6.312
- spese di revisione	7.095
- spese di pubblicazione prospetti ed informativa al pubblico	5.944
- commissioni di incentivo	
- contributo Consob	
<b>Debito d'imposta</b>	<b>28.801</b>
<b>Altre:</b>	
- debiti per oneri finanziari	2.134
<b>Totale</b>	<b>143.673</b>

La voce debito d'imposta si riferisce alle imposte applicate sui proventi realizzati dalla clientela nel corso del mese di dicembre che saranno oggetto di liquidazione secondo le scadenze fiscali previste.

## Sezione IV - Il valore complessivo netto

La composizione del patrimonio netto, alla fine del periodo si configura nel seguente modo:

<b>VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO</b>				
		Anno 2019	Anno 2018	Anno 2017
Patrimonio netto a inizio periodo		54.042.058	53.592.442	46.649.824
Incrementi:	Sottoscrizioni:			
	- sottoscrizioni singole	3.366.834	3.061.544	2.719.723
	- piani di accumulo	13.560.991	11.601.355	10.567.168
	- switch in entrata	724.990	1.166.987	1.170.746
	- switch da fusione			
	Reinvestimento cedola			
	Risultato positivo della gestione	7.739.240		3.898.614
Decrementi:	Rimborsi:			
	- riscatti	3.834.619	7.801.485	10.579.285
	- piani di rimborso	7.805.755	264.024	
	- switch in uscita	147.109	547.195	834.347
	Proventi distribuiti			
	Risultato negativo della gestione		6.767.566	
<b>Patrimonio netto a fine periodo</b>		<b>67.646.630</b>	<b>54.042.058</b>	<b>53.592.442</b>
Numero totale quote in circolazione		12.345.440,193	11.235.441,812	9.879.754,459
Numero quote detenute da investitori qualificati			172.786,814	101.229,964
Numero quote detenute da soggetti non residenti		13.543,78	51.310,521	27.408,151

## Sezione V - Altri dati patrimoniali

A fine esercizio il Fondo non deteneva strumenti finanziari derivati ed altre operazioni a termine.

Le attività/passività in valuta sono così sintetizzate:

	<b>Attività</b>				<b>Passività</b>		
	<b>Strumenti Finanziari</b>	<b>Depositi Bancari</b>	<b>Altre attività</b>	<b>TOTALE</b>	<b>Finanziamenti Ricevuti</b>	<b>Altre passività</b>	<b>TOTALE</b>
EURO	62.579.651		1.520.165	64.099.816		-319.611	-319.611
CORONA SVEDESE			8.628	8.628		-3	-3
DOLLARO USA	3.778.101		79.699	3.857.800			
<b>Totale</b>	<b>66.357.752</b>		<b>1.608.492</b>	<b>67.966.244</b>		<b>-319.614</b>	<b>-319.614</b>

## PARTE C

### IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO

#### Sezione I - Strumenti finanziari quotati e non quotati e relative operazioni di copertura

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

Il risultato delle sottovoci della sezione reddituale della relazione di gestione relativo agli utili/perdite da realizzi e alle plus/ minusvalenze su strumenti finanziari quotati e non quotati (sottovoci A2/A3 e B2/B3, rispettivamente) può essere illustrato secondo il seguente schema:

<b>RISULTATO OPERAZIONI SU STRUMENTI FINANZIARI</b>				
Risultato complessivo delle operazioni su:	Utile/ Perdita da realizzo	Di cui: per variazioni dei tassi di cambio	Plus/ Minusvalenze	Di cui: per variazioni dei tassi di cambio
<b>A Strumenti finanziari quotati:</b>	3.855.026	85.691	4.827.446	6.113
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale				
3. Parti di O.I.C.R.	3.855.026	85.691	4.827.446	6.113
- OICVM	3.855.026	85.691	4.827.446	6.113
- FIA				
<b>B Strumenti finanziari non quotati:</b>				
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale				
3. Parti di O.I.C.R.				

##### I.2 STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

<b>RISULTATO DEGLI STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>				
	Con finalità di copertura (sottovoci A4 e B4)		Senza finalità di copertura (sottovoci C1 e C2)	
	Risultati realizzati	Risultati non realizzati	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
<b>Operazioni su tassi di interesse:</b>				
- Futures su titoli di debito, tassi e altri contratti simili				
- Opzioni su tassi e altri contratti simili				
- Swap e altri contratti simili				
<b>Operazioni su titoli di capitale:</b>				
- Futures su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili	228.794			
- Opzioni su titoli di capitali e altri contratti simili				
- Swap e altri contratti				
<b>Altre operazioni:</b>				
- Futures e contratti simili				
- Opzioni e contratti simili				
- Swap e contratti simili				

#### Sezione II - Depositi bancari

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di tale natura.

#### Sezione III - Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

##### III.1 RISULTATO PRONTI CONTRO TERMINE

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di tale natura.

### III.2 RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI

Il risultato delle operazioni in oggetto può essere così illustrato:

RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI		
<b>OPERAZIONI DI COPERTURA</b>	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni a termine	-208.676	
<b>Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio:</b>		
- Futures su valute e altri contratti simili		
- Opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
- Swap e altri contratti simili		
<b>OPERAZIONE NON DI COPERTURA</b>	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni a termine		
<b>Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio non aventi finalità di copertura:</b>		
- Futures su valute e altri contratti simili		
- Opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
- Swap e altri contratti simili		
<b>LIQUIDITÀ</b>	-36.085	-209

### III.3 INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI

INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	
<b>Forma tecnica del finanziamento</b>	<b>Importo</b>
Debiti a vista	-134

### III.4 ALTRI ONERI FINANZIARI

ALTRI ONERI FINANZIARI	
<b>Altri oneri finanziari</b>	<b>Importo</b>
Interessi negativi su saldi credito di c/c	-12.912

## Sezione IV - Oneri di gestione

### IV.1 COSTI SOSTENUTI NEL PERIODO

ONERI DI GESTIONE	Importi complessivamente corrisposti				Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR			
	Importo	% sul valore complessivo netto (*)	% sul valore dei beni negoziati	% sul valore del finanziamento	Importo	% sul valore complessivo netto (*)	% sul valore dei beni negoziati	% sul valore del finanziamento
1) Provvigioni di gestione - provvigioni di base	935.150 935.150	1,543 1,543						
2) Costo per il calcolo del valore della quota (**)	29.866	0,049						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe (***)	260.758	0,385						
4) Compenso del depositario	67.669	0,112						
5) Spese di revisione del fondo	7.095	0,012						
6) Spese legali e giudiziarie								
7) Spese pubblicazione valore quota ed eventuale pubbl. prosp. informativo	11.373	0,019						
8) Altri oneri gravanti sul Fondo: - contributo di vigilanza CONSOB - altri oneri	1.932 1.631 301	0,019 0,003						
9) Commissioni di collocamento (CFR, Tit. V, Cap. 1, Sez. II para. 3.3.1)								
<b>Costi Ricorrenti Totali (somma da 1 a 9)</b>	<b>1.313.843</b>	<b>2,123</b>						
10) Provvigioni di incentivo								
11) Oneri di negoziazione strumenti finanziari (****) - di cui su titoli azionari - di cui su titoli di debito - di cui su derivati - di cui su OICR	20  20							
12) Oneri finanziari per debiti assunti dal fondo	134			0,002				
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo								
<b>Totale Spese (somma da 1a 13)</b>	<b>1.313.997</b>	<b>2,168</b>						

(\*) Calcolato come media del periodo.

(\*\*) Tale costo va indicato sia nel caso in cui tale attività sia svolta dalla SGR, sia nel caso in cui sia svolta da un terzo in regime di esternalizzazione.

(\*\*\*) Tale importo va indicato nell'ipotesi in cui il fondo investe una quota cospicua del proprio attivo in OICR, in conformità alle Linee Guida del CESR/10-674. Si specifica, che si tratta di un dato di natura extracontabile.

(\*\*\*\*) Va indicato per quale parte delle negoziazioni non è possibile determinare gli oneri di intermediazione corrisposti ai negoziatori.

### IV.2 PROVVISORIE DI INCENTIVO

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha maturato provvigioni di incentivo.

### IV.3 REMUNERAZIONI

Nella presente sezione si riportano le informazioni sull'attuazione della politica retributiva, nel rispetto degli obblighi di informativa al pubblico, così come previsto dalla normativa di riferimento.

I dati retributivi di seguito elencati si riferiscono al 30 dicembre 2019.

PERIMETRO: TUTTO IL PERSONALE (€)				
N° Beneficiari	Rem. Totale	Componente Fissa	Componente Variabile	Prowigione di incentivo
74	3.743.524,34	3.612.392,61	214.695,03	-

PERIMETRO: PERSONALE COINVOLTO NELLA GESTIONE DEGLI OICVM (€)			
N° Beneficiari	Rem. Totale	Componente Fissa	Componente Variabile
12	37.335	35.469	1.867

PERIMETRO: PERSONALE PIU' RILEVANTE (€)		
Categorie	N° Beneficiari	Rem. Totale
i) Membri Esecutivi e Non Esecutivi (compresi i Partners esecutivi e non)	11	316.200
ii) DG, Resp. principali linee di business, Funz. aziendali, aree geografiche, primi riporti	4	680.958
iii) Funzioni aziendali di controllo	2	168.620
iv) Altri soggetti che individualmente o collettivamente assumo rischi	5	406.286
v) Soggetti con remunerazione totale uguale ai membri appartenenti al punto ii) o iv)	-	-

PERIMETRO: TUTTO IL PERSONALE	
Proporzione della remunerazione totale del personale attribuibile all'OICVM	
N° Beneficiari	%
31	2,15%

I valori delle remunerazioni fisse indicati nelle presenti tabelle si riferiscono alla retribuzione annua lorda (RAL) del personale dipendente rapportato al periodo di permanenza in azienda nel corso dell'anno. Con riferimento alla componente variabile viene esposto il valore stimato per l'anno. L'organo con funzione di supervisione strategica, ai sensi dell'articolo 37 del Regolamento Congiunto, riesamina la politica di remunerazione e incentivazione con periodicità almeno annuale.

### Sezione V - Altri ricavi ed oneri

ALTRI RICAVI E ONERI AL 30 DICEMBRE 2019	
<b>Interessi attivi su disponibilità liquide</b>	7.920
<b>Altri ricavi</b>	9
altri ricavi	9
<b>Altri oneri</b>	-3.343
<b>Totale</b>	<b>4.586</b>

### Sezione VI - Imposte

A seguito della riforma fiscale introdotta dal D.L. n. 225 del 29/12/2010 convertito dalla Legge 26 febbraio 2011, n. 10, il Fondo non è più soggetto alle imposte sui redditi. Il Fondo pertanto, sulla quota di proventi distribuiti ai partecipanti al Fondo, trattiene l'importo dell'imposta sostitutiva e procede alla liquidazione entro il giorno 16 del mese successivo a quello di riferimento.

## PARTE D - ALTRE INFORMAZIONI

### OPERAZIONI DI COPERTURA DEL RISCHIO DI PORTAFOGLIO

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di tale natura.

### OPERAZIONI DI COPERTURA DEL RISCHIO DI CAMBIO

Mediante il 10.07% del portafoglio è stato esposto al rischio di cambio; con una percentuale media di copertura pari al 47.64% dell'esposizione.

A fine esercizio il Fondo deteneva operazioni di tale natura come illustrato nella seguente tabella:

COPERTURA RISCHIO CAMBIO - CHIUSI				
Posizione	Divisa	Tipo contratto	Totale in divisa	Numero Operazioni
Vendite	DOLLARO USA	D.A.T.	12.620.000,00	6
Acquisti	DOLLARO USA	D.A.T.	9.620.000,00	2

### ONERI DI INTERMEDIAZIONE

ONERI DI INTERMEDIAZIONE					
	Banche italiane	SIM	Banche e imprese di investimento estere	Altre controparti	TOTALE
Oneri di intermediazione corrisposti a: Di cui a società del gruppo			20		20

### TASSO DI TURNOVER

TURNOVER DEL PORTAFOGLIO	
Acquisti / Vendite degli strumenti finanziari (A)	127.976.332
Sottoscrizioni / Rimborsi quote di Fondo (B)	29.440.299
Sottoscrizioni	17.652.816
Rimborsi	11.787.483
Patrimonio netto medio del Fondo (C)	60.617.046
<b>Tasso di movimentazione del portafoglio nell'esercizio (A-B)/C</b>	<b>162,6%</b>

Milano, 25 febbraio 2020    BCC Risparmio&Previdenza S.G.R.p.A  
Il Consiglio d'Amministrazione

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

Ai partecipanti al  
Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto  
"Investiper Etico Bilanciato" (già "BCC Selezione Crescita")

### Relazione sulla revisione contabile della relazione di gestione

#### Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile della relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Investiper Etico Bilanciato" (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 (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 BCC Risparmio&Previdenza S.G.R.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 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 un'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 un'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'articolo 14, comma 2, lettera e), del D. Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39

Gli amministratori della BCC Risparmio&Previdenza S.G.R.p.A. sono responsabili per la predisposizione della relazione degli amministratori del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Investiper Etico Bilanciato" 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) n. 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione degli amministratori con la relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Investiper Etico Bilanciato" al 30 dicembre 2019 e sulla conformità della stessa al Provvedimento, nonché di rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi.

A nostro giudizio, la relazione degli amministratori è coerente con la relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Investiper Etico Bilanciato" 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. 27 gennaio 2010, n. 39, 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.

Milano, 13 marzo 2020

EY S.p.A.



Stefania Doretti  
(Revisore Legale)

***Coltiviamo i tuoi  
Interessi.***

*Fondo Comune  
d'investimento  
Investiper  
Azionario Euro*



***Relazione di Gestione al  
30 dicembre 2019***

## RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI SULLA GESTIONE DEL FONDO INVESTIPER AZIONARIO EURO

Il Fondo, già BCC Investimento Azionario, ha cambiato denominazione e politica di gestione a partire dal 13 maggio 2019. È un Fondo flessibile, il cui scopo è l'investimento collettivo in strumenti finanziari diversificati delle somme versate dai Partecipanti, con l'obiettivo di crescita del capitale nel lungo periodo (6-10 anni). Il Fondo si caratterizza per l'ampia discrezionalità concessa al gestore in termini di politica di investimento e presenta un livello di rischio molto alto. La SGR attua una politica di investimento che verrà determinata in relazione all'andamento ed alle prospettive delle economie e dei mercati finanziari dei singoli Paesi o di determinate aree geografiche, potendo costituire l'investimento verso emittenti di uno stesso Paese ovvero di una stessa area geografica o di uno stesso settore merceologico anche la totalità del patrimonio del Fondo. Nell'attuazione di tale politica, il Fondo potrà essere investito, nell'interesse dei Partecipanti, in azioni, in obbligazioni ed in altri strumenti finanziari. Il Fondo può investire in strumenti finanziari emessi nei Paesi aderenti al Fondo Monetario Internazionale, nonché Taiwan. La composizione del portafoglio è orientata ad investimenti in strumenti azionari, obbligazionari e monetari, di emittenti sovranazionali, governativi, o societari, anche molto rischiosi. Il Fondo può investire anche in ETF. Le aree geografiche d'investimento potranno essere principalmente i Paesi dell'Area Euro e, in modo contenuto, gli altri Paesi OCSE e i Paesi non OCSE. Si sottolinea che la presente Relazione di gestione viene redatta al 30 Dicembre in quanto ultimo giorno di Borsa aperto e di calcolo del valore della quota. Il Patrimonio del Fondo, al 30 dicembre 2019, è pari a circa 202 milioni di Euro.

1) Nel periodo di riferimento (28/12/2018-30/12/2019), i mercati finanziari hanno riportato performance robuste. Gli indici azionari S&P500, EUROSTOXX 50 e Nikkei 225 hanno riportato, rispettivamente, ritorni totali del +32,2%, +30,1% e +20,7%, in valuta locale. In Eurozona, gli indici Bloomberg Barclays Investment Grade e High Yield hanno riportato, sul periodo, un ritorno totale del +6,2% e +11,3% rispettivamente. Su US, gli indici Bloomberg Barclays US Corporate e Bloomberg Barclays US Corporate High Yield, hanno avuto sul periodo una performance del +15% e +14,5% rispettivamente (in dollari USA). Il tasso di default degli emittenti corporate a livello globale è stato del 3% (stime Moody's), inferiore al 2018. Sui mercati emergenti, i Governativi hanno generato un ritorno di ca. +13,5%, il comparto corporate dei mercati emergenti +13,2%, entrambi in dollari USA. Performance positiva del governativo USA, +1,71% l'indice Bloomberg Barclays US Gov (in dollari USA). Il governativo tedesco (indice Bloomberg Barclays

German Gov) ha registrato una performance di +3%, il governativo italiano +10,6% (indice Bloomberg Barclays Italy Gov). Nei primi nove mesi del 2019 i rendimenti del decennale americano e tedesco si sono compressi di ca. 120pb e 90pb, attestandosi sui minimi storici a 1,45% e -0,70%, prezzando un'elevata probabilità implicita che l'economia globale potesse andare in recessione come risultato della Trade War. Nel quarto trimestre dell'anno, con l'aumento delle probabilità di raggiungimento di un accordo commerciale tra Trump e Xi e i conseguenti benefici per l'economia globale, i rendimenti di Treasury e Bund sono risaliti di c. 40-50pb. Per quanto concerne l'Italia, il BTP si è confermato una delle migliori asset class dell'anno. Tra gennaio e maggio c'è stata una dialettica aggressiva tra i partiti di Governo (5Stelle e Lega) e la Commissione Europea relativamente alle richieste in materia di rispetto dei vincoli di bilancio. Tale dinamica è culminata con la proposta della Commissione di apertura di una procedura d'infrazione per debito eccessivo sull'intenzione del Governo italiano di voler portare il rapporto deficit/PIL al 2.5%. Lo spread si è infatti attestato in media a ca. 270pb, con rendimenti sul decennale attorno al 2,5%. In estate, la conferma di BCE nel supportare le economie periferiche in caso di difficoltà e l'avvicendamento nella coalizione di Governo verso una maggioranza meno euroscettica hanno portato il rendimento del decennale italiano a contrarsi di ca. 150pb, scendendo sotto l'1%. Tra settembre e dicembre il rendimento del BTP è in lieve risalita, dati un incremento dei rischi politici legati alla tenuta del Governo e dinamiche macroeconomiche sottostanti. Nel corso del 2019 le banche Centrali hanno giocato un ruolo cruciale nel supportare l'economia. BCE ha varato un robusto pacchetto di misure che comprende: i) la riduzione del tasso DEPO di 10pb a -0,5% ed estensione della guidance fintanto che l'inflazione non converga robustamente vs. il 2%, ii) QE per €20mld/mese di durata illimitata (condizionata al raggiungimento del target di inflazione sopracitato), iii) revisione dei termini del TLTRO-III con l'estensione da due a tre anni della scadenza e taglio di 10pb dei tassi di finanziamento e iv) introduzione di un meccanismo di «tiering» per attenuare l'effetto del tasso Depo negativo sui margini delle banche (con un risparmio di ca. €2,2mld aggregato). La Fed ha tagliato i tassi di 75pb per supportare il ciclo economico in deterioramento. Sul fronte Trade War, dopo l'escalation del primo semestre, Stati Uniti e Cina sembrerebbero aver raggiunto un accordo di massima (c.d. "Fase Uno"). Xi ha acconsentito a: i) acquistare beni agricoli, energia e servizi generici per almeno \$200mld nei

prossimi 2 anni per ridurre il deficit commerciale USA di ca. \$400mld e ii) sospendere l'imposizione di dazi del 25% sulle auto USA. Trump ha: i) cancellato i dazi del 15% su ca. \$160mld di import a decorrere da dicembre, ii) ridotto al 7,5% (dal 15%) i dazi su ca. \$120mld di beni e servizi scattati a settembre. La Cina inoltre si impegna a mantenere il cambio sotto controllo e a facilitare l'ingresso delle banche statunitensi nel mercato finanziario. Sul fronte Brexit, sembra ormai definitivamente svanito il rischio di un'uscita "disordinata" del Regno Unito dall'Unione Europea. Gli effetti della guerra commerciale hanno impattato il livello globale dei commerci, con particolare danno per il comparto industriale e manifatturiero, come testimoniato dal calo dei PMI. Complessivamente, consumi e mercato del lavoro hanno esibito una decisa resilienza al rallentamento del ciclo economico. Per quanto concerne i mercati emergenti, le vicende di politica interna in Argentina e Hong Kong hanno contribuito a destabilizzare i mercati, ma senza di fatto creare situazioni di contagio sistemico.

L'esposizione agli asset azionari è stata sovrappeso nella prima parte dell'anno (peso vicino all'80%), soprattutto per tre ordini di motivi: 1) le valutazioni depresse dopo la forte correzione dell'ultimo trimestre del 2018, 2), le nostre attese di miglioramenti sui fronti di incertezza che avevano pesato su quella correzione, in particolare il confronto USA-Cina sulle tariffe, e la possibilità di una 'Hard Brexit', e 3), il supporto delle banche centrali (anche della Fed, destinata a nostro avviso a interrompere il ciclo di rialzo tassi) in un contesto macroeconomico ancora solido, nonostante l'incertezza politica e geopolitica dei mesi precedenti. Al raggiungimento di valutazioni più adeguate, verso fine marzo il peso azionario è stato ridotto in area di neutralità (intorno al 70%). Verso fine aprile, in attesa di importanti appuntamenti politici in eurozona, insieme a possibili e nuovi sviluppi della questione Brexit non ancora giunta a una soluzione, l'esposizione sull'asset azionario è stata abbassata ulteriormente (vicino al 60%). Le nuove tensioni USA - Cina dopo la messa in discussione a maggio da parte di Trump delle prime intese raggiunte hanno di nuovo pesato sui mercati, anche se in modo meno marcato rispetto a quanto visto nel 2018. Il Fondo, come anticipato, ha cambiato politica di gestione a partire da metà maggio: il portafoglio è stato modificato di conseguenza, investendo su titoli azionari Area Euro, con un peso

complessivo intorno al 90%. Nell'ultimo trimestre le posizioni sono tornate in sovrappeso (vicino al 100%) su attese di sviluppi positivi sia sulla 'trade war' che in Europa, con le nuove misure BCE (ripresa del QE e taglio dei tassi accompagnato dal depo tiering) e il nuovo governo in Italia, atteso ad un confronto più costruttivo con l'Europa su politiche fiscali e governance. Intorno ai nuovi massimi raggiunti dai principali mercati a dicembre, le posizioni sono tornate verso la neutralità (intorno al 90%).

- 2) Tra gli eventi rilevanti afferenti l'OICR si segnalano il già citato cambio di denominazione e le relative modifiche di regolamento del Fondo, che hanno orientato la politica di gestione in particolare verso gli investimenti sul mercato azionario Area Euro.
- 3) Lo stile di gestione adottato dalla SGR è orientato a variare l'allocazione tattica in funzione di valutazioni fondamentali macro e microeconomiche legate alle dinamiche dei contesti economici e dei mercati. Sul contesto di mercato rimaniamo costruttivi, nonostante la forte e diffusa incertezza politica deflagrata nel 2018 e proseguita nel 2019, sebbene alcune evoluzioni positive (nuovo governo in Italia, dialogo che prosegue tra USA e Cina, possibile estensione o accordo sulla Brexit) abbiano consentito ai mercati azionari e obbligazionari, anche con il supporto delle politiche monetarie, di recuperare le forti perdite del 2018. Rimaniamo anche moderatamente positivi sulle prospettive dell'inflazione, grazie a fondamentali che rimangono positivi per le principali economie sviluppate, sebbene sarà cruciale uscire prima possibile dall'attuale incertezza politica.
- 4) È stato fatto uso di società del gruppo per intermediazione di titoli di stato e valute. Dopo la chiusura dell'esercizio non sono avvenuti fatti di rilievo che possano avere effetti sulla gestione.
- 5) L'attività di collocamento delle quote del fondo è avvenuta tramite la rete delle Banche di Credito Cooperativo.
- 6) La variazione della quota dal 28/12/2018 al 30/12/2019, al netto delle commissioni di gestione e delle altre spese (2,001% del NAV) è stata positiva e pari a +18,45%. La performance del Fondo dal 13 maggio (data cambio di regolamento) è di +9,8%. Al lordo delle spese, la performance è positiva.
- 7) Dopo la chiusura dell'esercizio non sono avvenuti fatti di rilievo che possano avere effetti sulla gestione.
- 8) La gestione ha fatto ricorso alle opportunità di investimento tramite prodotti derivati, in particolare contratti a termine su divisa (non quotati).

## SITUAZIONE PATRIMONIALE

Situazione al 30/12/2019

Situazione a fine esercizio prec.

ATTIVITÀ	Valore complessivo	In perc. del totale attività	Valore complessivo	In perc. del totale attività
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	<b>170.378.978</b>	<b>82,391</b>	<b>142.629.439</b>	<b>72,572</b>
A1 Titoli di debito				
A1.1 Titoli di stato				
A1.2 Altri				
A2 Titoli di capitale	170.378.978	82,391	127.216.439	64,730
A3 Parti di O.I.C.R.			15.413.000	7,842
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>	<b>4.154</b>	<b>0,002</b>	<b>2.551</b>	<b>0,001</b>
B1 Titoli di debito				
B2 Titoli di capitale	4.154	0,002	2.551	0,001
B3 Parti di O.I.C.R.				
<b>C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>	<b>2.697.821</b>	<b>1,304</b>	<b>1.396.910</b>	<b>0,711</b>
C1 Margini presso organismi di compensazione e garanzia	1.303.685	0,630	951.551	0,484
C2 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	1.394.136	0,674	445.359	0,227
C3 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>				
D1 A vista				
D2 Altri				
<b>E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>				
<b>F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ</b>	<b>3.248.733</b>	<b>1,571</b>	<b>19.512.264</b>	<b>9,928</b>
F1 Liquidità disponibile	3.439.399	1,663	18.630.737	9,480
F2 Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	14.334	0,007	96.722.101	49,214
F3 Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-205.000	-0,099	-95.840.574	-48,766
<b>G. ALTRE ATTIVITÀ</b>	<b>30.462.370</b>	<b>14,732</b>	<b>32.991.392</b>	<b>16,788</b>
G1 Ratei attivi	153		13.036	0,007
G2 Risparmio di imposta	30.462.216	14,732	32.884.076	16,732
G3 Altre	1		94.280	0,049
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	<b>206.792.056</b>	<b>100,000</b>	<b>196.532.556</b>	<b>100,000</b>

(segue)

## SITUAZIONE PATRIMONIALE

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30/12/2019 Valore complessivo	Situazione a fine esercizio prec. Valore complessivo
<b>H. FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>		
<b>I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>		
<b>L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>		
L1 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
<b>M. DEBITI VERSO PARTECIPANTI</b>	<b>728.787</b>	<b>167.954</b>
M1 Rimborsi richiesti e non regolati	728.787	167.954
M2 Proventi da distribuire		
M3 Altri		
<b>N. ALTRE PASSIVITÀ,</b>	<b>4.204.900</b>	<b>392.031</b>
N1 Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	4.031.775	343.060
N2 Debiti di imposta	170.059	29.658
N3 Altre	3.066	19.313
<b>TOTALE PASSIVITÀ</b>	<b>4.933.687</b>	<b>559.985</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO</b>	<b>201.858.369</b>	<b>195.972.571</b>
<b>Numero delle quote in circolazione</b>	<b>16.008.036,156</b>	<b>18.408.711,381</b>
<b>Valore unitario delle quote</b>	<b>12,610</b>	<b>10,646</b>

<b>Movimenti delle quote nell'esercizio</b>	
Quote emesse	1.212.624,846
Quote rimborsate	-3.613.300,071

## SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 30/12/2019		Relazione esercizio precedente	
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	<b>42.585.867</b>		<b>-12.383.958</b>	
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI	4.592.176		3.951.039	
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito				
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale	4.562.467		3.764.246	
A1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.	29.709		186.793	
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI	21.803.028		-1.121.043	
A2.1 Titoli di debito				
A2.2 Titoli di capitale	20.330.452		-1.121.043	
A2.3 Parti di O.I.C.R.	1.472.576			
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE	16.177.673		-15.046.359	
A3.1 Titoli di debito				
A3.2 Titoli di capitale	16.177.673		-13.140.971	
A3.3 Parti di O.I.C.R.			-1.905.388	
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	12.990		-167.595	
<b>Risultato gestione strumenti finanziari quotati</b>		<b>42.585.867</b>		<b>-12.383.958</b>
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>	<b>49</b>		<b>-110</b>	
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI				
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito				
B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale				
B1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.				
B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI	8		-71	
B2.1 Titoli di debito				
B2.2 Titoli di capitale	8		-71	
B2.3 Parti di O.I.C.R.				
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE	41		-39	
B3.1 Titoli di debito				
B3.2 Titoli di capitale	41		-39	
B3.3 Parti di O.I.C.R.				
B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
<b>Risultato gestione strumenti finanziari non quotati</b>		<b>49</b>		<b>-110</b>
<b>C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA</b>	<b>2.748.861</b>		<b>-2.283.849</b>	
C1. RISULTATI REALIZZATI	1.700.709		-476.282	
C1.1 Su strumenti quotati	1.700.709		-476.282	
C1.2 Su strumenti non quotati				
C2. RISULTATI NON REALIZZATI	1.048.152		-1.807.567	
C2.1 Su strumenti quotati	1.048.152		-1.807.567	
C2.2 Su Strumenti non quotati				
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>				
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI				

(segue)



## SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 30/12/2019		Relazione esercizio precedente	
<b>E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI</b>	<b>-2.394.683</b>		<b>-6.821.657</b>	
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA	-2.253.948		-5.314.982	
E1.1 Risultati realizzati	-2.253.948		-5.935.520	
E1.2 Risultati non realizzati			620.538	
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA	18.440		-2.429.585	
E2.1 Risultati realizzati	18.440		-2.430.140	
E2.2 Risultati non realizzati			555	
E3. LIQUIDITA'	-159.175		922.910	
E3.1 Risultati realizzati	-159.386		883.292	
E3.2 Risultati non realizzati	211		39.618	
<b>F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE</b>				
F1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE				
F2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI				
<b>Risultato lordo della gestione di portafoglio</b>		<b>42.940.094</b>		<b>-21.489.574</b>
<b>G. ONERI FINANZIARI</b>	<b>-28.477</b>		<b>-62.873</b>	
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-800		-708	
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI	-27.677		-62.165	
<b>Risultato netto della gestione di portafoglio</b>		<b>42.911.617</b>		<b>-21.552.447</b>
<b>H. ONERI DI GESTIONE</b>	<b>-8.485.912</b>		<b>-4.561.155</b>	
H1. PROVVIGIONI DI GESTIONE SGR	-7.338.642		-3.980.907	
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-107.462		-116.110	
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-241.877		-261.295	
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-26.686		-12.598	
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-771.245		-190.245	
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO (cfr. Tit. V, Cap. 1, Sez. II, para.3.3.1)				
<b>I. ALTRI RICAVI ED ONERI</b>	<b>42.465</b>		<b>197.884</b>	
I1. Interessi attivi su disponibilità liquide	25.093		44.175	
I2. Altri ricavi	22.159		153.709	
I3. Altri oneri	-4.787			
<b>Risultato della gestione prima delle imposte</b>		<b>34.468.170</b>		<b>-25.915.718</b>
<b>L. IMPOSTE</b>				
L1. Imposta sostitutiva a carico dell'esercizio				
L2. Risparmio di imposta				
L3. Altre imposte				
<b>Utile/Perdita dell'esercizio</b>		<b>34.468.170</b>		<b>-25.915.718</b>

## RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO INVESTIPER AZIONARIO EURO

<b>INDICE DELLA NOTA INTEGRATIVA</b>	<b>PARTE A - ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA</b>	<b>66</b>
	<b>PARTE B - LE ATTIVITÀ, LE PASSIVITÀ E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO</b>	<b>68</b>
	Sezione I - Criteri di valutazione	68
	Sezione II - Le attività	70
	Sezione III - Le passività	76
	Sezione IV - Il valore complessivo netto	77
	Sezione V - Altri dati patrimoniali	77
	<b>PARTE C - IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO</b>	<b>78</b>
	Sezione I - Strumenti finanziari quotati e non quotati e relative operazioni di copertura	78
	Sezione II - Depositi bancari	79
	Sezione III - Altre operazioni di gestione e oneri finanziari	79
	Sezione IV - Oneri di gestione	80
	Sezione V - Altri ricavi ed oneri	81
	Sezione VI - Imposte	82
	<b>PARTE D - ALTRE INFORMAZIONI</b>	<b>82</b>

### NOTA INTEGRATIVA

#### PARTE A

##### ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA

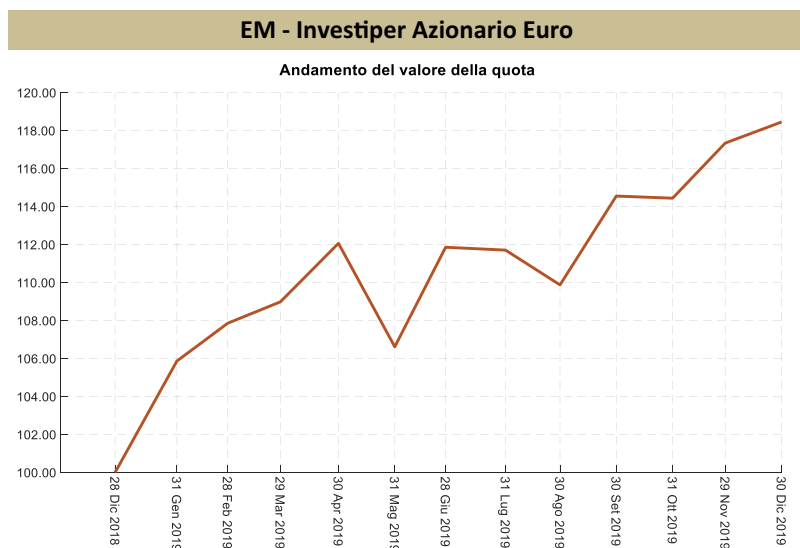
La tabella di seguito riportata, sintetizza l'attività di collocamento delle quote avvenuta nel 2019, evidenziandone i valori medi, minimi e massimi, mentre il successivo grafico evidenzia l'andamento del valore della quota dal 28.12.18 al 30.12.19:

TABELLA QUOTE			
Descrizione	Relazione al 30.12.2019	Relazione al 28.12.2018	Relazione al 29.12.2017
Valore quota inizio esercizio	10,646	12,044	11,230
Valore quota fine esercizio	12,610	10,646	12,044
Performance netta dell'esercizio	18,448	-11,607	7,248
Performance del benchmark di riferimento			
Valore massimo della quota	12,725	12,547	12,207
Valore minimo della quota	10,593	10,550	11,230

Per quanto riguarda i principali eventi che hanno influito sul valore della quota si rimanda a quanto già dettagliatamente esposto nella relazione degli amministratori.

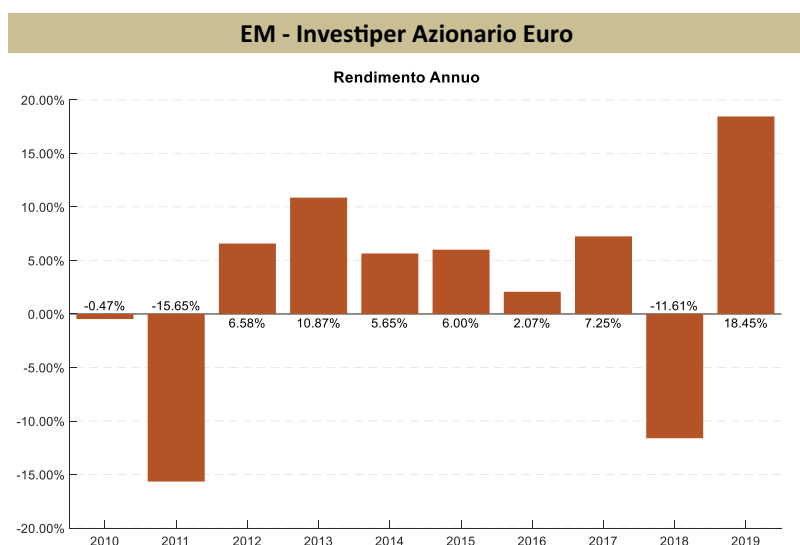
## Andamento del valore della quota del Fondo Investiper Azionario Euro dal 28.12.18 al 30.12.19

A partire dal 13 maggio 2019, il Fondo è stato oggetto di restyling, cambiando denominazione in Investiper Azionario Euro e politica di gestione.



## Rendimento annuo del Fondo Investiper Azionario Euro dal 2010 al 2019

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 che è a carico dell'investitore. A partire dal 13 maggio 2019 il Fondo è stato oggetto di restyling.



## Tracking Error Volatility

Il dato non è disponibile perché al Fondo non è assegnato un benchmark di riferimento.

## Esposizione al rischio del Fondo

La funzione di Risk Management svolge un'attività di controllo sui rischi assunti nell'attività di gestione dei patrimoni e sulla coerenza dell'operatività con gli obiettivi di rischio-rendimento, definiti in occasione delle scelte di allocazione dei portafogli.

Per il monitoraggio ex-ante del rischio ci si avvale di un modello di simulazione storica, calibrato periodicamente tramite tecniche di back-testing, che fornisce i valori di VaR (Value at Risk - stima di massima perdita potenziale attesa).

Nello specifico si tratta di un fondo flessibile. Le stime di VaR, impostate con un intervallo di confidenza del 99% e su un orizzonte temporale di un mese, nel corso dell'anno hanno riportato i valori che seguono, relativamente ai principali fattori di rischio individuabili:

Il rischio totale di mercato, misurato dalla statistica di VAR storico, in media è stato pari a: 8.54% (min: 0.00% - max: 10.61%).

Il rischio azionario, misurato dalla componente specifica della statistica di VAR storico, in media è stato pari a: 8.63% (min: 0.00% - max: 10.61%).

Il rischio di tasso di interesse, misurato dalla componente specifica della statistica di VAR storico, in media è stato pari a: 0.00% (min: 0.00% - max: 0.01%).

Il rischio di tasso di interesse e di credito (spread), misurato dalla componente specifica della statistica di VAR storico, in media è stato pari a: 0.00% (min: 0.00% - max: 0.01%).

Il rischio valutario, misurato dalla componente specifica della statistica di VAR storico, in media è stato pari a: 0.19% (min: 0.00% - max: 1.31%).

Per contro la volatilità storica annualizzata, dall'inizio dell'operatività del fondo, è del 14.17%.

Per quanto riguarda le strategie di copertura si segnala che mediamente il 16.23% del portafoglio è stato esposto al rischio di cambio; con una percentuale media di copertura pari al 91.96% dell'esposizione.

## LE ATTIVITÀ, LE PASSIVITÀ E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO

La relazione della gestione dei fondi, è composta da una sezione 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 del 24 febbraio 1998 e al provvedimento di Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 e successive modifiche.

### Sezione I - Criteri di Valutazione

Nella redazione della Relazione di gestione sono state applicate le istruzioni di vigilanza e i principi contabili generalmente accettati in materia di Fondi Comuni d'Investimento Mobiliare. Essi sono coerenti con quelli utilizzati nel corso dell'esercizio per la predisposizione dei prospetti di calcolo del valore della quota e della relazione semestrale. Tali principi sono così riassunti:

#### 1) Registrazione delle operazioni

- le operazioni di acquisto, sottoscrizione e vendita di titoli sono contabilizzate nel portafoglio del Fondo alla data di effettuazione dell'operazione, indipendentemente dalla data di regolamento della stessa. Le quantità esposte nei prospetti al 30 dicembre 2019 sono comprensive dei titoli in portafoglio, rettificati in più o in meno per i contratti conclusi alla data anche se non ancora regolati secondo gli usi di Borsa. Tali contratti, registrati in contropartita nella posizione netta di liquidità, sono andati regolarmente a buon fine;
- gli interessi sui conti correnti, al netto delle ritenute d'imposta, qualora dovute, e sui titoli vengono registrati secondo il principio della competenza temporale mediante la rilevazione dei ratei attivi;
- i dividendi su titoli azionari sono rilevati ed imputati il giorno di quotazione ex stacco dividendo del titolo cui si riferiscono;
- gli altri proventi nonché gli oneri di gestione vengono registrati secondo il principio della competenza temporale mediante la rilevazione di ratei attivi e passivi.

#### 2) Valutazione dei valori mobiliari

- i valori mobiliari quotati di emittenti italiani sono valutati in base all'ultimo prezzo disponibile sul relativo mercato di trattazione, che per le azioni è il prezzo di riferimento;
- i valori mobiliari quotati di emittenti esteri sono valutati in base all'ultimo prezzo disponibile rilevato nei relativi mercati ufficiali o regolamentati dove gli stessi sono trattati, del giorno cui si riferisce il calcolo del valore unitario della quota del Fondo. I prezzi espressi in divise diverse dall'Euro sono convertiti ai tassi di cambio World Market (WM) resi disponibili sul circuito informativo di Reuters;
- i valori mobiliari e le altre attività finanziarie non quotati sono valutati secondo il loro presumibile va-

lore di realizzo sul mercato, individuato su un'ampia base di elementi di informazione, oggettivamente considerati dagli Amministratori della Società di Gestione, concernenti sia la situazione dell'emittente sia quella di mercato come previsto dai criteri stabiliti dalla Banca d'Italia.

In linea di principio, i titoli azionari ammessi alla negoziazione sui mercati regolamentati, devono essere riclassificati tra i non quotati qualora il titolo sia sospeso dalle negoziazioni per un periodo superiore a sei mesi o nell'ipotesi in cui il prezzo di chiusura rimanga identico per un periodo superiore ai sei mesi.

I titoli obbligazionari ammessi alla negoziazione sui mercati regolamentati vanno riclassificati tra i non quotati quando il titolo è sospeso dalla negoziazione per un periodo superiore ai sei mesi oppure, qualora a fronte di una vita residua superiore a tre mesi, il volume delle negoziazioni sia nullo o il prezzo di chiusura sia identico per un periodo di sei mesi.

- gli OICR sono valutati utilizzando l'ultimo prezzo reso disponibile dalla società di gestione;
- le operazioni relative a tecniche e strumenti negoziali aventi per oggetto valori mobiliari finalizzati alla buona gestione del Fondo vengono valutati secondo criteri stabiliti dalla Banca d'Italia. In particolare:
  - a) i premi venduti e le opzioni emesse sono ricompresi tra le passività e valutati al prezzo corrente, se quotati, oppure secondo i criteri fissati dalla Banca d'Italia;
  - b) i premi e le opzioni acquistate sono computati tra le attività e valutati al prezzo corrente, se quotati, oppure secondo i criteri fissati dalla Banca d'Italia;
  - c) la vendita o l'acquisto di futures su titoli azionari o su indici influenzano il valore netto del Fondo attraverso la corresponsione o l'incasso giornaliero dei margini di variazione. Il saldo tra i differenziali positivi e negativi trova riscontro nell'apposita voce reddituale;
- gli utili e le perdite realizzati sulla vendita di titoli, così come le plusvalenze e le minusvalenze su titoli in portafoglio, sono calcolati sulla base della differenza tra il costo medio di acquisto dei titoli dell'esercizio, ponderato con i valori delle rimanenze iniziali, ed i prezzi di vendita o le quotazioni rilevate;
- le differenze di cambio derivanti dalla conversione delle voci espresse in valuta estera sono contabilizzate in specifici conti valutari, distinguendo quelle realizzate da quelle di valutazione;
- le commissioni di acquisto e di vendita corrisposte alle Società di Intermediazione Mobiliare e agli altri intermediari, con riferimento al mercato domestico, sono contabilizzate come voce di costo nella sezione reddituale.

#### 3) Regime fiscale

Sui redditi di capitale realizzati derivanti dalla partecipazione al Fondo è applicata una ritenuta del 26%. La ritenuta è applicata sull'ammontare dei proventi distri-

buibili in costanza di partecipazione al Fondo e sull'ammontare dei proventi compresi nella differenza tra il valore di rimborso, liquidazione o cessione delle quote e il costo medio ponderato di sottoscrizione o acquisto delle quote medesime, al netto del 51,92% della quota dei proventi riferibili alle obbligazioni e agli altri titoli pubblici italiani ed equiparati, alle obbligazioni emesse dagli Stati esteri inclusi nella white list e alle obbligazioni emesse da enti territoriali dei suddetti Stati (al fine di garantire una tassazione dei predetti proventi nella misura del 12,50%).

I proventi riferibili ai predetti titoli pubblici italiani e esteri sono determinati in proporzione alla percentuale media dell'attivo investita direttamente, o indirettamente per il tramite di altri organismi di investimento

(italiani ed esteri comunitari e non armonizzati soggetti a vigilanza istituiti in Stati UE e SEE inclusi nella white list), nei titoli medesimi. La percentuale media, applicabile in ciascun semestre solare, è rilevata sulla base degli ultimi due prospetti, semestrali o annuali, redatti entro il semestre solare anteriore alla data di distribuzione dei proventi, di riscatto, cessione o liquidazione delle quote ovvero, nel caso in cui entro il predetto semestre ne sia stato redatto uno solo sulla base di tale prospetto.

La stima della percentuale dei titoli white list calcolata sul totale attivo è pari a 0%; il dato non tiene conto della medesima percentuale degli OICR in cui il Fondo risulta investito poiché tale informazione non è disponibile alla data della relazione.

## Sezione II - Le attività

Le tabelle di seguito riportate sintetizzano la ripartizione degli investimenti per settore, area geografica, mercato di quotazione.

ELENCO DEI PRINCIPALI STRUMENTI FINANZIARI IN PORTAFOGLIO IN ORDINE DECRESCENTE DI VALORE				
Denominazione	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% sul tot. attività
L.V.M.H. MOET HENNESSY-LOUIS VUITTON SE	EUR	14.000,000	5.804.400	2,807
SANOFI	EUR	54.000,000	4.846.500	2,344
ALLIANZ HOLDING	EUR	20.500,000	4.477.200	2,165
BASF SE REG	EUR	61.000,000	4.108.350	1,987
SIEMENS - NOMINATIVE	EUR	35.000,000	4.078.900	1,972
SAP SE	EUR	32.000,000	3.850.240	1,862
AIR LIQUIDE	EUR	29.000,000	3.652.550	1,766
ASML HLDG NV NEW	EUR	13.000,000	3.417.700	1,653
BANCO SANTANDER SA	EUR	876.000,000	3.278.430	1,585
BANQUE NATIONAL DE PARIS	EUR	61.000,000	3.216.530	1,555
BAYER AG NEW	EUR	43.868,000	3.194.029	1,545
UNILEVER NV	EUR	61.000,000	3.139.060	1,518
AIRBUS GROUP SE	EUR	23.000,000	2.990.000	1,446
IBERDROLA SA	EUR	309.398,000	2.872.451	1,389
L'OREAL	EUR	10.600,000	2.789.920	1,349
AXA	EUR	111.000,000	2.785.545	1,347
TOTAL SA	EUR	56.000,000	2.754.360	1,332
ENEL	EUR	375.000,000	2.652.000	1,282
ADIDAS AG	EUR	9.000,000	2.608.200	1,261
DAIMLER AG	EUR	52.000,000	2.567.240	1,241
VINCI SA	EUR	25.500,000	2.523.990	1,221
ING GROEP NV - CVA	EUR	233.000,000	2.493.100	1,206
DANONE GROUPE	EUR	32.000,000	2.368.000	1,145
ANHEUSER-BUSCH INBEV	EUR	31.000,000	2.285.630	1,105
MUNCHENER RUECHVERSICHERUNG - NOMINATIVE	EUR	8.500,000	2.235.500	1,081
KERING	EUR	3.800,000	2.227.940	1,077
SCHNEIDER ELECTRIC	EUR	24.000,000	2.196.960	1,062
KONINKLIJKE PHILIPS ELECTRONICS	EUR	50.000,000	2.178.750	1,054
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA	EUR	432.000,000	2.162.160	1,046
DEUTSCHE TELEKOM - NOMINATIVE	EUR	146.000,000	2.127.220	1,029
VOLKSWAGEN AG PREF	EUR	12.000,000	2.114.880	1,023
ESSILOR LUXOTTICA	EUR	15.000,000	2.023.500	0,979
CRH PLC.- DUBLINO	EUR	56.000,000	1.996.400	0,965
INDITEX	EUR	61.000,000	1.936.750	0,937
UNICREDITO ITALIANO ORD. NEW	EUR	138.000,000	1.796.760	0,869
SAFRAN SA (EX SAGEM S.A.)	EUR	13.000,000	1.782.300	0,862
DEUTSCHE POST AG.	EUR	51.000,000	1.734.510	0,839
INTESA SANPAOLO BANCA	EUR	736.000,000	1.728.496	0,836
BMW BAYERISCHE MOTOREN WERKE	EUR	23.000,000	1.682.220	0,813
PERNOD RICARD	EUR	9.700,000	1.564.610	0,757
SOCIETE'GENERALE	EUR	50.000,000	1.548.750	0,749
HERMES INTERNATIONAL	EUR	2.300,000	1.543.760	0,747
DEUTSCHE BOERSE AG.	EUR	11.000,000	1.541.650	0,746
HEINEKEN NV NEW	EUR	16.000,000	1.532.480	0,741
AMADEUS IT HLDG SA A	EUR	21.000,000	1.531.320	0,741
ENGIE SA	EUR	104.000,000	1.509.560	0,730
KONINKLIJKE DSM NV NEW	EUR	13.000,000	1.509.300	0,730
AHOLD-ORD SHS (P/S)	EUR	65.000,000	1.469.325	0,711
AKZO NOBEL	EUR	16.000,000	1.451.040	0,702
PORSCHE AUTOMOBIL HLDG PFD	EUR	21.000,000	1.399.440	0,677
ASSICURAZIONI GENERALI	EUR	76.000,000	1.398.020	0,676
OPT CALL SX5E 3000 18.12.2020 E	EUR	204,000	1.394.136	0,674
KBC GROUPE	EUR	20.000,000	1.340.800	0,648
VIVENDI SA	EUR	50.000,000	1.288.500	0,623
FIAT CHRYSLER AUTOMOBILES NV	EUR	97.000,000	1.279.818	0,619
TELEFONICA SA	EUR	200.000,000	1.264.000	0,611
CREDIT AGRICOLE SA	EUR	97.191,000	1.257.166	0,608
VONOVIA SE	EUR	26.000,000	1.248.000	0,604
ORANGE	EUR	95.000,000	1.247.350	0,603
LEGRAND PROMESSES	EUR	17.000,000	1.241.680	0,600
WOLTERS KLUWER NEW	EUR	19.000,000	1.239.940	0,600
E ON AG	EUR	126.000,000	1.200.024	0,580
ARCELORMITTAL	EUR	74.666,000	1.170.464	0,566
UPM-KYMMENE OYJ	EUR	37.000,000	1.143.670	0,553
HENKEL KGAA PREF.	EUR	12.000,000	1.106.400	0,535
FRESENIUS AG	EUR	22.000,000	1.103.960	0,534
CAP GEMINI	EUR	10.000,000	1.103.000	0,533
MICHELIN CL. B	EUR	10.000,000	1.080.500	0,523
SAMPO OYJ - CL. A	EUR	27.000,000	1.050.570	0,508
FERRARI NV - EUR	EUR	7.000,000	1.035.300	0,501

## II.1 STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI

RIPARTIZIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI PER PAESE DI RESIDENZA DELL'EMITTENTE				
	Paesi di residenza dell'emittente			
	Italia	Altri paesi UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
<b>Titolo di debito:</b>				
- di Stato				
- di altri enti pubblici				
- di banche				
- di altri				
<b>Titoli di capitale:</b>				
- con diritto di voto	9.416.414	156.341.844		
- con voto limitato		4.620.720		
- altri				
<b>Parti di O.I.C.R.:</b>				
- OICVM				
- FIA aperti retail				
- altri				
<b>Totali:</b>				
- in valore assoluto	<b>9.416.414</b>	<b>160.962.564</b>		
- in percentuale del totale delle attività	<b>4,553</b>	<b>77,838</b>		

RIPARTIZIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI PER MERCATO DI QUOTAZIONE				
	Mercato di quotazione			
	Italia	Paesi UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli quotati	12.338.512	158.040.466		
Titoli in attesa di quotazione				
<b>Totali:</b>				
- in valore assoluto	<b>12.338.512</b>	<b>158.040.466</b>		
- in percentuale del totale delle attività	<b>5,966</b>	<b>76,425</b>		

MOVIMENTI DELL'ESERCIZIO		
	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
<b>Titoli di debito:</b>		
- Titoli di Stato		
- altri		
Titoli di capitale	225.966.054	219.311.640
Parti di O.I.C.R.	4.283.101	21.168.677
<b>Totale</b>	<b>230.249.155</b>	<b>240.480.317</b>

<b>RIPARTIZIONE % DEGLI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI PER SETTORE ATTIVITÀ ECONOMICA</b>			
Settore	Titoli di capitale	Titoli di debito	Parti di O.I.C.R.
Alimentare - Agricolo	5,266		
Assicurativo	5,269		
Bancario	7,896		
Cartario - Editoriale	1,153		
Cementi - Costruzioni	2,072		
Chimico 13,476			
Commercio	2,829		
Comunicazioni	5,287		
Elettronico-Energetico	6,156		
Finanziario	3,431		
Immobiliare - Edilizio	1,955		
Meccanico - Automobilistico	6,388		
Minerale - Metallurgico	2,901		
Tessile	5,567		
Enti pubblici tit. Stato			
Energetico	4,833		
Industria	6,688		
Diversi	1,224		
<b>Totali:</b>	<b>82,391</b>		

Le percentuali esposte sono calcolate prendendo come riferimento il totale attività del fondo.

## II.2 STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI

<b>RIPARTIZIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI PER PAESE DI RESIDENZA DELL'EMITTENTE</b>				
	Paesi di residenza dell'emittente			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
<b>Titolo di debito</b>				
- di Stato				
- di altri enti pubblici				
- di banche				
- di altro				
<b>Titoli di capitale</b>				
- con diritto di voto				
- con voto limitato		4.154		
- altri				
<b>Parti di O.I.C.R.</b>				
- FIA aperti retail				
- altri				
<b>Totali</b>				
- in valore assoluto		<b>4.154</b>		
- in percentuale del totale delle attività		<b>0,002</b>		



<b>TITOLI NON QUOTATI PER ATTIVITÀ ECONOMICA</b>			
Settore	Titoli di capitale	Titoli di debito	Parti di O.I.C.R.
Alimentare - Agricolo			
Assicurativo			
Bancario			
Cartario - Editoriale			
Cementi - Costruzioni			
Chimico			
Commercio			
Comunicazioni			
Elettronico-Energetico			
Finanziario			
Immobiliare - Edilizio			
Meccanico - Automobilistico	0,002		
Minerale - Metallurgico			
Tessile			
Enti pubblici tit. Stato			
Energetico			
Industria			
Diversi			
<b>Totali</b>	<b>0,002</b>		

<b>MOVIMENTI DELL'ESERCIZIO</b>		
	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
<b>Titoli di debito:</b>		
- Titoli di Stato		
- altri		
Titoli di capitale	4.113	2.559
Parti di O.I.C.R.		
<b>Totale</b>	<b>4.113</b>	<b>2.559</b>

### II.3 TITOLI DI DEBITO

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di tale natura.

## II.4 STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

VALORE PATRIMONIALE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI			
	Margini	Strumenti Finanziari Quotati	Strumenti Finanziari Non Quotati
<b>Operazioni su tassi di interesse:</b> - Futures su titoli di debito, tassi e altri contratti simili - Opzioni su tassi e altri contratti simili - Swap e altri contratti simili			
<b>Operazioni su tassi di cambio:</b> - Futures su valute e altri contratti simili - Opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - Swap e altri contratti simili			
<b>Operazioni su titoli di capitale:</b> - Futures su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili - Opzioni su titoli di capitali e altri contratti simili - Swap e altri contratti simili	1.303.685	1.394.136	
<b>Altre operazioni:</b> - Futures - Opzioni - Swap			

STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI PER CONTROPARTE					
Tipologia dei contratti	Controparte dei contratti				
	Banche italiane	SIM	Banche e imprese di investimento di paesi OCSE	Banche e imprese di investimento di paesi non OCSE	Altre controparti
<b>Operazioni su tassi di interesse:</b> - Futures su titoli di debito, tassi e altri contratti simili - Opzioni su tassi e altri contratti simili - Swap e altri contratti simili					
<b>Operazioni su tassi di cambio:</b> - Futures su valute e altri contratti simili - Opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - Swap e altri contratti simili					
<b>Operazioni su titoli di capitale:</b> - Futures su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili - Opzioni su titoli di capitali e altri contratti simili - Swap e altri contratti simili	1.394.136		1.303.685		
<b>Altre operazioni:</b> - Futures - Opzioni - Swap					

## ATTIVITÀ RICEVUTE IN GARANZIA

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di tale natura.

## II.5 DEPOSITI BANCARI

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di tale natura.

## II.6 PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di tale natura.

## II.7 OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di tale natura.

## II.8 POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ

La posizione netta di liquidità è così composta:

POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ	
	Totale
<b>Liquidità disponibile:</b> Custodia presso la Banca Depositaria, si riferisce a: conto corrente ordinario di cui euro di cui valuta conto corrente operatività futures	3.400.582 38.817
<b>Liquidità da ricevere per operazioni da regolare:</b> crediti di operazioni stipulate ma non ancora regolate alla data della Relazione in euro in divisa	14.334
<b>Liquidità impegnata per operazioni da regolare:</b> debiti da operazioni stipulate ma non ancora regolate alla data della Relazione in euro in divisa	-205.000
<b>Totale posizione netta di liquidità</b>	<b>3.248.733</b>

## II.9 ALTRE ATTIVITÀ

Di seguito è riportata la tabella che illustra la composizione delle altre attività:

ALTRE ATTIVITÀ	
	Importo
<b>Ratei attivi per:</b> Interessi su disponibilità liquide Interessi su titoli di Stato Interessi su titoli di debito Proventi Pct Depositi Bancari Ratei attivo premio cds	153
<b>Risparmio di imposta:</b> Risparmio imposta esercizio Risparmio imposta degli esercizi precedenti	30.462.216
<b>Altre:</b> Cedole e Dividendi da incassare Retrocessioni da OICR da incassare Crediti inesigibili Crediti commissioni collocatori	1
<b>Totale</b>	<b>30.462.370</b>

La tabella sopra esposta, evidenzia un credito d'imposta maturato negli anni precedenti che pesa per il 14,73% sull'attivo in gestione. Tali valori, che attualmente costituiscono un credito infruttifero verso l'Erario, saranno compensati coi i debiti d'imposta dovuti sui redditi di capitale pervenuti dalla partecipazione al Fondo.

## Sezione III - Le passività

### III.1 FINANZIAMENTI RICEVUTI

A fine anno non si rilevano operazioni di tale natura.

### III.2 PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di tale natura.

### III.3 OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di tale natura.

### III.4 STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

A fine esercizio il Fondo non deteneva strumenti finanziari di tale natura.

### III.5 DEBITI VERSO PARTECIPANTI

RIMBORSI RICHIESTI E NON REGOLATI		
Data regolamento del rimborso	Data valuta	Importo
20 Dicembre 2019	02 Gennaio 2020	202.205
23 Dicembre 2019	03 Gennaio 2020	232.369
27 Dicembre 2019	07 Gennaio 2020	105.007
30 Dicembre 2019	08 Gennaio 2020	189.206

### III.6 ALTRE PASSIVITÀ

ALTRE PASSIVITÀ	
	Importo
<b>Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati per:</b>	
- commissioni Società di Gestione	308.555
- commissioni calcolo Nav	26.421
- commissioni di Banca Depositaria	20.256
- spese di revisione	9.937
- spese di pubblicazione prospetti ed informativa al pubblico	12.369
- commissioni di incentivo	3.654.237
- contributo Consob	
<b>Debito d'imposta</b>	170.059
<b>Altre:</b>	
- debiti per oneri finanziari	3.066
<b>Totale</b>	<b>4.204.900</b>

La voce debito d'imposta si riferisce alle imposte applicate sui proventi realizzati dalla clientela nel corso del mese di dicembre che saranno oggetto di liquidazione secondo le scadenze fiscali previste.

## Sezione IV - Il valore complessivo netto

La composizione del patrimonio netto, alla fine del periodo si configura nel seguente modo:

VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO				
		Anno 2019	Anno 2018	Anno 2017
Patrimonio netto a inizio periodo		195.972.571	232.916.494	243.845.646
Incrementi:	Sottoscrizioni:			
	- sottoscrizioni singole	414.091	3.993.906	1.845.369
	- piani di accumulo	13.749.128	14.918.175	14.929.500
	- switch in entrata	83.584	2.777.004	3.333.965
	- switch da fusione			
	Reinvestimento cedola			
	Risultato positivo della gestione	34.468.170		16.823.919
Decrementi:	Rimborsi:			
	- riscatti	23.424.816	28.854.566	43.646.190
	- piani di rimborso	18.846.422	612.184	
	- switch in uscita	557.937	3.250.539	4.215.714
	Proventi distribuiti			
	Risultato negativo della gestione		25.915.718	
<b>Patrimonio netto a fine periodo</b>		<b>201.858.369</b>	<b>195.972.571</b>	<b>232.916.494</b>
Numero totale quote in circolazione		16.008.036,156	18.408.711,381	19.338.489,265
Numero quote detenute da investitori qualificati		194,224	267.172,679	15.469.360
Numero quote detenute da soggetti non residenti		17.346,185	37.456,738	28.257,439

## Sezione V - Altri dati patrimoniali

PROSPETTO DEGLI IMPEGNI ASSUNTI DAL FONDO		
	Ammontare dell'impegno	
	Valore assoluto	% del valore complessivo netto
<b>Operazioni su tassi di interesse:</b>		
Futures su titoli di debito, tassi e altri contratti simili		
Opzioni su tassi e altri contratti simili		
Swap e altri contratti simili		
<b>Operazioni su tassi di cambio:</b>		
Futures su valute e altri contratti simili		
Opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
Swap e altri contratti simili		
<b>Operazioni su titoli di capitale:</b>		
Futures su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili	18.742.350	9,285
Opzioni su titoli di capitali e altri contratti simili	6.218.289	3,081
Swap e altri contratti simili		
<b>Altre operazioni:</b>		
Futures e contratti simili		
Opzioni e contratti simili		
Swap e contratti simili		

A fine esercizio il Fondo non deteneva strumenti finanziari derivati ed altre operazioni a termine.  
Le attività/passività in valuta sono così sintetizzate:

	Attività				Passività		
	Strumenti Finanziari	Depositi Bancari	Altre attività	TOTALE	Finanziamenti Ricevuti	Altre passività	TOTALE
DOLLARO CANADESE							
EURO	173.076.799		33.672.133	206.748.932		-4.933.687	-4.933.687
LIRA STERLINA INGLESE	4.154		2	4.156			
DOLLARO USA			38.968	38.968			
<b>Totale</b>	<b>173.080.953</b>		<b>33.711.103</b>	<b>206.792.056</b>		<b>-4.933.687</b>	<b>-4.933.687</b>

## PARTE C

### IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO

#### Sezione I - Strumenti finanziari quotati e non quotati e relative operazioni di copertura

##### 1.1 RISULTATO DELLE OPERAZIONI SU STRUMENTI FINANZIARI

Il risultato delle sottovoci della sezione reddituale della relazione di gestione relativo agli utili/perdite da realizzi e alle plus/ minusvalenze su strumenti finanziari quotati e non quotati (sottovoci A2/A3 e B2/B3, rispettivamente) può essere illustrato secondo il seguente schema:

RISULTATO OPERAZIONI SU STRUMENTI FINANZIARI				
Risultato complessivo delle operazioni su:	Utile/ Perdita da realizzo	Di cui: per variazioni dei tassi di cambio	Plus/ Minusvalenze	Di cui: per variazioni dei tassi di cambio
<b>A Strumenti finanziari quotati:</b>	21.803.028	1.538.975	16.177.673	
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale	20.330.452	1.538.975	16.177.673	
3. Parti di O.I.C.R.	1.472.576			
- OICVM	1.472.576			
- FIA				
<b>B Strumenti finanziari non quotati:</b>	8	8	41	41
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale	8	8	41	41
3. Parti di O.I.C.R.				

## 1.2 STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

Il risultato delle sottovoci A4, B4, C1 e C2 della sezione reddituale della relazione di gestione, scomposto in base alla natura dei contratti derivati (diversi da quelli su tassi di cambio), è rappresentato secondo la tabella seguente, distinguendo tra i risultati realizzati e quelli rivenienti dalla valutazione alla fine dell'esercizio:

RISULTATO DEGLI STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI				
	Con finalità di copertura (sottovoci A4 e B4)		Senza finalità di copertura (sottovoci C1 e C2)	
	Risultati realizzati	Risultati non realizzati	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
<b>Operazioni su tassi di interesse:</b> - Futures su titoli di debito, tassi e altri contratti simili - Opzioni su tassi e altri contratti simili - Swap e altri contratti simili				
<b>Operazioni su titoli di capitale:</b> - Futures su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili - Opzioni su titoli di capitali e altri contratti simili - Swap e altri contratti simili	12.990		532.654 1.168.055	1.048.152
<b>Altre operazioni:</b> - Futures e contratti simili - Opzioni e contratti simili - Swap e contratti simili				

## Sezione II - Depositi bancari

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di tale natura.

## Sezione III - Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

### III.1 RISULTATO PRONTI CONTRO TERMINE

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di tale natura.

### III.2 RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI

Il risultato delle operazioni in oggetto può essere così illustrato:

RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI		
OPERAZIONI DI COPERTURA	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni a termine	-2.253.948	
<b>Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio:</b> - Futures su valute e altri contratti simili - Opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - Swap e altri contratti simili		
<b>OPERAZIONE NON DI COPERTURA</b>	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni a termine	18.440	
<b>Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio non aventi finalità di copertura:</b> - Futures su valute e altri contratti simili - Opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - Swap e altri contratti simili		
<b>LIQUIDITÀ</b>	-159.386	211

### III.3 INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI

INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	
Forma tecnica del finanziamento	Importo
Debiti a vista	-800

### III.4 ALTRI ONERI FINANZIARI

ALTRI ONERI FINANZIARI	
Altri oneri finanziari	Importo
Interessi negativi su saldi credito di c/c	-27.677

### Sezione IV - Oneri di gestione

#### IV.1 COSTI SOSTENUTI NEL PERIODO

ONERI DI GESTIONE	Importi complessivamente corrisposti				Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR			
	Importo	% sul valore complessivo netto (*)	% sul valore dei beni negoziati	% sul valore del finanziamento	Importo	% sul valore complessivo netto (*)	% sul valore dei beni negoziati	% sul valore del finanziamento
1) Provvigioni di gestione - provvigioni di base	3.684.404 3.684.404	1,810 1,810						
2) Costo per il calcolo del valore della quota (**)	107.462	0,053						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe (***)								
4) Compenso del depositario	241.877	0,119						
5) Spese di revisione del fondo	9.937	0,005						
6) Spese legali e giudiziarie								
7) Spese pubblicazione valore quota ed eventuale pubbl. prosp. informativo	26.686	0,013						
8) Altri oneri gravanti sul Fondo: - contributo di vigilanza CONSOB - altri oneri	1.978 1.631 347	0,001 0,001						
9) Commissioni di collocamento (CFR, Tit. V, Cap. 1, Sez. II para. 3.3.1)								
<b>Costi Ricorrenti Totali (somma da 1 a 9)</b>	<b>4.072.344</b>	<b>2,001</b>						
10) Provvigioni di incentivo	3.654.238	1,795						
11) Oneri di negoziazione strumenti finanziari (****) - di cui su titoli azionari - di cui su titoli di debito - di cui su derivati - di cui su OICR	759.330 742.058 343 8.508 8.421		0,229 0,172		367.565 358.801 343 8.421		0,196 0,146 0,050	
12) Oneri finanziari per debiti assunti dal fondo	800			0,226				
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo								
<b>Totale Spese (somma da 1a 13)</b>	<b>8.486.712</b>	<b>4,169</b>			<b>367.565</b>			

(\*) Calcolato come media del periodo.

(\*\*) Tale costo va indicato sia nel caso in cui tale attività sia svolta dalla SGR, sia nel caso in cui sia svolta da un terzo in regime di esternalizzazione.

(\*\*\*) Tale importo va indicato nell'ipotesi in cui il fondo investe una quota cospicua del proprio attivo in OICR, in conformità alle Linee Guida del CESR/10-674. Si specifica, che si tratta di un dato di natura extracontabile.

(\*\*\*\*) Va indicato per quale parte delle negoziazioni non è possibile determinare gli oneri di intermediazione corrisposti ai negoziatori.

#### IV.2 PROVVISORIE DI INCENTIVO

PROVVISORIE DI INCENTIVO				
	Perf. Netta Fondo	Perf. Netta Benchmark	Delta	% Applicata
Prov. di incentivo	20,511	1,614	18,897	5,669



### IV.3 REMUNERAZIONI

Nella presente sezione si riportano le informazioni sull'attuazione della politica retributiva, nel rispetto degli obblighi di informativa al pubblico, così come previsto dalla normativa di riferimento.

I dati retributivi di seguito elencati si riferiscono al 30 dicembre 2019.

PERIMETRO: TUTTO IL PERSONALE (€)				
N° Beneficiari	Rem. Totale	Componente Fissa	Componente Variabile	Prowigione di incentivo
74	3.743.524,34	3.612.392,61	214.695,03	3.654.237,95

PERIMETRO: PERSONALE COINVOLTO NELLA GESTIONE DEGLI OICVM (€)			
N° Beneficiari	Rem. Totale	Componente Fissa	Componente Variabile
12	41.618	39.537	2.081

PERIMETRO: PERSONALE PIU' RILEVANTE (€)		
Categorie	N° Beneficiari	Rem. Totale
i) Membri Esecutivi e Non Esecutivi (compresi i Partners esecutivi e non)	11	316.200
ii) DG, Resp. principali linee di business, Funz. aziendali, aree geografiche, primi riporti	4	680.958
iii) Funzioni aziendali di controllo	2	168.620
iv) Altri soggetti che individualmente o collettivamente assumo rischi	5	406.286
v) Soggetti con remunerazione totale uguale ai membri appartenenti al punto ii) o iv)	-	-

PERIMETRO: TUTTO IL PERSONALE	
Proporzione della remunerazione totale del personale attribuibile all'OICVM	
N° Beneficiari	%
31	2,40%

I valori delle remunerazioni fisse indicati nelle presenti tabelle si riferiscono alla retribuzione annua lorda (RAL) del personale dipendente rapportato al periodo di permanenza in azienda nel corso dell'anno. Con riferimento alla componente variabile viene esposto il valore stimato per l'anno. L'organo con funzione di supervisione strategica, ai sensi dell'articolo 37 del Regolamento Congiunto, riesamina la politica di remunerazione e incentivazione con periodicità almeno annuale.

### Sezione V - Altri ricavi ed oneri

ALTRI RICAVI E ONERI AL 30 DICEMBRE 2019	
<b>Interessi attivi su disponibilità liquide</b>	25.093
<b>Altri ricavi</b>	22.159
altri ricavi	22.159
<b>Altri oneri</b>	-4.787
<b>Totale</b>	<b>42.465</b>

## Sezione VI - Imposte

A seguito della riforma fiscale introdotta dal D.L. n. 225 del 29/12/2010 convertito dalla Legge 26 febbraio 2011, n. 10, il Fondo non è più soggetto alle imposte sui redditi. Il Fondo pertanto, sulla quota di proventi distribuiti ai partecipanti al Fondo, trattiene l'importo dell'imposta sostitutiva e procede alla liquidazione entro il giorno 16 del mese successivo a quello di riferimento.

RISPARMIO IMPOSTE ESERCIZI PRECEDENTI: MOVIMENTI	
	Crediti
<b>Situazione a inizio esercizio</b>	32.884.076
<b>Compensazione:</b>	
Compensazione con redditi maturati in capo ai sottoscrittori	-2.421.860
<b>Situazione post compensazione</b>	30.462.216

## PARTE D - ALTRE INFORMAZIONI

### OPERAZIONI DI COPERTURA DEL RISCHIO DI PORTAFOGLIO

L'esposizione al rischio azionario sul totale del portafoglio, al netto delle coperture, è risultata pari al: min 69.5%, med 81.4%, max 89.1%.

### OPERAZIONI DI COPERTURA DEL RISCHIO DI CAMBIO

Mediamente il 45.39% del portafoglio è stato esposto al rischio di cambio; con una percentuale media di copertura pari al 78.13% dell'esposizione.

A fine esercizio risultano aperte operazioni di tale natura come illustrato dalla seguente tabella:

COPERTURA RISCHIO CAMBIO - CHIUSI				
Posizione	Divisa	Tipo contratto	Totale in divisa	Numero Operazioni
Vendite	FRANCO SVIZZERO	D.A.T.	4.990.000,00	1
Acquisti	FRANCO SVIZZERO	D.A.T.	5.090.000,00	3
Vendite	CORONA DANESE	D.A.T.	6.450.000,00	2
Acquisti	CORONA DANESE	D.A.T.	6.450.000,00	1
Vendite	LIRA STERLINA INGLESE	D.A.T.	2.750.000,00	1
Acquisti	LIRA STERLINA INGLESE	D.A.T.	3.000.000,00	2
Vendite	CORONA SVEDESE	D.A.T.	25.500.000,00	2
Acquisti	CORONA SVEDESE	D.A.T.	25.500.000,00	2
Vendite	DOLLARO USA	D.A.T.	105.500.000,00	7
Acquisti	DOLLARO USA	D.A.T.	95.000.000,00	5

### ONERI DI INTERMEDIAZIONE

Di seguito si riporta la ripartizione per categoria di controparte degli oneri di intermediazione corrisposti nel corso dell'esercizio:

ONERI DI INTERMEDIAZIONE					
	Banche italiane	SIM	Banche e imprese di investimento estere	Altre controparti	TOTALE
Oneri di intermediazione corrisposti a:	447.339		311.991		759.330
Di cui a società del gruppo	367.565				367.565

## TASSO DI TURNOVER

TURNOVER DEL PORTAFOGLIO	
Acquisti / Vendite degli strumenti finanziari (A)	449.521.025
Sottoscrizioni / Rimborsi quote di Fondo (B)	57.075.978
Sottoscrizioni	14.246.803
Rimborsi	42.829.175
Patrimonio netto medio del Fondo (C)	203.578.898
<b>Tasso di movimentazione del portafoglio nell'esercizio (A-B)/C</b>	<b>192,8%</b>

Milano, 25 febbraio 2020    BCC Risparmio&Previdenza S.G.R.p.A  
Il Consiglio d'Amministrazione

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

Ai partecipanti al  
Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto  
"Investiper Azionario Euro" (già "BCC Investimento Azionario")

### Relazione sulla revisione contabile della relazione di gestione

#### Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile della relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Investiper Azionario Euro" (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 (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 BCC Risparmio&Previdenza S.G.R.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 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 un'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 un'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'articolo 14, comma 2, lettera e), del D. Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39

Gli amministratori della BCC Risparmio&Previdenza S.G.R.p.A. sono responsabili per la predisposizione della relazione degli amministratori del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Investiper Azionario Euro" 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) n. 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione degli amministratori con la relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Investiper Azionario Euro" al 30 dicembre 2019 e sulla conformità della stessa al Provvedimento, nonché di rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi.

A nostro giudizio, la relazione degli amministratori è coerente con la relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Investiper Azionario Euro" 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. 27 gennaio 2010, n. 39, 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.

Milano, 13 marzo 2020

EY S.p.A.



Stefania Doretti  
(Revisore Legale)

***Coltiviamo i tuoi  
Interessi.***

*Fondo Comune  
d'investimento  
Investiper  
Obbligazionario  
Breve Termine*



***Relazione di Gestione al  
30 dicembre 2019***

## RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI SULLA GESTIONE DEL FONDO INVESTIPER OBBLIGAZIONARIO BREVE TERMINE

È un fondo obbligazionario flessibile, che persegue un obiettivo di crescita del capitale nel breve periodo (1-2 anni) mediante l'investimento del patrimonio in strumenti finanziari diversificati, subordinatamente a un obiettivo in termini di controllo del rischio. Il Fondo si caratterizza per l'ampia discrezionalità concessa alla SGR, la quale, fatto salvo il limite di duration media massima del portafoglio, fissato a 2 anni, determina la politica di investimento in relazione all'andamento ed alle prospettive delle economie e dei mercati finanziari dei singoli Paesi o di determinate aree geografiche. L'investimento in emittenti di uno stesso Paese ovvero di una stessa area geografica o di uno stesso settore merceologico può costituire anche la totalità del patrimonio del Fondo. Il Fondo potrà essere investito, nell'interesse dei Partecipanti in obbligazioni ed in altri strumenti finanziari, emessi nei Paesi aderenti al Fondo Monetario Internazionale, nonché Taiwan. La composizione del portafoglio è orientata ad investimenti in strumenti obbligazionari e monetari, di emittenti sovranazionali, governativi, o societari, aventi un merito creditizio anche molto rischioso, con un livello di rischio complessivo compatibile con l'indicatore sintetico di rischio del fondo. Le aree geografiche oggetto d'investimento sono principalmente i Paesi sviluppati (OCSE), e, in modo contenuto, i Paesi emergenti (non OCSE).

Si sottolinea che la presente Relazione di gestione viene redatta al 30 Dicembre in quanto ultimo giorno di Borsa aperto e di calcolo del valore della quota.

Il Patrimonio del Fondo, al 30 dicembre 2019, è pari a circa 197 milioni di Euro.

1) Nel periodo di riferimento (28/12/2018-30/12/2019), i mercati finanziari hanno riportato performance robuste. Gli indici azionari S&P500, EUROSTOXX 50 e Nikkei 225 hanno riportato, rispettivamente, ritorni totali del +32,2%, +30,1% e +20,7%, in valuta locale. In Eurozona, gli indici Bloomberg Barclays Investment Grade e High Yield hanno riportato, sul periodo, un ritorno totale del +6,2% e +11,3% rispettivamente. Su US, gli indici Bloomberg Barclays US Corporate e Bloomberg Barclays US Corporate High Yield, hanno avuto sul periodo una performance del +15% e +14,5% rispettivamente (in dollari USA). Il tasso di default degli emittenti corporate a livello globale è stato del 3% (stime Moody's), inferiore al 2018. Sui mercati emergenti, i Governativi hanno generato un ritorno di ca. +13,5%, il comparto corporate dei mercati emergenti +13,2%, entrambi in dollari USA. Performance positiva del governativo USA, +1,71%

l'indice Bloomberg Barclays US Gov (in dollari USA). Il governativo tedesco (indice Bloomberg Barclays German Gov) ha registrato una performance di +3%, il governativo italiano +10,6% (indice Bloomberg Barclays Italy Gov). Nei primi nove mesi del 2019 i rendimenti del decennale americano e tedesco si sono compressi di ca. 120pb e 90pb, attestandosi sui minimi storici a 1,45% e -0,70%, prezzando un'elevata probabilità implicita che l'economia globale potesse andare in recessione come risultato della Trade War. Nel quarto trimestre dell'anno, con l'aumento delle probabilità di raggiungimento di un accordo commerciale tra Trump e Xi e i conseguenti benefici per l'economia globale, i rendimenti di Treasury e Bund sono risaliti di c. 40-50pb. Per quanto concerne l'Italia, il BTP si è confermato una delle migliori asset class dell'anno. Tra gennaio e maggio c'è stata una dialettica aggressiva tra i partiti di Governo (5Stelle e Lega) e la Commissione Europea relativamente alle richieste in materia di rispetto dei vincoli di bilancio. Tale dinamica è culminata con la proposta della Commissione di apertura di una procedura d'infrazione per debito eccessivo sull'intenzione del Governo italiano di voler portare il rapporto deficit/PIL al 2.5%. Lo spread si è infatti attestato in media a ca. 270pb, con rendimenti sul decennale attorno al 2,5%. In estate, la conferma di BCE nel supportare le economie periferiche in caso di difficoltà e l'avvicinamento nella coalizione di Governo verso una maggioranza meno euroscettica hanno portato il rendimento del decennale italiano a contrarsi di ca. 150pb, scendendo sotto l'1%. Tra settembre e dicembre il rendimento del BTP è in lieve risalita, dati un incremento dei rischi politici legati alla tenuta del Governo e dinamiche macroeconomiche sottostanti. Nel corso del 2019 le banche Centrali hanno giocato un ruolo cruciale nel supportare l'economia. BCE ha varato un robusto pacchetto di misure che comprende: i) la riduzione del tasso DEPO di 10pb a -0,5% ed estensione della guidance fintanto che l'inflazione non converga robustamente vs. il 2%, ii) QE per €20mld/mese di durata illimitata (condizionata al raggiungimento del target di inflazione sopracitato), iii) revisione dei termini del TLTRO-III con l'estensione da due a tre anni della scadenza e taglio di 10pb dei tassi di finanziamento e iv) introduzione di un meccanismo di «tiering» per attenuare l'effetto del tasso Depo negativo sui margini delle banche (con un risparmio di ca. €2,2mld aggregato). La Fed ha tagliato i tassi di 75pb per supportare il ciclo economico in



deterioramento. Sul fronte Trade War, dopo l'escalation del primo semestre, Stati Uniti e Cina sembrerebbero aver raggiunto un accordo di massima (c.d. "Fase Uno"). Xi ha acconsentito a: i) acquistare beni agricoli, energia e servizi generici per almeno \$200mld nei prossimi 2 anni per ridurre il deficit commerciale USA di ca. \$400mld e ii) sospendere l'imposizione di dazi del 25% sulle auto USA. Trump ha: i) cancellato i dazi del 15% su ca. \$160mld di import a decorrere da dicembre, ii) ridotto al 7,5% (dal 15%) i dazi su ca. \$120mld di beni e servizi scattati a settembre. La Cina inoltre si impegna a mantenere il cambio sotto controllo e a facilitare l'ingresso delle banche statunitensi nel mercato finanziario. Sul fronte Brexit, sembra ormai definitivamente svanito il rischio di un'uscita "disordinata" del Regno Unito dall'Unione Europea. Gli effetti della guerra commerciale hanno impattato il livello globale dei commerci, con particolare danno per il comparto industriale e manifatturiero, come testimoniato dal calo dei PMI. Complessivamente, consumi e mercato del lavoro hanno esibito una decisa resilienza al rallentamento del ciclo economico. Per quanto concerne i mercati emergenti, le vicende di politica interna in Argentina e Hong Kong hanno contribuito a destabilizzare i mercati, ma senza di fatto creare situazioni di contagio sistemico.

La componente obbligazionaria ha ancora privilegiato l'esposizione ai titoli di stato italiani (con un peso che ha oscillato tra il 15% e il 35% ca. del Fondo) e statunitensi (tra il 20% e il 45% ca.), con preferenza per scadenze brevi su USA e lunghe su Italia, queste ultime aumentate in settembre sulle attese di un nuovo governo. Una parte importante della duration è stata allocata su titoli indicizzati all'inflazione, italiana, di Eurozona e statunitense (circa 15% del portafoglio), e su corporate bond (circa 20%). I mercati emergenti, governativi e corporate, hanno rappresentato fino al 10% del portafoglio. La duration complessiva ha oscillato tra 1 e 1,9 anni. L'esposizione al rischio cambio è stata molto bassa, con l'esposizione al dollaro USA coperta per tutto l'anno.

2) Il fondo ha erogato una cedola pari allo 0,16% del NAV in data 6/3/2019, producendo una conseguente diminuzione del valore quota. Tra gli altri eventi

rilevanti afferenti l'OICR si segnala la modifica di regolamento legata al possibile utilizzo di derivati al fine di generare posizioni corte (non di copertura), entro i limiti consentiti dalla normativa e per un peso complessivo non superiore al 25% del Fondo.

3) Lo stile di gestione adottato dalla SGR è orientato a variare l'allocazione tattica in funzione di valutazioni fondamentali macro e microeconomiche legate alle dinamiche dei contesti economici e dei mercati.

Sul contesto di mercato rimaniamo costruttivi, nonostante la forte e diffusa incertezza politica deflagrata nel 2018 e proseguita nel 2019, sebbene alcune evoluzioni positive (nuovo governo in Italia, dialogo che prosegue tra USA e Cina, possibile estensione o accordo sulla Brexit) abbiano consentito ai mercati azionari e obbligazionari, anche con il supporto delle politiche monetarie, di recuperare le forti perdite del 2018. Rimaniamo anche moderatamente positivi sulle prospettive dell'inflazione, grazie a fondamentali che rimangono positivi per le principali economie sviluppate, sebbene sarà cruciale uscire prima possibile dall'attuale incertezza politica. Questo potrebbe creare una moderata pressione al rialzo sulle obbligazioni a lunga scadenza, soprattutto governative, sulle quali, nella prima parte dell'anno, l'orientamento è negativo.

4) È stato fatto uso di società del gruppo per intermediazione di titoli di stato e valute. Dopo la chiusura dell'esercizio non sono avvenuti fatti di rilievo che possano avere effetti sulla gestione.

5) L'attività di collocamento delle quote del fondo è avvenuta tramite la rete delle Banche di Credito Cooperativo.

6) La variazione della quota dal 28/12/2018 al 30/12/2019, al netto delle commissioni di gestione e delle altre spese (circa 0,763%), è stata positiva e pari a +0,43%. La performance del Fondo, comprensiva della cedola distribuita pari a 0,16%, è stata positiva e pari a +0,59%. Al lordo delle spese, la performance è positiva.

7) Dopo la chiusura dell'esercizio non sono avvenuti fatti di rilievo che possano avere effetti sulla gestione.

8) La gestione ha fatto ricorso alle opportunità di investimento tramite prodotti derivati, in particolare contratti a termine su divisa (non quotati).

## DISTRIBUZIONE DEI PROVENTI

Come previsto dal regolamento del Fondo, ai partecipanti presenti alla data del 06/03/2020 saranno posti in distribuzione i proventi maturati nel periodo dal 01/01/2019 al 30/12/2019.

Di seguito si riporta la tabella che illustra il calcolo dei proventi che verranno distribuibili.

<b>Investiper Obbligazionario Breve Termine</b>	<b>Voci di provento</b>
• A 1. Proventi da Investimenti su strumenti finanziari quotati	3.902.691
• B 1. Proventi da Investimenti su strumenti finanziari non quotati	25.564
• D 1. Interessi attivi e proventi assimilati su Depositi Bancari	-
• F Altre operazioni di gestione	-
• G. Oneri finanziari	-47.248
• I 1. Interessi attivi su disponibilità liquide	21.563
<b>Provento distribuibile</b>	<b>3.902.570</b>

La cedola lorda unitaria minima calcolata in base alle quote in circolazione alla data del 30/12/2019 è pertanto pari a € 0,011. Il Consiglio di Amministrazione in data 25 febbraio 2020 ha deliberato la distribuzione di una cedola lorda unitaria pari a € 0,011 e, di conseguenza, l'importo del provento totale distribuito alle quote in circolazione alla data del 06/03/2020 è pari a € 369.227,13. Il dato è da intendersi al lordo delle ritenute che saranno applicate in capo ai sottoscrittori al momento dello stacco del provento.

## SITUAZIONE PATRIMONIALE

Situazione al 30/12/2019

Situazione a fine esercizio prec.

ATTIVITÀ	Valore complessivo	In perc. del totale attività	Valore complessivo	In perc. del totale attività
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	<b>180.729.519</b>	<b>91,480</b>	<b>192.593.866</b>	<b>84,340</b>
A1 Titoli di debito	180.072.119	91,147	191.092.366	83,682
A1.1 Titoli di stato	123.690.399	62,608	161.485.490	70,717
A1.2 Altri	56.381.720	28,539	29.606.876	12,965
A2 Titoli di capitale				
A3 Parti di O.I.C.R.	657.400	0,333	1.501.500	0,658
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>	<b>267.580</b>	<b>0,135</b>		
B1 Titoli di debito	267.580	0,135		
B2 Titoli di capitale				
B3 Parti di O.I.C.R.				
<b>C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>	<b>78.770</b>	<b>0,040</b>	<b>115.274</b>	<b>0,050</b>
C1 Margini presso organismi di compensazione e garanzia	78.770	0,040	115.274	0,050
C2 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>				
D1 A vista				
D2 Altri				
<b>E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>				
<b>F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ</b>	<b>15.274.195</b>	<b>7,732</b>	<b>34.367.842</b>	<b>15,050</b>
F1 Liquidità disponibile	13.800.823	6,986	33.974.832	14,878
F2 Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	104.328.325	52,808	57.171.932	25,036
F3 Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-102.854.953	-52,062	-56.778.922	-24,864
<b>G. ALTRE ATTIVITÀ</b>	<b>1.212.877</b>	<b>0,613</b>	<b>1.277.744</b>	<b>0,560</b>
G1 Ratei attivi	1.212.877	0,613	1.277.744	0,560
G2 Risparmio di imposta				
G3 Altre				
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	<b>197.562.941</b>	<b>100,000</b>	<b>228.354.726</b>	<b>100,000</b>

(segue)

## SITUAZIONE PATRIMONIALE

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30/12/2019 Valore complessivo	Situazione a fine esercizio prec. Valore complessivo
<b>H. FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>		
<b>I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>		
<b>L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>		
L1 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
<b>M. DEBITI VERSO PARTECIPANTI</b>	<b>727.506</b>	<b>689.775</b>
M1 Rimborsi richiesti e non regolati	726.579	689.420
M2 Proventi da distribuire	927	355
M3 Altri		
<b>N. ALTRE PASSIVITÀ</b>	<b>165.906</b>	<b>202.050</b>
N1 Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	158.704	166.098
N2 Debiti di imposta	281	34
N3 Altre	6.921	35.918
<b>TOTALE PASSIVITÀ</b>	<b>893.412</b>	<b>891.824</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO</b>	<b>196.669.529</b>	<b>227.462.902</b>
<b>Numero delle quote in circolazione</b>	<b>35.118.890,021</b>	<b>40.792.010,572</b>
<b>Valore unitario delle quote</b>	<b>5,600</b>	<b>5,576</b>

<b>Movimenti delle quote nell'esercizio</b>	
Quote emesse	5.042.171,282
Quote rimborsate	-10.715.291,833

## SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 30/12/2019		Relazione esercizio precedente	
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	<b>7.134.740</b>		<b>-20.322</b>	
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI	3.902.691		4.074.790	
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	3.831.348		4.074.790	
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale				
A1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.	71.343			
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI	235.797		-3.317.255	
A2.1 Titoli di debito	165.297		-3.317.255	
A2.2 Titoli di capitale				
A2.3 Parti di O.I.C.R.	70.500			
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE	4.183.606		-1.013.097	
A3.1 Titoli di debito	4.126.806		-1.077.832	
A3.2 Titoli di capitale				
A3.3 Parti di O.I.C.R.	56.800		64.735	
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	-1.187.354		235.240	
<b>Risultato gestione strumenti finanziari quotati</b>		<b>7.134.740</b>		<b>-20.322</b>
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>	<b>11.750</b>		<b>24.461</b>	
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI	25.564		22.010	
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	25.564		22.010	
B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale				
B1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.				
B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI	-18.121		2.451	
B2.1 Titoli di debito	-18.121		2.451	
B2.2 Titoli di capitale				
B2.3 Parti di O.I.C.R.				
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE	4.307			
B3.1 Titoli di debito	4.307			
B3.2 Titoli di capitale				
B3.3 Parti di O.I.C.R.				
B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
<b>Risultato gestione strumenti finanziari non quotati</b>		<b>11.750</b>		<b>24.461</b>
<b>C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA</b>	<b>-302.466</b>		<b>334.228</b>	
C1. RISULTATI REALIZZATI	-302.466		334.228	
C1.1 Su strumenti quotati	-302.466		334.228	
C1.2 Su strumenti non quotati				
C2. RISULTATI NON REALIZZATI				
C2.1 Su strumenti quotati				
C2.2 Su Strumenti non quotati				
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>				
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI				

(segue)

## SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 30/12/2019		Relazione esercizio precedente	
<b>E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI</b>	<b>-3.937.080</b>		<b>-1.853.722</b>	
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA	-4.490.353		-1.335.891	
E1.1 Risultati realizzati	-5.919.515		-1.700.509	
E1.2 Risultati non realizzati	1.429.162		364.618	
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA	49.960		-347.943	
E2.1 Risultati realizzati	12.036		-347.943	
E2.2 Risultati non realizzati	37.924			
E3. LIQUIDITA'	503.313		-169.888	
E3.1 Risultati realizzati	557.598		-166.681	
E3.2 Risultati non realizzati	-54.285		-3.207	
<b>F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE</b>				
F1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE				
F2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI				
<b>Risultato lordo della gestione di portafoglio</b>		<b>2.906.944</b>		<b>-1.515.355</b>
<b>G. ONERI FINANZIARI</b>	<b>-47.248</b>		<b>-103.893</b>	
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-265		-1.745	
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI	-46.983		-102.148	
<b>Risultato netto della gestione di portafoglio</b>		<b>2.859.696</b>		<b>-1.619.248</b>
<b>H. ONERI DI GESTIONE</b>	<b>-1.603.229</b>		<b>-1.742.985</b>	
H1. PROVVIGIONI DI GESTIONE SGR	-1.265.378		-1.350.783	
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-95.958		-102.434	
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-216.041		-230.622	
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-10.300		-45.173	
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-15.552		-13.973	
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO (cfr. Tit. V, Cap. 1, Sez. II, para.3.3.1)				
<b>I. ALTRI RICAVI ED ONERI</b>	<b>22.125</b>		<b>16.252</b>	
I1. Interessi attivi su disponibilità liquide	21.563		14.020	
I2. Altri ricavi	5.326		2.234	
I3. Altri oneri	-4.764		-2	
<b>Risultato della gestione prima delle imposte</b>		<b>1.278.592</b>		<b>-3.345.981</b>
<b>L. IMPOSTE</b>				
L1. Imposta sostitutiva a carico dell'esercizio				
L2. Risparmio di imposta				
L3. Altre imposte				
<b>Utile/Perdita dell'esercizio</b>		<b>1.278.592</b>		<b>-3.345.981</b>

## RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO INVESTIPER OBBLIGAZIONARIO BREVE TERMINE

<b>INDICE DELLA NOTA INTEGRATIVA</b>	<b>PARTE A - ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA</b>	<b>95</b>
	<b>PARTE B - LE ATTIVITÀ, LE PASSIVITÀ E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO</b>	<b>97</b>
	Sezione I - Criteri di valutazione	97
	Sezione II - Le attività	99
	Sezione III - Le passività	105
	Sezione IV - Il valore complessivo netto	106
	Sezione V - Altri dati patrimoniali	106
	<b>PARTE C - IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO</b>	<b>107</b>
	Sezione I - Strumenti finanziari quotati e non quotati e relative operazioni di copertura	107
	Sezione II - Depositi bancari	108
	Sezione III - Altre operazioni di gestione e oneri finanziari	108
	Sezione IV - Oneri di gestione	109
	Sezione V - Altri ricavi ed oneri	110
	Sezione VI - Imposte	110
	<b>PARTE D - ALTRE INFORMAZIONI</b>	<b>111</b>

### NOTA INTEGRATIVA

#### PARTE A

##### ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA

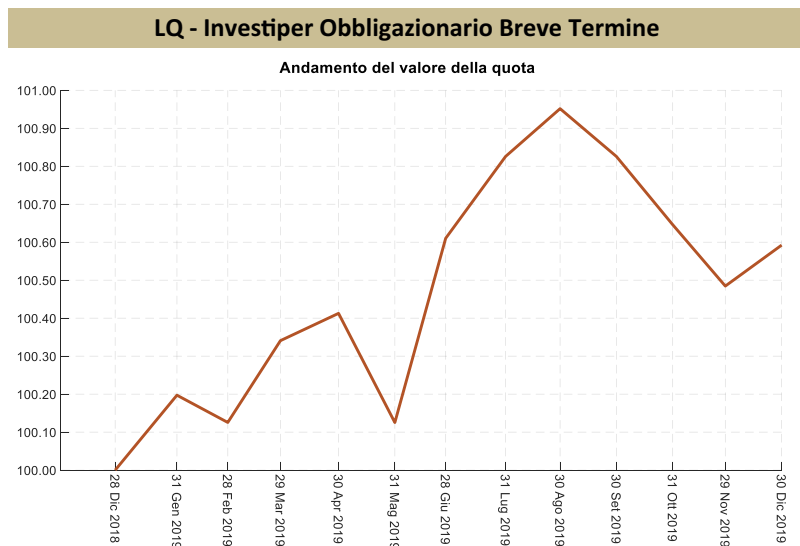
La tabella di seguito riportata, sintetizza l'attività di collocamento delle quote avvenuta nel 2019 evidenziandone i valori medi, minimi e massimi, mentre il successivo grafico evidenzia l'andamento del valore della quota dal 28.12.2018 al 30.12.2019:

TABELLA QUOTE			
Descrizione	Relazione al 30.12.2019	Relazione al 28.12.2018	Relazione al 29.12.2017
Valore quota inizio esercizio	5,576	5,663	5,729
Valore quota fine esercizio	5,600	5,576	5,663
Performance netta dell'esercizio*	0,430	-1,536	-1,152
Performance del benchmark di riferimento			
Valore massimo della quota	5,626	5,668	5,729
Valore minimo della quota	5,570	5,476	5,414

\* Performance al netto del pagamento della cedola erogata in data 06/03/2019 come indicato nella relazione degli amministratori.

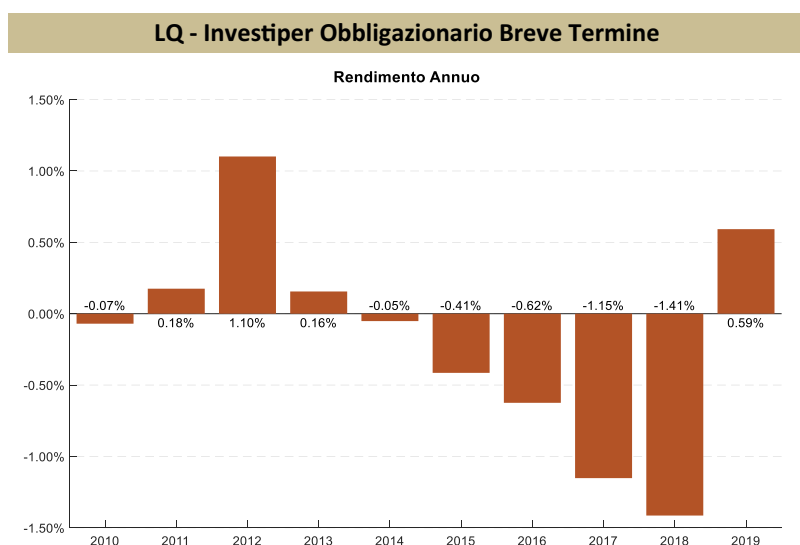
Per quanto riguarda i principali eventi che hanno influito sul valore della quota si rimanda a quanto già dettagliatamente esposto nella relazione degli amministratori.

## Andamento del valore della quota del Fondo Investiper Obbligazionario Breve Termine dal 28.12.18 al 30.12.19



## Rendimento annuo del Fondo Investiper Obbligazionario Breve Termine dal 2010 al 2019

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 che è a carico dell'investitore.



## Tracking Error Volatility

A seguito della modifica della strategia d'investimento avvenuta in occasione dell'incorporazione del fondo BCC Cedola III 2017, il dato non è disponibile perché al Fondo non è assegnato un benchmark di riferimento.

## Esposizione al rischio del Fondo

La funzione di Risk Management svolge un'attività di controllo sui rischi assunti nell'attività di gestione dei patrimoni e sulla coerenza dell'operatività con gli obiettivi di rischio-rendimento, definiti in occasione delle scelte di allocazione dei portafogli. Per il monitoraggio ex-ante del rischio ci si avvale di un modello di simulazione storica, calibrato periodicamente tramite tecniche di back-testing, che fornisce i valori di VaR (Value at Risk - stima di massima perdita potenziale attesa).

Nello specifico si tratta di un fondo obbligazionario flessibile. Le stime di VaR, impostate con un intervallo di confidenza del 99% e su un orizzonte temporale di un mese, nel corso dell'anno hanno riportato i valori che seguono, relativamente ai principali fattori di rischio individuabili:

Il rischio totale di mercato, misurato dalla statistica di VAR storico, in media è stato pari a: 0.77% (min: 0.00% - max: 2.08%).

Il rischio azionario, misurato dalla componente specifica della statistica di VAR storico, in media è stato pari a: 0.00% (min: 0.00% - max: 0.01%).

Il rischio di tasso di interesse, misurato dalla componente specifica della statistica di VAR storico, in media è stato pari a: 0.69% (min: 0.00% - max: 1.05%).

Il rischio di credito (spread), misurato dalla componente specifica della statistica di VAR storico, in media è stato pari a: 0.17% (min: 0.00% - max: 0.31%).

Il rischio di tasso di interesse e di credito (spread), misurato dalla componente specifica della statistica di VAR storico, in media è stato pari a: 0.72% (min: 0.00% - max: 1.06%).

Il rischio valutario, misurato dalla componente specifica della statistica di VAR storico, in media è stato pari a: 0.15% (min: 0.00% - max: 2.13%).

Per contro la volatilità storica annualizzata, dall'inizio dell'operatività del fondo, è del 0.67%.

I rischi di credito e di liquidità sono ulteriormente monitorati utilizzando gli indicatori di spread medio di portafoglio (valore calcolato pari a 30.35 bps) e di bid-ask spread medio di portafoglio (valore calcolato pari a 0.13%).

Per quanto riguarda le strategie di copertura si segnala che mediamente il 44.19% del portafoglio è stato esposto al rischio di cambio; con una percentuale media di copertura pari al 95.82% dell'esposizione.



## LE ATTIVITÀ, LE PASSIVITÀ E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO

La relazione della gestione dei fondi, è composta da una sezione 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 del 24 febbraio 1998 e al provvedimento di Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 e successive modifiche.

### Sezione I - Criteri di Valutazione

Nella redazione della Relazione di gestione sono state applicate le istruzioni di vigilanza e i principi contabili generalmente accettati in materia di Fondi Comuni d'Investimento Mobiliare. Essi sono coerenti con quelli utilizzati nel corso dell'esercizio per la predisposizione dei prospetti di calcolo del valore della quota e della relazione semestrale. Tali principi sono così riassunti:

#### 1) Registrazione delle operazioni

- le operazioni di acquisto, sottoscrizione e vendita di titoli sono contabilizzate nel portafoglio del Fondo alla data di effettuazione dell'operazione, indipendentemente dalla data di regolamento della stessa. Le quantità esposte nei prospetti al 30 dicembre 2019 sono comprensive dei titoli in portafoglio, rettificati in più o in meno per i contratti conclusi alla data anche se non ancora regolati secondo gli usi di Borsa. Tali contratti, registrati in contropartita nella posizione netta di liquidità, sono andati regolarmente a buon fine;
- gli interessi sui conti correnti, al netto delle ritenute d'imposta, qualora dovute, e sui titoli vengono registrati secondo il principio della competenza temporale mediante la rilevazione dei ratei attivi;
- i dividendi su titoli azionari sono rilevati ed imputati il giorno di quotazione ex stacco dividendo del titolo cui si riferiscono;
- gli altri proventi nonché gli oneri di gestione vengono registrati secondo il principio della competenza temporale mediante la rilevazione di ratei attivi e passivi.

#### 2) Valutazione dei valori mobiliari

- i valori mobiliari quotati di emittenti italiani sono valutati in base all'ultimo prezzo disponibile sul relativo mercato di trattazione, che per le azioni è il prezzo di riferimento;
- i valori mobiliari quotati di emittenti esteri sono valutati in base all'ultimo prezzo disponibile rilevato nei relativi mercati ufficiali o regolamentati dove gli stessi sono trattati, del giorno cui si riferisce il calcolo del valore unitario della quota del Fondo. I prezzi espressi in divise diverse dall'Euro sono convertiti ai tassi di cambio World Market (WM) resi disponibili sul circuito informativo di Reuters;
- i valori mobiliari e le altre attività finanziarie non quotati sono valutati secondo il loro presumibile va-

lore di realizzo sul mercato, individuato su un'ampia base di elementi di informazione, oggettivamente considerati dagli Amministratori della Società di Gestione, concernenti sia la situazione dell'emittente sia quella di mercato come previsto dai criteri stabiliti dalla Banca d'Italia.

In linea di principio, i titoli azionari ammessi alla negoziazione sui mercati regolamentati, devono essere riclassificati tra i non quotati qualora il titolo sia sospeso dalle negoziazioni per un periodo superiore a sei mesi o nell'ipotesi in cui il prezzo di chiusura rimanga identico per un periodo superiore ai sei mesi.

I titoli obbligazionari ammessi alla negoziazione sui mercati regolamentati vanno riclassificati tra i non quotati quando il titolo è sospeso dalla negoziazione per un periodo superiore ai sei mesi oppure, qualora a fronte di una vita residua superiore a tre mesi, il volume delle negoziazioni sia nullo o il prezzo di chiusura sia identico per un periodo di sei mesi.

- gli OICR sono valutati utilizzando l'ultimo prezzo reso disponibile dalla società di gestione;
- le operazioni relative a tecniche e strumenti negoziali aventi per oggetto valori mobiliari finalizzati alla buona gestione del Fondo vengono valutati secondo criteri stabiliti dalla Banca d'Italia. In particolare:
  - a) i premi venduti e le opzioni emesse sono ricompresi tra le passività e valutati al prezzo corrente, se quotati, oppure secondo i criteri fissati dalla Banca d'Italia;
  - b) i premi e le opzioni acquistate sono computati tra le attività e valutati al prezzo corrente, se quotati, oppure secondo i criteri fissati dalla Banca d'Italia;
  - c) la vendita o l'acquisto di futures su titoli azionari o su indici influenzano il valore netto del Fondo attraverso la corresponsione o l'incasso giornaliero dei margini di variazione. Il saldo tra i differenziali positivi e negativi trova riscontro nell'apposita voce reddituale;
- gli utili e le perdite realizzati sulla vendita di titoli, così come le plusvalenze e le minusvalenze su titoli in portafoglio, sono calcolati sulla base della differenza tra il costo medio di acquisto dei titoli dell'esercizio, ponderato con i valori delle rimanenze iniziali, ed i prezzi di vendita o le quotazioni rilevate;
- le differenze di cambio derivanti dalla conversione delle voci espresse in valuta estera sono contabilizzate in specifici conti valutari, distinguendo quelle realizzate da quelle di valutazione;
- le commissioni di acquisto e di vendita corrisposte alle Società di Intermediazione Mobiliare e agli altri intermediari, con riferimento al mercato domestico, sono contabilizzate come voce di costo nella sezione reddituale.

#### 3) Regime fiscale

Sui redditi di capitale realizzati derivanti dalla partecipazione al Fondo è applicata una ritenuta del 26%. La

ritenuta è applicata sull'ammontare dei proventi distribuibili in costanza di partecipazione al Fondo e sull'ammontare dei proventi compresi nella differenza tra il valore di rimborso, liquidazione o cessione delle quote e il costo medio ponderato di sottoscrizione o acquisto delle quote medesime, al netto del 51,92% della quota dei proventi riferibili alle obbligazioni e agli altri titoli pubblici italiani ed equiparati, alle obbligazioni emesse dagli Stati esteri inclusi nella white list e alle obbligazioni emesse da enti territoriali dei suddetti Stati (al fine di garantire una tassazione dei predetti proventi nella misura del 12,50%).

I proventi riferibili ai predetti titoli pubblici italiani e esteri sono determinati in proporzione alla percentuale media dell'attivo investita direttamente, o indiretta-

mente per il tramite di altri organismi di investimento (italiani ed esteri comunitari e non armonizzati soggetti a vigilanza istituiti in Stati UE e SEE inclusi nella white list), nei titoli medesimi. La percentuale media, applicabile in ciascun semestre solare, è rilevata sulla base degli ultimi due prospetti, semestrali o annuali, redatti entro il semestre solare anteriore alla data di distribuzione dei proventi, di riscatto, cessione o liquidazione delle quote ovvero, nel caso in cui entro il predetto semestre ne sia stato redatto uno solo sulla base di tale prospetto.

La stima della percentuale dei titoli white list calcolata sul totale attivo è pari a 70,80%; il dato non tiene conto della medesima percentuale degli OICR in cui il Fondo risulta investito poiché tale informazione non è disponibile alla data della relazione.

## Sezione II - Le attività

Le tabelle di seguito riportate sintetizzano la ripartizione degli investimenti per settore, area geografica, mercato di quotazione.

ELENCO DEI PRINCIPALI STRUMENTI FINANZIARI IN PORTAFOGLIO IN ORDINE DECRESCENTE DI VALORE				
Denominazione	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% sul tot. attività
USA-TREASURY 1,5% 2015/31.05.2020	USD	20.200.000,000	18.015.695	9,119
US TREASURY 1.75% 2015 - 31/12/2020	USD	20.000.000,000	17.868.000	9,044
US TREASURY 1.125% 2013-31/03/2020	USD	20.000.000,000	17.824.771	9,022
US TREASURY 1,125% 2016/30.06.2021	USD	20.000.000,000	17.723.672	8,971
BTP 0,1% 2018/15.05.2023 INFL	EUR	8.000.000,000	8.368.492	4,236
DBR 1.75% 2012/4.7.2022	EUR	5.000.000,000	5.295.700	2,681
USA TREASURY I/L 0.125% 2013/15.1.2023	USD	5.000.000,000	4.973.144	2,517
US TREASURY INFL 0,250% 2015/15.01.2025	USD	5.000.000,000	4.890.056	2,475
US TREASURY 0,625% 2018/15.04.2023 INFL	USD	5.000.000,000	4.693.228	2,376
BTP 4.75% 2013/1.9.2028	EUR	2.200.000,000	2.840.596	1,438
BTPS 0,1% 2016/15.05.2022 IND	EUR	2.600.000,000	2.782.965	1,409
BTPS 1.2% 2017 - 01/04/2022	EUR	2.600.000,000	2.666.742	1,350
BTP 0,9% 2017/01.08.2022	EUR	2.500.000,000	2.549.750	1,291
BTPS 0,45% 2017/22.05.2023 I/L ITALIA	EUR	2.500.000,000	2.514.059	1,273
BTP 3% 2019/01.08.2029	EUR	2.000.000,000	2.304.220	1,166
BTP 2% 2018-01/02/2028	EUR	2.100.000,000	2.244.186	1,136
LB BADEN WUER 2.875% 2014/27.05.2026	EUR	1.700.000,000	1.755.845	0,889
FRANCE OAT 0,1% 2019/01.03.2029 I/L	EUR	1.500.000,000	1.671.040	0,846
FRANCE OAT 0,10% 2015/01.03.2025 I/L	EUR	1.500.000,000	1.663.817	0,842
DANSKE BANK 2,75% 2014/19.05.2026	EUR	1.400.000,000	1.443.162	0,730
ENEL FINANCE 5%2009/14.9.2022	EUR	1.200.000,000	1.362.780	0,690
REXEL SA 2,125% 2017/15.06.2025	EUR	1.200.000,000	1.223.640	0,619
UNICREDIT SPA 2% 2016/04.03.2023	EUR	1.150.000,000	1.207.845	0,611
DBR BUNDES 2% 2013/15.08.2023	EUR	1.100.000,000	1.202.377	0,609
BARCLAYS PLC 1,875% 2016/08/12/2023	EUR	1.100.000,000	1.162.106	0,588
CELLNEX TELECOM 3.125% 2015/27.07.2022	EUR	1.000.000,000	1.073.100	0,543
BRAZIL 2.625 01/2023	USD	1.200.000,000	1.070.918	0,542
GETLINK SE 3,625% 2018/01.10.2023	EUR	1.000.000,000	1.041.980	0,527
UNITED MEXICAN 1.875% 2016/23.02.2022	EUR	1.000.000,000	1.036.960	0,525
ELIS SA 1,875% 2018-15.02.2023	EUR	1.000.000,000	1.035.000	0,524
CAIXABANK SA 1.125% 2017/12.01.2023	EUR	1.000.000,000	1.021.890	0,517
FERROVIE STATO SPA1,125% 2019/09.07.2026	EUR	1.000.000,000	1.021.350	0,517
ABN AMRO BANK 2.875% 2015/30.6.2025	EUR	1.000.000,000	1.013.240	0,513
ARCELORMITTAL 0,95% 2017/17.01.2023	EUR	1.000.000,000	1.006.580	0,509
SOFTBANK GROUP 4% 2018/2023	EUR	900.000,000	959.544	0,486
UNICREDIT 6.572% 2019/14.01.2022	USD	1.000.000,000	956.734	0,484
LKQ EURO HLD 3,625% 2018/01.04.26	EUR	900.000,000	948.285	0,480
BPCE 2.75% 2014/08.07.2026	EUR	900.000,000	934.002	0,473
SYNGENTA FIN 1.875% 2014/02.11.2021	EUR	900.000,000	922.365	0,467
GOLDMAN SACHS 4.75% 2006/12.10.2021	EUR	850.000,000	920.082	0,466
FIAT FIN & TRADE 4.75% 2014/15.07.2022	EUR	800.000,000	891.072	0,451
BNP PARIBAS 2.875%2014/20.3.2026	EUR	850.000,000	877.846	0,444
RABOBANK 2.5% 2014/26.05.2026	EUR	850.000,000	876.894	0,444
SKANDINAVISKA 2.5% 2014 - 28/05/2026	EUR	850.000,000	875.491	0,443
LUKOIL 4.563% 2013/24.4.2023	USD	900.000,000	851.647	0,431
OCI 5% 2018-15.04.2023	EUR	800.000,000	830.720	0,420
AREVA SA 3.5% 2010/22.03.2021	EUR	800.000,000	830.480	0,420
STANDARD CHART4% 2013/21.10.2025	EUR	800.000,000	823.968	0,417
SALINI IMPREGILO SPA 3,75% 2016/24.06.21	EUR	800.000,000	816.328	0,413
INDONESIA 2,625% 2016/14.06.2023	EUR	750.000,000	804.375	0,407

## II.1 STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI

RIPARTIZIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI PER PAESE DI RESIDENZA DELL'EMITTENTE				
	Paesi di residenza dell'emittente			
	Italia	Altri paesi UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
<b>Titolo di debito:</b>				
- di Stato	26.371.387	9.832.933	87.486.079	3.492.587
- di altri enti pubblici				
- di banche	2.307.792	10.866.872	139.179	848.493
- di altri	3.852.199	24.742.675	7.223.257	2.908.666
<b>Titoli di capitale:</b>				
- con diritto di voto				
- con voto limitato				
- altri				
<b>Parti di O.I.C.R.:</b>				
- OICVM				657.400
- FIA aperti retail				
- altri				
<b>Totali:</b>				
- in valore assoluto	<b>32.531.378</b>	<b>45.442.480</b>	<b>94.848.515</b>	<b>7.907.146</b>
- in percentuale del totale delle attività	<b>16,467</b>	<b>23,001</b>	<b>48,009</b>	<b>4,002</b>

RIPARTIZIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI PER MERCATO DI QUOTAZIONE				
	Mercato di quotazione			
	Italia	Paesi UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli quotati	28.316.864	55.654.636	94.994.100	1.763.919
Titoli in attesa di quotazione				
<b>Totali:</b>				
- in valore assoluto	<b>28.316.864</b>	<b>55.654.636</b>	<b>94.994.100</b>	<b>1.763.919</b>
- in percentuale del totale delle attività	<b>14,333</b>	<b>28,171</b>	<b>48,083</b>	<b>0,893</b>

Elenco dei mercati dei paesi non OCSE: Giakarta, Singapore

MOVIMENTI DELL'ESERCIZIO		
	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
<b>Titoli di debito:</b>		
- Titoli di Stato	57.004.849	99.145.823
- altri	61.975.260	35.146.636
Titoli di capitale		
Parti di O.I.C.R.		971.400
<b>Totale</b>	<b>118.980.109</b>	<b>135.263.859</b>

<b>RIPARTIZIONE % DEGLI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI PER SETTORE ATTIVITÀ ECONOMICA</b>			
Settore	Titoli di capitale	Titoli di debito	Parti di O.I.C.R.
Alimentare - Agricolo		0,446	
Assicurativo			
Bancario		7,169	
Cartario - Editoriale			
Cementi - Costruzioni		0,128	
Chimico		1,776	
Commercio		0,231	
Comunicazioni		2,943	
Elettronico-Energetico		0,881	
Finanziario		3,048	
Immobiliare - Edilizio		0,781	
Meccanico - Automobilistico		0,813	
Minerale - Metallurgico		1,762	
Tessile			
Enti pubblici tit. Stato		64,376	
Energetico		0,899	
Industria		2,870	
Diversi		3,024	0,333
<b>Totali:</b>		<b>91,147</b>	<b>0,333</b>

Le percentuali esposte sono calcolate prendendo come riferimento il totale attività del fondo.

## II.2 STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI

<b>RIPARTIZIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI PER PAESE DI RESIDENZA DELL'EMITTENTE</b>				
	Paesi di residenza dell'emittente			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titolo di debito				
- di Stato				
- di altri enti pubblici				
- di banche				
- di altro				267.580
Titoli di capitale				
- con diritto di voto				
- con voto limitato				
- altri				
Parti di O.I.C.R.				
- FIA aperti retail				
- altri				
<b>Totali</b>				
- in valore assoluto				<b>267.580</b>
- in percentuale del totale delle attività				<b>0,135</b>

<b>TITOLI NON QUOTATI PER ATTIVITÀ ECONOMICA</b>			
Settore	Titoli di capitale	Titoli di debito	Parti di O.I.C.R.
Alimentare - Agricolo			
Assicurativo			
Bancario			
Cartario - Editoriale			
Cementi - Costruzioni			
Chimico		0,135	
Commercio			
Comunicazioni			
Elettronico-Energetico			
Finanziario			
Immobiliare - Edilizio			
Meccanico - Automobilistico			
Minerale - Metallurgico			
Tessile			
Enti pubblici tit. Stato			
Energetico			
Industria			
Diversi			
<b>Totali</b>		<b>0,135</b>	

<b>MOVIMENTI DELL'ESERCIZIO</b>		
	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
<b>Titoli di debito:</b>		
- Titoli di Stato		
- altri	761.815	480.421
Titoli di capitale		
Parti di O.I.C.R.		
<b>Totale</b>	<b>761.815</b>	<b>480.421</b>

### II.3 TITOLI DI DEBITO

<b>TITOLI DI DEBITO: DURATION MODIFICATA PER VALUTA DI DENOMINAZIONE</b>						
Valuta	<b>Duration in anni</b>					
	minore o pari a 1		compreso tra 1 e 3,6		maggiore di 3,6	
	titoli di debito	strum. fin. derivati	titoli di debito	strum. fin. derivati	titoli di debito	strum. fin. derivati
EURO	26.970.458		36.803.712		18.824.684	
DOLLARO USA	68.532.473		28.547.926		660.446	
<b>Totale</b>	<b>95.502.931</b>		<b>65.351.638</b>		<b>19.485.130</b>	

## II.4 STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

VALORE PATRIMONIALE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI			
	Margini	Strumenti Finanziari Quotati	Strumenti Finanziari Non Quotati
<b>Operazioni su tassi di interesse:</b> - Futures su titoli di debito, tassi e altri contratti simili - Opzioni su tassi e altri contratti simili - Swap e altri contratti simili	78.770		
<b>Operazioni su tassi di cambio:</b> - Futures su valute e altri contratti simili - Opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - Swap e altri contratti simili			
<b>Operazioni su titoli di capitale:</b> - Futures su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili - Opzioni su titoli di capitali e altri contratti simili - Swap e altri contratti			
<b>Altre operazioni:</b> - Futures - Opzioni - Swap			

STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI PER CONTROPARTE					
	Controparte dei contratti				
	Banche italiane	SIM	Banche e imprese di investimento di paesi OCSE	Banche e imprese di investimento di paesi non OCSE	Altre controparti
<b>Operazioni su tassi di interesse:</b> - Futures su titoli di debito, tassi e altri contratti simili - Opzioni su tassi e altri contratti simili - Swap e altri contratti simili	78.770				
<b>Operazioni su tassi di cambio:</b> - Futures su valute e altri contratti simili - Opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - Swap e altri contratti simili					
<b>Operazioni su titoli di capitale:</b> - Futures su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili - Opzioni su titoli di capitali e altri contratti simili - Swap e altri contratti simili					
<b>Altre operazioni:</b> - Futures - Opzioni - Swap					

### ATTIVITÀ RICEVUTE IN GARANZIA

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di tale natura.

## II.5 DEPOSITI BANCARI

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di tale natura.

## II.6 PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di tale natura.

## II.7 OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di tale natura.

## II.8 POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ

La posizione netta di liquidità è così composta:

POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ	
	Totale
<b>Liquidità disponibile:</b>	
Custodia presso la Banca Depositaria, si riferisce a:	
conto corrente ordinario	
di cui euro	10.198.965
di cui valuta	3.601.858
conto corrente operatività futures	
<b>Liquidità da ricevere per operazioni da regolare:</b>	
crediti di operazioni stipulate ma non ancora regolate alla data della Relazione	
in euro	100.979.456
in divisa	3.348.869
<b>Liquidità impegnata per operazioni da regolare:</b>	
debiti da operazioni stipulate ma non ancora regolate alla data della Relazione	
in euro	-3.310.945
in divisa	-99.544.008
<b>Totale posizione netta di liquidità</b>	<b>15.274.195</b>

## II.9 ALTRE ATTIVITÀ

Di seguito è riportata la tabella che illustra la composizione delle altre attività:

ALTRE ATTIVITÀ	
	Importo
<b>Ratei attivi per:</b>	
Interessi su disponibilità liquide	5.030
Interessi su titoli di Stato	568.069
Interessi su titoli di debito	639.778
Proventi Pct	
Depositi Bancari	
Ratei attivo premio cds	
<b>Risparmio di imposta:</b>	
Risparmio imposta esercizio	
Risparmio imposta degli esercizi precedenti	
<b>Altre:</b>	
Cedole e Dividendi da incassare	
Retrocessioni da OICR da incassare	
Crediti inesigibili	
Crediti commissioni collocatori	
<b>Totale</b>	<b>1.212.877</b>



## Sezione III - Le passività

### III.1 FINANZIAMENTI RICEVUTI

A fine anno non si rilevano operazioni di tale natura.

### III.2 PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di tale natura.

### III.3 OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di tale natura.

### III.4 STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

A fine esercizio il Fondo non deteneva strumenti finanziari di tale natura.

### III.5 DEBITI VERSO PARTECIPANTI

RIMBORSI RICHIESTI E NON REGOLATI		
Data regolamento del rimborso	Data valuta	Importo
20 Dicembre 2019	02 Gennaio 2020	292.195
23 Dicembre 2019	03 Gennaio 2020	150.297
27 Dicembre 2019	07 Gennaio 2020	137.612
30 Dicembre 2019	08 Gennaio 2020	146.475

L'importo di Euro 927 si riferisce ai debiti per proventi da distribuire a fronte di certificati fisici non ancora presentati dagli investitori per l'incasso.

### III.6 ALTRE PASSIVITÀ

ALTRE PASSIVITÀ	
	Importo
<b>Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati per:</b>	
- commissioni Società di Gestione	100.447
- commissioni calcolo Nav	22.681
- commissioni Banca Depositaria	17.152
- spese di revisione	7.806
- spese di pubblicazione prospetti ed informativa al pubblico	10.618
- commissioni di incentivo	
- contributo Consob	
<b>Debito d'imposta</b>	281
<b>Altre:</b>	
- debiti per oneri finanziari	6.921
<b>Totale</b>	<b>165.906</b>

La voce debito d'imposta si riferisce alle imposte applicate sui proventi realizzati dalla clientela nel corso del mese di dicembre che saranno oggetto di liquidazione secondo le scadenze fiscali previste.

## Sezione IV - Il valore complessivo netto

La composizione del patrimonio netto, alla fine del periodo si configura nel seguente modo:

VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO				
		Anno 2019	Anno 2018	Anno 2017
Patrimonio netto a inizio periodo		227.462.902	207.063.756	187.557.504
Incrementi:	Sottoscrizioni:			
	- sottoscrizioni singole	9.738.328	5.769.692	5.140.100
	- piani di accumulo	17.430.500	18.905.105	23.209.109
	- switch in entrata	757.857	113.813.647	67.972.368
	- switch da fusione			
	Reinvestimento cedola	292.145		
	Risultato positivo della gestione	1.278.592		
Decrementi:	Rimborsi:			
	- riscatti	39.755.330	104.653.885	68.162.675
	- piani di rimborso	17.804.303	1.097.277	
	- switch in uscita	2.376.284	8.753.132	6.494.562
	Proventi distribuiti	354.878	239.024	
	Risultato negativo della gestione		3.345.981	2.158.088
<b>Patrimonio netto a fine periodo</b>		<b>196.669.529</b>	<b>227.462.902</b>	<b>207.063.756</b>
Numero totale quote in circolazione		35.118.890,021	40.792.010,572	36.562.134,060
Numero quote detenute da investitori qualificati		1.130.074,547	1.234.544,149	1.964.796,742
Numero quote detenute da soggetti non residenti		11.818,087	141.916,332	89.494,208

## Sezione V - Altri dati patrimoniali

PROSPETTO DEGLI IMPEGNI ASSUNTI DAL FONDO		
	Ammontare dell'impegno	
	Valore assoluto	% del valore complessivo netto
<b>Operazioni su tassi di interesse:</b>		
Futures su titoli di debito, tassi e altri contratti simili	22.569.052	11,476
Opzioni su tassi e altri contratti simili		
Swap e altri contratti simili		
<b>Operazioni su tassi di cambio:</b>		
Futures su valute e altri contratti simili		
Opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
Swap e altri contratti simili		
<b>Operazioni su titoli di capitale:</b>		
Futures su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili		
Opzioni su titoli di capitali e altri contratti simili		
Swap e altri contratti simili		
<b>Altre operazioni:</b>		
Futures e contratti simili		
Opzioni e contratti simili		
Swap e contratti simili		

Le attività/passività in valuta sono così sintetizzate:

	Attività				Passività		
	Strumenti Finanziari	Depositi Bancari	Altre attività	TOTALE	Finanziamenti Ricevuti	Altre passività	TOTALE
DOLLARO AUSTRALIANO			580	580			
DOLLARO CANADESE			642	642			
EURO	83.284.154		108.603.279	191.887.433		-893.412	-893.412
LIRA STERLINA INGLESE			645.043	645.043			
JPY GIAPPONESE			23	23			
CORONA NORVEGESE			75	75			
CORONA SVEDESE			3.348.936	3.348.936			
DOLLARO USA	97.791.715		-96.111.506	1.680.209			
<b>Totale</b>	<b>181.075.869</b>		<b>16.487.072</b>	<b>197.562.941</b>		<b>-893.412</b>	<b>-893.412</b>

## PARTE C

### IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO

#### Sezione I - Strumenti finanziari quotati e non quotati e relative operazioni di copertura

##### 1.1 RISULTATO DELLE OPERAZIONI SU STRUMENTI FINANZIARI

Il risultato delle sottovoci della sezione reddituale della relazione di gestione relativo agli utili/perdite da realizzi e alle plus/ minusvalenze su strumenti finanziari quotati e non quotati (sottovoci A2/A3 e B2/B3, rispettivamente) può essere illustrato secondo il seguente schema:

RISULTATO OPERAZIONI SU STRUMENTI FINANZIARI				
Risultato complessivo delle operazioni su:	Utile/ Perdita da realizzo	Di cui: per variazioni dei tassi di cambio	Plus/ Minusvalenze	Di cui: per variazioni dei tassi di cambio
<b>A Strumenti finanziari quotati:</b>	235.797	212.206	4.183.606	1.250.173
1. Titoli di debito	165.297	212.206	4.126.806	1.250.173
2. Titoli di capitale				
3. Parti di O.I.C.R.	70.500		56.800	
- OICVM	70.500		56.800	
- FIA				
<b>B Strumenti finanziari non quotati:</b>	-18.121	15.164	4.307	1.621
1. Titoli di debito	-18.121	15.164	4.307	1.621
2. Titoli di capitale				
3. Parti di O.I.C.R.				

## I.2 STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

RISULTATO DEGLI STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI				
	Con finalità di copertura (sottovoci A4 e B4)		Senza finalità di copertura (sottovoci C1 e C2)	
	Risultati realizzati	Risultati non realizzati	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
<b>Operazioni su tassi di interesse:</b>				
- Futures su titoli di debito, tassi e altri contratti simili	-1.241.321			
- Opzioni su tassi e altri contratti simili	53.967		-302.466	
- Swap e altri contratti simili				
<b>Operazioni su titoli di capitale:</b>				
- Futures su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili				
- Opzioni su titoli di capitali e altri contratti simili				
- Swap e altri contratti simili				
<b>Altre operazioni:</b>				
- Futures e contratti simili				
- Opzioni e contratti simili				
- Swap e contratti simili				

### Sezione II - Depositi bancari

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di tale natura.

### Sezione III - Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

#### III.1 RISULTATO PRONTI CONTRO TERMINE

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di tale natura.

#### III.2 RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI

RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI		
OPERAZIONI DI COPERTURA	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni a termine	-5.919.515	1.429.162
<b>Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio:</b>		
- Futures su valute e altri contratti simili		
- Opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
- Swap e altri contratti simili		
<b>OPERAZIONE NON DI COPERTURA</b>	<b>Risultati realizzati</b>	<b>Risultati non realizzati</b>
Operazioni a termine	12.036	37.924
<b>Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio non aventi finalità di copertura:</b>		
- Futures su valute e altri contratti simili		
- Opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
- Swap e altri contratti simili		
<b>LIQUIDITÀ</b>	<b>557.598</b>	<b>-54.285</b>

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

INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	
Forma tecnica del finanziamento	Importo
Debiti a vista	-265

### III.14 ALTRI ONERI FINANZIARI

ALTRI ONERI FINANZIARI	
<b>Altri oneri finanziari</b>	<b>Importo</b>
Interessi negativi su saldi credito di c/c	-46.983

## Sezione IV - Oneri di gestione

### IV.1 COSTI SOSTENUTI NEL PERIODO

ONERI DI GESTIONE	Importi complessivamente corrisposti			Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR				
	Importo	% sul valore complessivo netto (*)	% sul valore dei beni negoziati	% sul valore del finanziamento	Importo	% sul valore complessivo netto (*)	% sul valore dei beni negoziati	% sul valore del finanziamento
1) Provvigioni di gestione - provvigioni di base	1.265.378 1.265.378	0,604 0,604						
2) Costo per il calcolo del valore della quota (**)	95.958	0,046						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe (***)								
4) Compenso del depositario	216.041	0,103						
5) Spese di revisione del fondo	7.806	0,004						
6) Spese legali e giudiziarie								
7) Spese pubblicazione valore quota ed eventuale pubbl. prosp. informativo	10.300	0,005						
8) Altri oneri gravanti sul Fondo: - contributo di vigilanza CONSOB - altri oneri	1.998 1.631 367	0,001 0,001						
9) Commissioni di collocamento (CFR, Tit. V, Cap. 1, Sez. II para. 3.3.1)								
<b>Costi Ricorrenti Totali (somma da 1 a 9)</b>	<b>1.597.481</b>	<b>0,763</b>						
10) Provvigioni di incentivo								
11) Oneri di negoziazione strumenti finanziari (****) - di cui su titoli azionari - di cui su titoli di debito - di cui su derivati - di cui su OICR	5.748  5.263 485	  0,003 0,050	0,053		485  485		0,050  0,050	
12) Oneri finanziari per debiti assunti dal fondo	265			0,025				
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo								
<b>Totale Spese (somma da 1a 13)</b>	<b>1.603.494</b>	<b>0,765</b>			<b>485</b>			

(\*) Calcolato come media del periodo.

(\*\*) Tale costo va indicato sia nel caso in cui tale attività sia svolta dalla SGR, sia nel caso in cui sia svolta da un terzo in regime di esternalizzazione.

(\*\*\*) Tale importo va indicato nell'ipotesi in cui il fondo investe una quota cospicua del proprio attivo in OICR, in conformità alle Linee Guida del CESR/10-674. Si specifica, che si tratta di un dato di natura extracontabile.

(\*\*\*\*) Va indicato per quale parte delle negoziazioni non è possibile determinare gli oneri di intermediazione corrisposti ai negoziatori.

### IV.2 PROVVIGIONE DI INCENTIVO

Il regolamento del Fondo non prevede provvigioni di incentivo.

### IV.3 REMUNERAZIONI

Nella presente sezione si riportano le informazioni sull'attuazione della politica retributiva, nel rispetto degli obblighi di informativa al pubblico, così come previsto dalla normativa di riferimento.

I dati retributivi di seguito elencati si riferiscono al 30 dicembre 2019.

PERIMETRO: TUTTO IL PERSONALE (€)				
N° Beneficiari	Rem. Totale	Componente Fissa	Componente Variabile	Prowvigione di incentivo
74	3.743.524,34	3.612.392,61	214.695,03	-

PERIMETRO: PERSONALE COINVOLTO NELLA GESTIONE DEGLI OICVM (€)			
N° Beneficiari	Rem. Totale	Componente Fissa	Componente Variabile
12	25.538	24.261	1.277

PERIMETRO: PERSONALE PIU' RILEVANTE (€)		
Categorie	N° Beneficiari	Rem. Totale
i) Membri Esecutivi e Non Esecutivi (compresi i Partners esecutivi e non)	11	316.200
ii) DG, Resp. principali linee di business, Funz. aziendali, aree geografiche, primi riporti	4	680.958
iii) Funzioni aziendali di controllo	2	168.620
iv) Altri soggetti che individualmente o collettivamente assumo rischi	5	406.286
v) Soggetti con remunerazione totale uguale ai membri appartenenti al punto ii) o iv)	-	-

PERIMETRO: TUTTO IL PERSONALE	
Proporzione della remunerazione totale del personale attribuibile all'OICVM	
N° Beneficiari	%
31	1,47%

I valori delle remunerazioni fisse indicati nelle presenti tabelle si riferiscono alla retribuzione annua lorda (RAL) del personale dipendente rapportato al periodo di permanenza in azienda nel corso dell'anno. Con riferimento alla componente variabile viene esposto il valore stimato per l'anno. L'organo con funzione di supervisione strategica, ai sensi dell'articolo 37 del Regolamento Congiunto, riesamina la politica di remunerazione e incentivazione con periodicità almeno annuale.

### Sezione V - Altri ricavi ed oneri

ALTRI RICAVI E ONERI AL 30 DICEMBRE 2019	
<b>Interessi attivi su disponibilità liquide</b>	21.563
<b>Altri ricavi</b>	5.326
altri ricavi	5.326
<b>Altri oneri</b>	-4.764
<b>Totale</b>	<b>22.125</b>

### Sezione VI - Imposte

A seguito della riforma fiscale introdotta dal D.L. n. 225 del 29/12/2010 convertito dalla Legge 26 febbraio 2011, n. 10, il Fondo non è più soggetto alle imposte sui redditi. Il Fondo pertanto, sulla quota di proventi distribuiti ai partecipanti al Fondo, trattiene l'importo dell'imposta sostitutiva e procede alla liquidazione entro il giorno 16 del mese successivo a quello di riferimento.

## PARTE D - ALTRE INFORMAZIONI

### OPERAZIONI DI COPERTURA DEL RISCHIO DI PORTAFOGLIO

Nel corso dell'esercizio non sono state poste in essere operazioni di copertura del rischio di oscillazione di prezzo degli strumenti finanziari presenti in portafoglio.

A fine esercizio non risultano aperte operazioni di tale natura.

### OPERAZIONI DI COPERTURA DEL RISCHIO DI CAMBIO

Mediamente il 44.19% del portafoglio è stato esposto al rischio di cambio; con una percentuale media di copertura pari al 95.82% dell'esposizione.

A fine esercizio il Fondo deteneva operazioni di tale natura come illustrato nella seguente tabella:

COPERTURA RISCHIO CAMBIO - CHIUSI				
Posizione	Divisa	Tipo contratto	Totale in divisa	Numero Operazioni
Vendite	LIRA STERLINA INGLESE	D.A.T.	13.590.000,00	6
Acquisti	LIRA STERLINA INGLESE	D.A.T.	2.850.000,00	4
Vendite	DOLLARO USA	D.A.T.	648.700.000,00	23
Acquisti	DOLLARO USA	D.A.T.	314.250.000,00	4

COPERTURA RISCHIO CAMBIO - APERTI					
Posizione	Divisa	Tipo contratto	Impegni Divisa	Impegni Euro	Numero Operazioni
Vendite	LIRA STERLINA INGLESE	D.A.T.	1.120.000,00	1.303.356,14	1
Vendite	DOLLARO USA	D.A.T.	110.450.000,00	99.667.024,61	1

### ONERI DI INTERMEDIAZIONE

ONERI DI INTERMEDIAZIONE					
	Banche italiane	SIM	Banche e imprese di investimento estere	Altre controparti	TOTALE
Oneri di intermediazione corrisposti a:	5.748				5.748
Di cui a società del gruppo	485				485

### TASSO DI TURNOVER

TURNOVER DEL PORTAFOGLIO	
Acquisti / Vendite degli strumenti finanziari (A)	254.959.658
Sottoscrizioni / Rimborsi quote di Fondo (B)	88.509.625
Sottoscrizioni	28.218.830
Rimborsi	60.290.795
Patrimonio netto medio del Fondo (C)	209.591.093
<b>Tasso di movimentazione del portafoglio nell'esercizio (A-B)/C</b>	<b>79,4%</b>

Il livello dell'indicatore, più elevato rispetto agli esercizi precedenti, riflette - nel rispetto della tecnica di gestione - l'adattamento dell'operatività alle contingenti condizioni di mercato.

Milano, 25 febbraio 2020 BCC Risparmio&Previdenza S.G.R.p.A  
Il Consiglio d'Amministrazione

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

Ai partecipanti al  
Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto  
"Investiper Obbligazionario Breve Termine"

### Relazione sulla revisione contabile della relazione di gestione

#### Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile della relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Investiper Obbligazionario Breve Termine" (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 (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 BCC Risparmio&Previdenza S.G.R.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 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 un'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 un'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'articolo 14, comma 2, lettera e), del D. Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39

Gli amministratori della BCC Risparmio&Previdenza S.G.R.p.A. sono responsabili per la predisposizione della relazione degli amministratori del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Investiper Obbligazionario Breve Termine" 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) n. 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione degli amministratori con la relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Investiper Obbligazionario Breve Termine" al 30 dicembre 2019 e sulla conformità della stessa al Provvedimento, nonché di rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi.

A nostro giudizio, la relazione degli amministratori è coerente con la relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Investiper Obbligazionario Breve Termine" 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. 27 gennaio 2010, n. 39, 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.

Milano, 13 marzo 2020

EY S.p.A.



Stefania Doretti  
(Revisore Legale)

***Coltiviamo i tuoi  
Interessi.***

*Fondo Comune  
d'investimento  
Investiper  
Obbligazionario  
Globale*



***Relazione di Gestione al  
30 dicembre 2019***

## RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI SULLA GESTIONE DEL FONDO INVESTIPER OBBLIGAZIONARIO GLOBALE

Il Fondo, già Investiper Obbligazionario Medio Termine, ha cambiato denominazione in data 13 maggio 2019, mantenendo sostanzialmente invariata la politica di gestione. È un Fondo Obbligazionario Flessibile, il cui scopo è l'investimento collettivo in strumenti finanziari diversificati delle somme versate dai Partecipanti, con l'obiettivo di crescita del capitale nel medio periodo (2-4 anni). Il Fondo si caratterizza per l'ampia discrezionalità concessa al gestore in termini di politica di investimento e presenta un livello di rischio medio. La SGR attua una politica di investimento che verrà determinata in relazione all'andamento ed alle prospettive delle economie e dei mercati finanziari dei singoli Paesi o di determinate aree geografiche, potendo costituire l'investimento verso emittenti di uno stesso Paese ovvero di una stessa area geografica o di uno stesso settore merceologico anche la totalità del patrimonio del Fondo. Nell'attuazione di tale politica il Fondo potrà essere investito, nell'interesse dei partecipanti in obbligazioni ed in altri strumenti finanziari. Il Fondo può investire in strumenti finanziari emessi nei Paesi aderenti al Fondo Monetario Internazionale, nonché Taiwan. La composizione del portafoglio è orientata a investimenti in strumenti obbligazionari e monetari, di emittenti sovranazionali, governativi, o societari, anche molto rischiosi, potendo questi ultimi costituire anche la totalità del fondo. Il Fondo può investire anche in ETF. Le aree geografiche d'investimento potranno essere principalmente i Paesi OCSE, e, in modo contenuto, i Paesi emergenti non OCSE. È ammesso anche l'utilizzo di derivati al fine di generare posizioni corte (non di copertura), entro i limiti consentiti dalla normativa e per un peso complessivo non superiore al 25% del Fondo in termini di esposizione delta. Detto utilizzo non sarà di natura strutturale, ma di natura tattica, ovvero legato alla gestione attiva di eventuali opportunità di mercato.

Si sottolinea che la presente Relazione di gestione viene redatta al 30 Dicembre in quanto ultimo giorno di Borsa aperto e di calcolo del valore della quota.

Il Patrimonio del Fondo, al 30 dicembre 2019, è pari a circa 386 milioni di Euro.

1) Nel periodo di riferimento (28/12/2018-30/12/2019), i mercati finanziari hanno riportato performance robuste. Gli indici azionari S&P500, EUROSTOXX 50 e Nikkei 225 hanno riportato, rispettivamente, ritorni totali del +32,2%, +30,1% e +20,7%, in valuta locale. In Eurozona, gli indici Bloomberg Barclays Investment Grade e High Yield hanno riportato, sul periodo, un ritorno totale del +6,2% e +11,3% rispettivamente.

Su US, gli indici Bloomberg Barclays US Corporate e Bloomberg Barclays US Corporate High Yield, hanno avuto sul periodo una performance del +15% e +14,5% rispettivamente (in dollari USA). Il tasso di default degli emittenti corporate a livello globale è stato del 3% (stime Moody's), inferiore al 2018. Sui mercati emergenti, i Governativi hanno generato un ritorno di ca. +13,5%, il comparto corporate dei mercati emergenti +13,2%, entrambi in dollari USA. Performance positiva del governativo USA, +1,71% l'indice Bloomberg Barclays US Gov (in dollari USA). Il governativo tedesco (indice Bloomberg Barclays German Gov) ha registrato una performance di +3%, il governativo italiano +10,6% (indice Bloomberg Barclays Italy Gov). Nei primi nove mesi del 2019 i rendimenti del decennale americano e tedesco si sono compressi di ca. 120pb e 90pb, attestandosi sui minimi storici a 1,45% e -0,70%, prezzando un'elevata probabilità implicita che l'economia globale potesse andare in recessione come risultato della Trade War. Nel quarto trimestre dell'anno, con l'aumento delle probabilità di raggiungimento di un accordo commerciale tra Trump e Xi e i conseguenti benefici per l'economia globale, i rendimenti di Treasury e Bund sono risaliti di c. 40-50pb. Per quanto concerne l'Italia, il BTP si è confermato una delle migliori asset class dell'anno. Tra gennaio e maggio c'è stata una dialettica aggressiva tra i partiti di Governo (5Stelle e Lega) e la Commissione Europea relativamente alle richieste in materia di rispetto dei vincoli di bilancio. Tale dinamica è culminata con la proposta della Commissione di apertura di una procedura d'infrazione per debito eccessivo sull'intenzione del Governo italiano di voler portare il rapporto deficit/PIL al 2.5%. Lo spread si è infatti attestato in media a ca. 270pb, con rendimenti sul decennale attorno al 2,5%. In estate, la conferma di BCE nel supportare le economie periferiche in caso di difficoltà e l'avvicendamento nella coalizione di Governo verso una maggioranza meno euroscettica hanno portato il rendimento del decennale italiano a contrarsi di ca. 150pb, scendendo sotto l'1%. Tra settembre e dicembre il rendimento del BTP è in lieve risalita, dati un incremento dei rischi politici legati alla tenuta del Governo e dinamiche macroeconomiche sottostanti. Nel corso del 2019 le banche Centrali hanno giocato un ruolo cruciale nel supportare l'economia. BCE ha varato un robusto pacchetto di misure che comprende: i) la riduzione del tasso DEPO di 10pb a -0,5% ed estensione della guidance fintanto che

l'inflazione non converga robustamente vs. il 2%, ii) QE per €20mld/mese di durata illimitata (condizionata al raggiungimento del target di inflazione sopracitato), iii) revisione dei termini del TLTRO-III con l'estensione da due a tre anni della scadenza e taglio di 10pb dei tassi di finanziamento e iv) introduzione di un meccanismo di «tiering» per attenuare l'effetto del tasso Depo negativo sui margini delle banche (con un risparmio di ca. €2,2mld aggregato). La Fed ha tagliato i tassi di 75pb per supportare il ciclo economico in deterioramento. Sul fronte Trade War, dopo l'escalation del primo semestre, Stati Uniti e Cina sembrerebbero aver raggiunto un accordo di massima (c.d. "Fase Uno"). Xi ha acconsentito a: i) acquistare beni agricoli, energia e servizi generici per almeno \$200mld nei prossimi 2 anni per ridurre il deficit commerciale USA di ca. \$400mld e ii) sospendere l'imposizione di dazi del 25% sulle auto USA. Trump ha: i) cancellato i dazi del 15% su ca. \$160mld di import a decorrere da dicembre, ii) ridotto al 7,5% (dal 15%) i dazi su ca. \$120mld di beni e servizi scattati a settembre. La Cina inoltre si impegna a mantenere il cambio sotto controllo e a facilitare l'ingresso delle banche statunitensi nel mercato finanziario. Sul fronte Brexit, sembra ormai definitivamente svanito il rischio di un'uscita "disordinata" del Regno Unito dall'Unione Europea. Gli effetti della guerra commerciale hanno impattato il livello globale dei commerci, con particolare danno per il comparto industriale e manifatturiero, come testimoniato dal calo dei PMI. Complessivamente, consumi e mercato del lavoro hanno esibito una decisa resilienza al rallentamento del ciclo economico. Per quanto concerne i mercati emergenti, le vicende di politica interna in Argentina e Hong Kong hanno contribuito a destabilizzare i mercati, ma senza di fatto creare situazioni di contagio sistemico.

La componente obbligazionaria ha ancora privilegiato l'esposizione ai titoli di stato italiani (con un peso che ha oscillato tra il 20% e il 35% ca. del Fondo) e statunitensi (tra il 15% e il 30% ca.), con preferenza per scadenze brevi su USA e lunghe su Italia, queste ultime aumentate in settembre sulle attese di un nuovo governo. Una parte importante della duration è stata allocata su titoli indicizzati all'inflazione, italiana, di Eurozona e statunitense (circa 30% del portafoglio), e su corporate bond (circa 30%). I mercati emergenti, governativi e corporate, hanno rappresentato fino al 10% del portafoglio. La duration complessiva ha oscillato tra 2 e 3,75 anni. L'esposizione al rischio cambio è stata molto bassa, con l'esposizione al dollaro USA coperta per tutto l'anno.

- 2) Il fondo ha erogato una cedola pari allo 0,21% del NAV in data 6/3/2019, producendo una conseguente diminuzione del valore quota. Tra gli altri eventi rilevanti afferenti l'OICR si segnalano inoltre il già citato cambio di denominazione e le relative modifiche di regolamento del Fondo, tali tuttavia da non alterare significativamente la politica di gestione. La modifica più rilevante è quella prima citata legata al possibile utilizzo di derivati al fine di generare posizioni corte (non di copertura), entro i limiti consentiti dalla normativa e per un peso complessivo non superiore al 25% del Fondo.
- 3) Lo stile di gestione adottato dalla SGR è orientato a variare l'allocazione tattica in funzione di valutazioni fondamentali macro e microeconomiche legate alle dinamiche dei contesti economici e dei mercati. Sul contesto di mercato rimangono costruttivi, nonostante la forte e diffusa incertezza politica deflagrata nel 2018 e proseguita nel 2019, sebbene alcune evoluzioni positive (nuovo governo in Italia, dialogo che prosegue tra USA e Cina, possibile estensione o accordo sulla Brexit) abbiano consentito ai mercati azionari e obbligazionari, anche con il supporto delle politiche monetarie, di recuperare le forti perdite del 2018. Rimangono anche moderatamente positivi sulle prospettive dell'inflazione, grazie a fondamentali che rimangono positivi per le principali economie sviluppate, sebbene sarà cruciale uscire prima possibile dall'attuale incertezza politica. Questo potrebbe creare una moderata pressione al rialzo sulle obbligazioni a lunga scadenza, soprattutto governative, sulle quali, nella prima parte dell'anno, l'orientamento è negativo.
- 4) È stato fatto uso di società del gruppo per intermediazione di titoli di stato e valute. Dopo la chiusura dell'esercizio non sono avvenuti fatti di rilievo che possano avere effetti sulla gestione.
- 5) L'attività di collocamento delle quote del fondo è avvenuta tramite la rete delle Banche di Credito Cooperativo.
- 6) La variazione della quota dal 28/12/2018 al 30/12/2019, al netto delle commissioni di gestione e delle altre spese (circa 1,247%), è stata positiva e pari a +1,69%. La performance del Fondo, comprensiva della cedola distribuita pari a 0,21%, è stata positiva e pari a +1,91%. Al lordo delle spese, la performance è positiva.
- 7) Dopo la chiusura dell'esercizio non sono avvenuti fatti di rilievo che possano avere effetti sulla gestione.
- 8) La gestione ha fatto ricorso alle opportunità di investimento tramite prodotti derivati, in particolare contratti a termine su divisa (non quotati).

## DISTRIBUZIONE DEI PROVENTI

Come previsto dal regolamento del Fondo, ai partecipanti presenti alla data del 06/03/2020 saranno posti in distribuzione i proventi maturati nel periodo dal 01/01/2019 al 30/12/2019.

Di seguito si riporta la tabella che illustra il calcolo dei proventi che verranno distribuibili.

<b>Investiper Obbligazionario Globale</b>	<b>Voci di provento</b>
• A 1. Proventi da Investimenti su strumenti finanziari quotati	8.915.063
• B 1. Proventi da Investimenti su strumenti finanziari non quotati	51.346
• D 1. Interessi attivi e proventi assimilati su Depositi Bancari	-
• F Altre operazioni di gestione	-
• G. Oneri finanziari	-94.112
• I 1. Interessi attivi su disponibilità liquide	110.270
<b>Provento distribuibile</b>	<b>8.982.567</b>

La cedola lorda unitaria minima calcolata in base alle quote in circolazione alla data del 30/12/2019 è pertanto pari a € 0,035. Il Consiglio di Amministrazione in data 25 febbraio 2020 ha deliberato la distribuzione di una cedola lorda unitaria pari a € 0,035 e, di conseguenza, l'importo del provento totale distribuito alle quote in circolazione alla data del 06/03/2020 è pari a € 1.980.064,12. Il dato è da intendersi al lordo delle ritenute che saranno applicate in capo ai sottoscrittori al momento dello stacco del provento.

## SITUAZIONE PATRIMONIALE

Situazione al 30/12/2019

Situazione a fine esercizio prec.

ATTIVITÀ	Valore complessivo	In perc. del totale attività	Valore complessivo	In perc. del totale attività
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	<b>350.222.281</b>	<b>90,353</b>	<b>345.963.589</b>	<b>83,575</b>
A1 Titoli di debito	348.250.081	89,844	341.459.089	82,487
A1.1 Titoli di stato	216.227.512	55,784	287.356.500	69,417
A1.2 Altri	132.022.569	34,060	54.102.589	13,070
A2 Titoli di capitale				
A3 Parti di O.I.C.R.	1.972.200	0,509	4.504.500	1,088
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>	<b>5.197.882</b>	<b>1,341</b>	<b>1.141.390</b>	<b>0,276</b>
B1 Titoli di debito	5.197.882	1,341	1.141.390	0,276
B2 Titoli di capitale				
B3 Parti di O.I.C.R.				
<b>C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>	<b>44.641</b>	<b>0,012</b>		
C1 Margini presso organismi di compensazione e garanzia	44.641	0,012		
C2 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>				
D1 A vista				
D2 Altri				
<b>E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>				
<b>F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ</b>	<b>29.680.108</b>	<b>7,657</b>	<b>64.361.612</b>	<b>15,548</b>
F1 Liquidità disponibile	27.280.245	7,038	63.371.229	15,309
F2 Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	179.280.326	46,252	172.920.895	41,772
F3 Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-176.880.463	-45,633	-171.930.512	-41,533
<b>G. ALTRE ATTIVITÀ</b>	<b>2.469.473</b>	<b>0,637</b>	<b>2.492.118</b>	<b>0,601</b>
G1 Ratei attivi	2.469.473	0,637	2.492.118	0,601
G2 Risparmio di imposta				
G3 Altre				
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	<b>387.614.385</b>	<b>100,000</b>	<b>413.958.709</b>	<b>100,000</b>

(segue)

## SITUAZIONE PATRIMONIALE

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30/12/2019 Valore complessivo	Situazione a fine esercizio prec. Valore complessivo
<b>H. FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>		
<b>I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>		
<b>L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>		
L1 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
<b>M. DEBITI VERSO PARTECIPANTI</b>	<b>1.078.409</b>	<b>831.215</b>
M1 Rimborsi richiesti e non regolati	1.063.139	816.858
M2 Proventi da distribuire	15.270	14.357
M3 Altri		
<b>N. ALTRE PASSIVITÀ</b>	<b>506.318</b>	<b>569.205</b>
N1 Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	442.528	492.623
N2 Debiti di imposta	48.236	24.056
N3 Altre	15.554	52.526
<b>TOTALE PASSIVITÀ</b>	<b>1.584.727</b>	<b>1.400.420</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO</b>	<b>386.029.658</b>	<b>412.558.289</b>
<b>Numero delle quote in circolazione</b>	<b>58.322.601,205</b>	<b>63.379.694,896</b>
<b>Valore unitario delle quote</b>	<b>6,619</b>	<b>6,509</b>

<b>Movimenti delle quote nell'esercizio</b>	
Quote emesse	6.617.183,674
Quote rimborsate	-11.674.277,365



## SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 30/12/2019		Relazione esercizio precedente	
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	<b>19.618.395</b>		<b>3.162.185</b>	
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI	8.915.063		9.124.924	
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	8.286.582		9.124.924	
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale				
A1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.	628.481			
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI	2.556.726		-3.902.833	
A2.1 Titoli di debito	2.224.752		-3.902.833	
A2.2 Titoli di capitale				
A2.3 Parti di O.I.C.R.	331.974			
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE	9.974.322		-3.493.052	
A3.1 Titoli di debito	9.803.922		-3.692.486	
A3.2 Titoli di capitale				
A3.3 Parti di O.I.C.R.	170.400		199.434	
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	-1.827.716		1.433.146	
<b>Risultato gestione strumenti finanziari quotati</b>		<b>19.618.395</b>		<b>3.162.185</b>
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>	<b>270.968</b>		<b>66.098</b>	
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI	51.346		110.055	
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	51.346		110.055	
B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale				
B1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.				
B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI	7.514		5.570	
B2.1 Titoli di debito	7.514		5.570	
B2.2 Titoli di capitale				
B2.3 Parti di O.I.C.R.				
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE	212.108		-49.527	
B3.1 Titoli di debito	212.108		-49.527	
B3.2 Titoli di capitale				
B3.3 Parti di O.I.C.R.				
B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
<b>Risultato gestione strumenti finanziari non quotati</b>		<b>270.968</b>		<b>66.098</b>
<b>C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA</b>	<b>-676.002</b>		<b>843.104</b>	
C1. RISULTATI REALIZZATI	-676.002		843.104	
C1.1 Su strumenti quotati	-676.002		843.104	
C1.2 Su strumenti non quotati				
C2. RISULTATI NON REALIZZATI				
C2.1 Su strumenti quotati				
C2.2 Su Strumenti non quotati				
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>				
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI				

(segue)

## SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 30/12/2019		Relazione esercizio precedente	
<b>E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI</b>	<b>-6.645.487</b>		<b>-8.018.130</b>	
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA	-7.524.704		-6.313.973	
E1.1 Risultati realizzati	-9.769.185		-7.306.677	
E1.2 Risultati non realizzati	2.244.481		992.704	
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA	186.745		-2.655.192	
E2.1 Risultati realizzati	45.884		-2.655.192	
E2.2 Risultati non realizzati	140.861			
E3. LIQUIDITA'	692.472		951.035	
E3.1 Risultati realizzati	907.038		1.070.119	
E3.2 Risultati non realizzati	-214.566		-119.084	
<b>F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE</b>				
F1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE				
F2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI				
<b>Risultato lordo della gestione di portafoglio</b>		<b>12.567.874</b>		<b>-3.946.743</b>
<b>G. ONERI FINANZIARI</b>	<b>-94.112</b>		<b>-153.224</b>	
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-166		-131	
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI	-93.946		-153.093	
<b>Risultato netto della gestione di portafoglio</b>		<b>12.473.762</b>		<b>-4.099.967</b>
<b>H. ONERI DI GESTIONE</b>	<b>-5.006.459</b>		<b>-5.660.392</b>	
H1. PROVVIGIONI DI GESTIONE SGR	-4.315.504		-4.944.033	
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-196.892		-201.881	
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-442.694		-453.910	
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-19.600		-38.443	
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-31.769		-22.125	
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO (cfr. Tit. V, Cap. 1, Sez. II, para.3.3.1)				
<b>I. ALTRI RICAVI ED ONERI</b>	<b>117.767</b>		<b>107.865</b>	
I1. Interessi attivi su disponibilità liquide	110.270		104.831	
I2. Altri ricavi	13.583		3.036	
I3. Altri oneri	-6.086		-2	
<b>Risultato della gestione prima delle imposte</b>		<b>7.585.070</b>		<b>-9.652.494</b>
<b>L. IMPOSTE</b>				
L1. Imposta sostitutiva a carico dell'esercizio				
L2. Risparmio di imposta				
L3. Altre imposte				
<b>Utile/Perdita dell'esercizio</b>		<b>7.585.070</b>		<b>-9.652.494</b>

## RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO INVESTIPER OBBLIGAZIONARIO GLOBALE

<b>INDICE DELLA NOTA INTEGRATIVA</b>	<b>PARTE A - ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA</b>	<b>123</b>
	<b>PARTE B - LE ATTIVITÀ, LE PASSIVITÀ E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO</b>	<b>125</b>
	Sezione I - Criteri di valutazione	125
	Sezione II - Le attività	127
	Sezione III - Le passività	133
	Sezione IV - Il valore complessivo netto	134
	Sezione V - Altri dati patrimoniali	135
	<b>PARTE C - IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO</b>	<b>135</b>
	Sezione I - Strumenti finanziari quotati e non quotati e relative operazioni di copertura	135
	Sezione II - Depositi bancari	136
	Sezione III - Altre operazioni di gestione e oneri finanziari	136
	Sezione IV - Oneri di gestione	137
	Sezione V - Altri ricavi ed oneri	138
	Sezione VI - Imposte	138
	<b>PARTE D - ALTRE INFORMAZIONI</b>	<b>139</b>

### NOTA INTEGRATIVA

#### PARTE A

##### ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA

La tabella di seguito riportata, sintetizza l'attività di collocamento delle quote avvenuta nel 2019, evidenziandone i valori medi, minimi e massimi, mentre il successivo grafico evidenzia l'andamento del valore della quota dal 28.12.18 al 30.12.19:

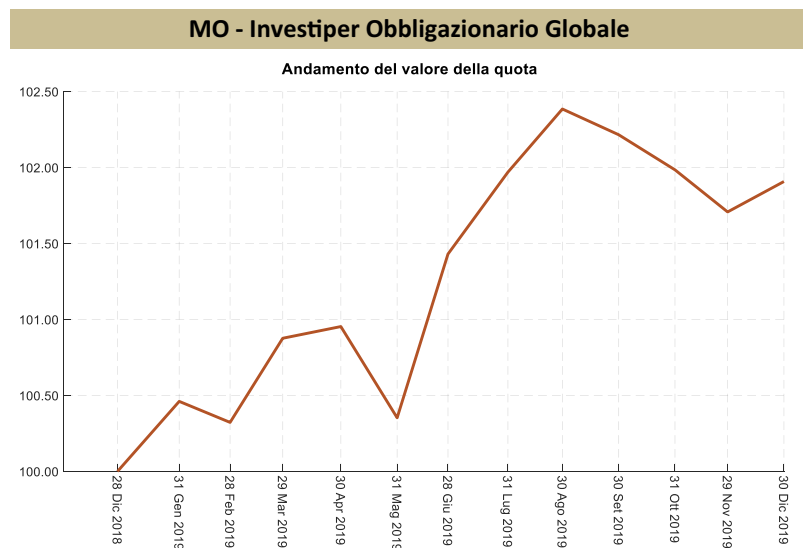
TABELLA QUOTE			
Descrizione	Relazione al 30.12.2019	Relazione al 28.12.2018	Relazione al 29.12.2017
Valore quota inizio esercizio	6,509	6,674	6,674
Valore quota fine esercizio	6,619	6,509	6,674
Performance netta dell'esercizio*	1,690	-2,472	
Performance del benchmark di riferimento			
Valore massimo della quota	6,668	6,696	6,732
Valore minimo della quota	6,497	6,434	6,641

\* Performance al netto del pagamento della cedola erogata in data 06/03/2019 come indicato nella relazione degli amministratori.

Per quanto riguarda i principali eventi che hanno influito sul valore della quota si rimanda a quanto già dettagliatamente esposto nella relazione degli amministratori.

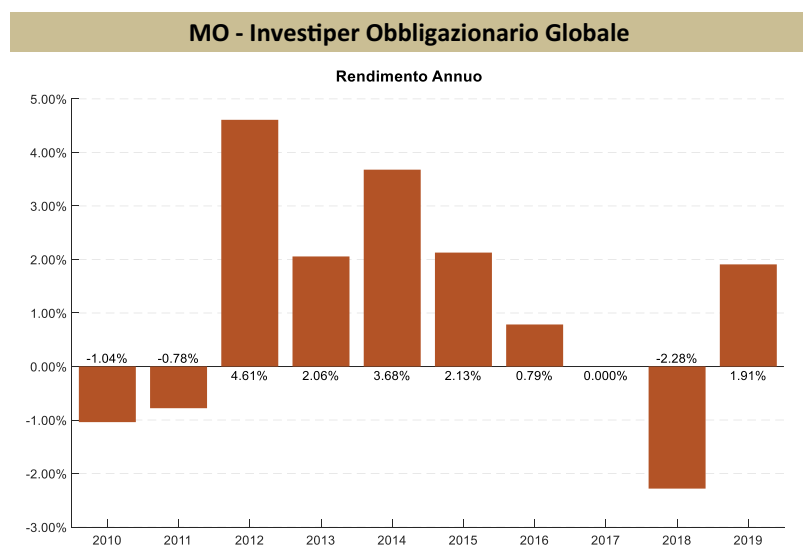
## Andamento del valore della quota del Fondo Investiper Obbligazionario Globale dal 28.12.18 al 30.12.19

A partire dal 13 maggio 2019, il Fondo è stato oggetto di restyling cambiando denominazione in Investiper Obbligazionario Globale.



## Rendimento annuo del Fondo Investiper Obbligazionario Globale dal 2010 al 2019

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 che è a carico dell'investitore. A partire dal 13 maggio 2019, il Fondo è stato oggetto di restyling.



## Tracking Error Volatility

Il dato non è disponibile perché al Fondo non è assegnato un benchmark di riferimento.

## Esposizione al rischio del Fondo

La funzione di Risk Management svolge un'attività di controllo sui rischi assunti nell'attività di gestione dei patrimoni e sulla coerenza dell'operatività con gli obiettivi di rischio-rendimento, definiti in occasione delle scelte di allocazione dei portafogli. Per il monitoraggio ex-ante del rischio ci si avvale di un modello di simulazione storica, calibrato periodicamente tramite tecniche di back-testing, che fornisce i valori di VaR (Value at Risk - stima di massima perdita potenziale attesa).

Nello specifico si tratta di un fondo obbligazionario flessibile. Le stime di VaR, impostate con un intervallo di confidenza del 99% e su un orizzonte temporale di un mese, nel corso dell'anno hanno riportato i valori che seguono, relativamente ai principali fattori di rischio individuabili:

Il rischio totale di mercato, misurato dalla statistica di VAR storico, in media è stato pari a: 1.22% (min: 0.00% - max: 1.93%).

Il rischio di tasso di interesse, misurato dalla componente specifica della statistica di VAR storico, in media è stato pari a: 1.14% (min: 0.00% - max: 1.90%).

Il rischio di credito (spread), misurato dalla componente specifica della statistica di VAR storico, in media è stato pari a: 0.37% (min: 0.00% - max: 0.56%).

Il rischio di tasso di interesse e di credito (spread), misurato dalla componente specifica della statistica di VAR storico, in media è stato pari a: 1.19% (min: 0.00% - max: 1.90%).

Il rischio valutario, misurato dalla componente specifica della statistica di VAR storico, in media è stato pari a: 0.20% (min: 0.00% - max: 1.68%).

Per contro la volatilità storica annualizzata, dall'inizio dell'operatività del fondo, è del 1.85%.

I rischi di credito e di liquidità sono ulteriormente monitorati utilizzando gli indicatori di spread medio di portafoglio (valore calcolato pari a 54.71 bps) e di bid-ask spread medio di portafoglio (valore calcolato pari a 0.17%).

Per quanto riguarda le strategie di copertura si segnala che mediamente il 40.75% del portafoglio è stato esposto al rischio di cambio; con una percentuale media di copertura pari al 92.89% dell'esposizione.

## LE ATTIVITÀ, LE PASSIVITÀ E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO

La relazione della gestione dei fondi, è composta da una sezione 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 del 24 febbraio 1998 e al provvedimento di Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 e successive modifiche.

### Sezione I - Criteri di Valutazione

Nella redazione della Relazione di gestione sono state applicate le istruzioni di vigilanza e i principi contabili generalmente accettati in materia di Fondi Comuni d'Investimento Mobiliare. Essi sono coerenti con quelli utilizzati nel corso dell'esercizio per la predisposizione dei prospetti di calcolo del valore della quota e della relazione semestrale. Tali principi sono così riassunti:

#### 1) Registrazione delle operazioni

- le operazioni di acquisto, sottoscrizione e vendita di titoli sono contabilizzate nel portafoglio del Fondo alla data di effettuazione dell'operazione, indipendentemente dalla data di regolamento della stessa. Le quantità esposte nei prospetti al 30 dicembre 2019 sono comprensive dei titoli in portafoglio, rettificati in più o in meno per i contratti conclusi alla data anche se non ancora regolati secondo gli usi di Borsa. Tali contratti, registrati in contropartita nella posizione netta di liquidità, sono andati regolarmente a buon fine;
- gli interessi sui conti correnti, al netto delle ritenute d'imposta, qualora dovute, e sui titoli vengono registrati secondo il principio della competenza temporale mediante la rilevazione dei ratei attivi;
- i dividendi su titoli azionari sono rilevati ed imputati il giorno di quotazione ex stacco dividendo del titolo cui si riferiscono;
- gli altri proventi nonché gli oneri di gestione vengono registrati secondo il principio della competenza temporale mediante la rilevazione di ratei attivi e passivi.

#### 2) Valutazione dei valori mobiliari

- i valori mobiliari quotati di emittenti italiani sono valutati in base all'ultimo prezzo disponibile sul relativo mercato di trattazione, che per le azioni è il prezzo di riferimento;
- i valori mobiliari quotati di emittenti esteri sono valutati in base all'ultimo prezzo disponibile rilevato nei relativi mercati ufficiali o regolamentati dove gli stessi sono trattati, del giorno cui si riferisce il calcolo del valore unitario della quota del Fondo. I prezzi espressi in divise diverse dall'Euro sono convertiti ai tassi di cambio World Market (WM) resi disponibili sul circuito informativo di Reuters;
- i valori mobiliari e le altre attività finanziarie non quotati sono valutati secondo il loro presumibile va-

lore di realizzo sul mercato, individuato su un'ampia base di elementi di informazione, oggettivamente considerati dagli Amministratori della Società di Gestione, concernenti sia la situazione dell'emittente sia quella di mercato come previsto dai criteri stabiliti dalla Banca d'Italia.

In linea di principio, i titoli azionari ammessi alla negoziazione sui mercati regolamentati, devono essere riclassificati tra i non quotati qualora il titolo sia sospeso dalle negoziazioni per un periodo superiore a sei mesi o nell'ipotesi in cui il prezzo di chiusura rimanga identico per un periodo superiore ai sei mesi.

I titoli obbligazionari ammessi alla negoziazione sui mercati regolamentati vanno riclassificati tra i non quotati quando il titolo è sospeso dalla negoziazione per un periodo superiore ai sei mesi oppure, qualora a fronte di una vita residua superiore a tre mesi, il volume delle negoziazioni sia nullo o il prezzo di chiusura sia identico per un periodo di sei mesi.

- gli OICR sono valutati utilizzando l'ultimo prezzo reso disponibile dalla società di gestione;
- le operazioni relative a tecniche e strumenti negoziali aventi per oggetto valori mobiliari finalizzati alla buona gestione del Fondo vengono valutati secondo criteri stabiliti dalla Banca d'Italia. In particolare:
  - a) i premi venduti e le opzioni emesse sono ricompresi tra le passività e valutati al prezzo corrente, se quotati, oppure secondo i criteri fissati dalla Banca d'Italia;
  - b) i premi e le opzioni acquistate sono computati tra le attività e valutati al prezzo corrente, se quotati, oppure secondo i criteri fissati dalla Banca d'Italia;
  - c) la vendita o l'acquisto di futures su titoli azionari o su indici influenzano il valore netto del Fondo attraverso la corresponsione o l'incasso giornaliero dei margini di variazione. Il saldo tra i differenziali positivi e negativi trova riscontro nell'apposita voce reddituale;
- gli utili e le perdite realizzati sulla vendita di titoli, così come le plusvalenze e le minusvalenze su titoli in portafoglio, sono calcolati sulla base della differenza tra il costo medio di acquisto dei titoli dell'esercizio, ponderato con i valori delle rimanenze iniziali, ed i prezzi di vendita o le quotazioni rilevate;
- le differenze di cambio derivanti dalla conversione delle voci espresse in valuta estera sono contabilizzate in specifici conti valutari, distinguendo quelle realizzate da quelle di valutazione;
- le commissioni di acquisto e di vendita corrisposte alle Società di Intermediazione Mobiliare e agli altri intermediari, con riferimento al mercato domestico, sono contabilizzate come voce di costo nella sezione reddituale.

#### 3) Regime fiscale

Sui redditi di capitale realizzati derivanti dalla partecipazione al Fondo è applicata una ritenuta del 26%. La

ritenuta è applicata sull'ammontare dei proventi distribuibili in costanza di partecipazione al Fondo e sull'ammontare dei proventi compresi nella differenza tra il valore di rimborso, liquidazione o cessione delle quote e il costo medio ponderato di sottoscrizione o acquisto delle quote medesime, al netto del 51,92% della quota dei proventi riferibili alle obbligazioni e agli altri titoli pubblici italiani ed equiparati, alle obbligazioni emesse dagli Stati esteri inclusi nella white list e alle obbligazioni emesse da enti territoriali dei suddetti Stati (al fine di garantire una tassazione dei predetti proventi nella misura del 12,50%).

I proventi riferibili ai predetti titoli pubblici italiani e esteri sono determinati in proporzione alla percentuale media dell'attivo investita direttamente, o indiretta-

mente per il tramite di altri organismi di investimento (italiani ed esteri comunitari e non armonizzati soggetti a vigilanza istituiti in Stati UE e SEE inclusi nella white list), nei titoli medesimi. La percentuale media, applicabile in ciascun semestre solare, è rilevata sulla base degli ultimi due prospetti, semestrali o annuali, redatti entro il semestre solare anteriore alla data di distribuzione dei proventi, di riscatto, cessione o liquidazione delle quote ovvero, nel caso in cui entro il predetto semestre ne sia stato redatto uno solo sulla base di tale prospetto.

La stima della percentuale dei titoli white list calcolata sul totale attivo è pari a 57,60%; il dato non tiene conto della medesima percentuale degli OICR in cui il Fondo risulta investito poiché tale informazione non è disponibile alla data della relazione.

## Sezione II - Le attività

Le tabelle di seguito riportate sintetizzano la ripartizione degli investimenti per settore, area geografica, mercato di quotazione.

<b>ELENCO DEI PRINCIPALI STRUMENTI FINANZIARI IN PORTAFOGLIO IN ORDINE DECRESCENTE DI VALORE</b>				
Denominazione	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% sul tot. attività
USA-TREASURY 1,5% 2015/31.05.2020	USD	40.000.000,000	35.674.643	9,204
US TREASURY 1.125% 2013-31/03/2020	USD	40.000.000,000	35.649.543	9,197
BTP 0,1% 2018/15.05.2023 INFL	EUR	15.000.000,000	15.690.922	4,048
BTP 2,35% 2014/15.09.2024 IND	EUR	9.000.000,000	10.627.651	2,742
USA TREASURY I/L 0.125% 2013/15.1.2023	USD	10.000.000,000	9.946.288	2,566
US TREASURY INFL 0,250% 2015/15.01.2025	USD	10.000.000,000	9.780.111	2,523
US TREASURY 0,625% 2018/15.04.2023 INFL	USD	10.000.000,000	9.386.456	2,422
DBR BUNDES 2% 2013/15.08.2023	EUR	7.900.000,000	8.635.253	2,228
BTPS 5.5% 2012/1.9.2022	EUR	5.400.000,000	6.171.984	1,592
FRANCE OAT 0,1% 2019/01.03.2029 I/L	EUR	5.000.000,000	5.570.132	1,437
EIB 0.05% 2019/24.05.2024	EUR	5.000.000,000	5.070.700	1,308
BTPS 0,45% 2017/22.05.2023 I/L ITALIA	EUR	5.000.000,000	5.028.117	1,297
BTPS 0,5% 2015/20.04.2023 I/L ITALIA	EUR	5.000.000,000	5.020.104	1,295
BTPS 0,35% 2016/24.10.2024 I/L ITALIA	EUR	5.000.000,000	4.973.261	1,283
BTP 0,55% 2018/21.05.2026 I/L ITALIA	EUR	5.000.000,000	4.949.712	1,277
USA-TREASURY INFL 0,875% 201915.01.29	USD	5.000.000,000	4.834.633	1,247
JAPAN-GVT BONDS INFLAT 0,10% 10.03.2026	JPY	560.000.000,000	4.770.563	1,231
BTPS 1,65% 2014/23.4.2020 I/L ITALIA	EUR	4.700.000,000	4.725.773	1,219
JAPAN-GVT BONDS INFLAT 0,1%2018/10.03.28	JPY	500.000.000,000	4.262.656	1,100
BTPS 3.1% 15.09.2026 I/L	EUR	3.000.000,000	4.013.999	1,036
BTP 3% 2019/01.08.2029	EUR	3.000.000,000	3.456.330	0,892
UNICREDIT 6.572% 2019/14.01.2022	USD	3.500.000,000	3.348.568	0,864
INTESA SAN PAOLO 6,625% 2013/13.9.2023	EUR	2.709.000,000	3.233.002	0,834
FIAT FIN & TRADE 4.75% 2014/15.07.2022	EUR	2.900.000,000	3.230.136	0,833
BTPS 3.5% 2014/01.03.2030	EUR	2.500.000,000	2.996.850	0,773
BTP 2.80% 2018-01/12/2028	EUR	2.500.000,000	2.829.800	0,730
FRANCE OAT 0,10% 2015/01.03.2025 I/L	EUR	2.500.000,000	2.773.028	0,715
INTESA SAN PAOLO 3,928% 2014/15.09.2026	EUR	2.400.000,000	2.736.504	0,706
SOFTBANK GROUP 4% 2018/2023	EUR	2.500.000,000	2.665.400	0,688
USA TREASURY I/L 2% TIPS 2006/15.1.2026	USD	2.000.000,000	2.573.784	0,664
SWEDBANK 1% 2017/22.11.2027	EUR	2.500.000,000	2.512.550	0,648
BTP 2,95% 2017/01.09.2038	EUR	2.200.000,000	2.491.698	0,643
UNICREDIT 6.95%2012/31.10.2022	EUR	2.000.000,000	2.331.720	0,602
BTPS 1,25% 2015/15.09.2032 IND	EUR	2.000.000,000	2.242.042	0,578
TELECOM ITALIA 2,75% 2019/15.04.2025	EUR	2.000.000,000	2.108.040	0,544
UNITED MEXICAN 1.625% 2015/06.03.2024	EUR	2.000.000,000	2.100.500	0,542
FERROVIE STATO SPA1,125% 2019/09.07.2026	EUR	2.000.000,000	2.042.700	0,527
AUCHAN 2,625% 2019/30.01.2024	EUR	1.900.000,000	2.032.639	0,524
ROYAL BK OF SCOTLAND 2,5% 206/22.03.2023	EUR	1.900.000,000	2.029.333	0,524
ESSELUNGA SPA 0,875% 2017/25.10.2023	EUR	2.000.000,000	2.011.540	0,519
CAIXABANK TV 2017-14.07.2023	EUR	1.900.000,000	2.007.882	0,518
SPDR EMERGING MKTS LOCAL BD	EUR	30.000,000	1.972.200	0,509
BALL CORP 4,375% 2015/15.12.2023	EUR	1.700.000,000	1.943.882	0,501
BTPS 3.85% 2018/01.09.2049	EUR	1.500.000,000	1.940.865	0,501
SOCIETE GENERALE 1,375\$ 2018/23.02.2028	EUR	1.900.000,000	1.936.936	0,500
INTESA SAN PAOLO 5.25%2014/12.01.2024	USD	2.000.000,000	1.927.943	0,497
BTPS 0,1% 2016/15.05.2022 IND	EUR	1.800.000,000	1.926.668	0,497
FINMECCANICA 5,25% 2009/21.1.2022	EUR	1.600.000,000	1.764.240	0,455
CONTOURGLOBAL POWER 3,375% 2018-1.08.23	EUR	1.700.000,000	1.749.300	0,451
INT. GAME TECH 4.75%2015/15.02.2023	EUR	1.600.000,000	1.748.672	0,451

## II.1 STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI

RIPARTIZIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI PER PAESE DI RESIDENZA DELL'EMITTENTE				
	Paesi di residenza dell'emittente			
	Italia	Altri paesi UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
<b>Titolo di debito:</b>				
- di Stato	81.213.787	18.108.463	118.035.312	8.832.676
- di altri enti pubblici				
- di banche	14.594.426	24.411.420	563.299	186.017
- di altri	8.891.398	45.741.456	19.530.887	8.140.940
<b>Titoli di capitale:</b>				
- con diritto di voto				
- con voto limitato				
- altri				
<b>Parti di O.I.C.R.:</b>				
- OICVM				1.972.200
- FIA aperti retail				
- altri				
<b>Totali:</b>				
- in valore assoluto	<b>104.699.611</b>	<b>88.261.339</b>	<b>138.129.498</b>	<b>19.131.833</b>
- in percentuale del totale delle attività	<b>27,011</b>	<b>22,770</b>	<b>35,636</b>	<b>4,936</b>

RIPARTIZIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI PER MERCATO DI QUOTAZIONE				
	Mercato di quotazione			
	Italia	Paesi UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli quotati	87.185.979	124.162.819	132.624.083	6.249.400
Titoli in attesa di quotazione				
<b>Totali:</b>				
- in valore assoluto	<b>87.185.979</b>	<b>124.162.819</b>	<b>132.624.083</b>	<b>6.249.400</b>
- in percentuale del totale delle attività	<b>22,493</b>	<b>32,033</b>	<b>34,215</b>	<b>1,612</b>

Elenco dei mercati di paesi non OCSE: Giakarta, Buenos Aires, Singapore.

MOVIMENTI DELL'ESERCIZIO		
	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
<b>Titoli di debito:</b>		
- Titoli di Stato	109.124.170	190.480.135
- altri	145.833.807	69.715.524
Titoli di capitale		
Parti di O.I.C.R.	11.749.020	14.783.694
<b>Totale</b>	<b>266.706.997</b>	<b>274.979.353</b>



<b>RIPARTIZIONE % DEGLI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI PER SETTORE ATTIVITÀ ECONOMICA</b>			
Settore	Titoli di capitale	Titoli di debito	Parti di O.I.C.R.
Alimentare - Agricolo		0,850	
Assicurativo		0,249	
Bancario		10,256	
Cartario - Editoriale			
Cementi - Costruzioni		0,327	
Chimico		2,397	
Commercio		1,015	
Comunicazioni		4,032	
Elettronico-Energetico		0,720	
Finanziario		2,431	
Immobiliare - Edilizio		0,500	
Meccanico - Automobilistico		1,077	
Minerale - Metallurgico		1,045	
Tessile			
Enti pubblici tit. Stato		58,354	
Energetico		1,192	
Industria		1,580	
Diversi		3,819	0,509
<b>Totali:</b>		<b>89,844</b>	<b>0,509</b>

Le percentuali esposte sono calcolate prendendo come riferimento il totale attività del fondo.

## II.2 STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI

<b>RIPARTIZIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI PER PAESE DI RESIDENZA DELL'EMITTENTE</b>				
	Paesi di residenza dell'emittente			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
<b>Titolo di debito</b>				
- di Stato			4.262.656	
- di altri enti pubblici				
- di banche	935.226			
- di altro				
<b>Titoli di capitale</b>				
- con diritto di voto				
- con voto limitato				
- altri				
<b>Parti di O.I.C.R.</b>				
- FIA aperti retail				
- altri				
<b>Totali</b>				
- in valore assoluto	<b>935.226</b>		<b>4.262.656</b>	
- in percentuale del totale delle attività	<b>0,241</b>		<b>1,100</b>	

<b>TITOLI NON QUOTATI PER ATTIVITÀ ECONOMICA</b>			
Settore	Titoli di capitale	Titoli di debito	Parti di O.I.C.R.
Alimentare - Agricolo			
Assicurativo			
Bancario		0,241	
Cartario - Editoriale			
Cementi - Costruzioni			
Chimico			
Commercio			
Comunicazioni			
Elettronico-Energetico			
Finanziario			
Immobiliare - Edilizio			
Meccanico - Automobilistico			
Minerale - Metallurgico			
Tessile			
Enti pubblici tit. Stato		1,100	
Energetico			
Industria			
Diversi			
<b>Totali</b>		<b>1,341</b>	

<b>MOVIMENTI DELL'ESERCIZIO</b>		
	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
<b>Titoli di debito:</b>		
- Titoli di Stato		
- altri	4.193.408	356.538
Titoli di capitale		
Parti di O.I.C.R.		
<b>Totale</b>	<b>4.193.408</b>	<b>356.538</b>

### II.3 TITOLI DI DEBITO

<b>TITOLI DI DEBITO: DURATION MODIFICATA PER VALUTA DI DENOMINAZIONE</b>						
Valuta	<b>Duration in anni</b>					
	minore o pari a 1		compreso tra 1 e 3,6		maggiore di 3,6	
	titoli di debito	strum. fin. derivati	titoli di debito	strum. fin. derivati	titoli di debito	strum. fin. derivati
EURO	77.096.989		63.977.648		65.721.786	
JPY GIAPPONESE	9.033.220					
DOLLARO USA	110.517.746		20.264.831		6.835.743	
<b>Totale</b>	<b>196.647.955</b>		<b>84.242.479</b>		<b>72.557.529</b>	

## II.4 STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

VALORE PATRIMONIALE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI			
	Margini	Strumenti Finanziari Quotati	Strumenti Finanziari Non Quotati
<b>Operazioni su tassi di interesse:</b> - Futures su titoli di debito, tassi e altri contratti simili - Opzioni su tassi e altri contratti simili - Swap e altri contratti simili	44.641		
<b>Operazioni su tassi di cambio:</b> - Futures su valute e altri contratti simili - Opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - Swap e altri contratti simili			
<b>Operazioni su titoli di capitale:</b> - Futures su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili - Opzioni su titoli di capitali e altri contratti simili - Swap e altri contratti simili			
<b>Altre operazioni:</b> - Futures - Opzioni - Swap			

STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI PER CONTROPARTE					
Tipologia dei contratti	Controparte dei contratti				
	Banche italiane	SIM	Banche e imprese di investimento di paesi OCSE	Banche e imprese di investimento di paesi non OCSE	Altre controparti
<b>Operazioni su tassi di interesse:</b> - Futures su titoli di debito, tassi e altri contratti simili - Opzioni su tassi e altri contratti simili - Swap e altri contratti simili	44.641				
<b>Operazioni su tassi di cambio:</b> - Futures su valute e altri contratti simili - Opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - Swap e altri contratti simili					
<b>Operazioni su titoli di capitale:</b> - Futures su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili - Opzioni su titoli di capitali e altri contratti simili - Swap e altri contratti simili					
<b>Altre operazioni:</b> - Futures - Opzioni - Swap					

### ATTIVITÀ RICEVUTE IN GARANZIA

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di tale natura.

## II.5 DEPOSITI BANCARI

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di tale natura.

## II.6 PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di tale natura.

## II.7 OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di tale natura.

## II.8 POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ

La posizione netta di liquidità è così composta:

POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ	
	Totale
<b>Liquidità disponibile:</b> Custodia presso la Banca Depositaria, si riferisce a: conto corrente ordinario di cui euro di cui valuta conto corrente operatività futures	     14.032.556 13.247.689
<b>Liquidità da ricevere per operazioni da regolare:</b> crediti di operazioni stipulate ma non ancora regolate alla data della Relazione in euro in divisa	   158.895.232 20.385.094
<b>Liquidità impegnata per operazioni da regolare:</b> debiti da operazioni stipulate ma non ancora regolate alla data della Relazione in euro in divisa	   -20.271.566 -156.608.897
<b>Totale posizione netta di liquidità</b>	<b>29.680.108</b>

## II.9 ALTRE ATTIVITÀ

Di seguito è riportata la tabella che illustra la composizione delle altre attività:

ALTRE ATTIVITÀ	
	Importo
<b>Ratei attivi per:</b> Interessi su disponibilità liquide Interessi su titoli di Stato Interessi su titoli di debito Proventi Pct Depositi Bancari Ratei attivo premio cds	      11.852 878.971 1.578.650
<b>Risparmio di imposta:</b> Risparmio imposta esercizio Risparmio imposta degli esercizi precedenti	  
<b>Altre:</b> Cedole e Dividendi da incassare Retrocessioni da OICR da incassare Crediti inesigibili Crediti commissioni collocatori	   
<b>Totale</b>	<b>2.469.473</b>

## Sezione III - Le passività

### III.1 FINANZIAMENTI RICEVUTI

A fine anno non si rilevano operazioni di tale natura.

### III.2 PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di tale natura.

### III.3 OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di tale natura.

### III.4 STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

A fine esercizio il Fondo non deteneva strumenti finanziari di tale natura.

### III.5 DEBITI VERSO PARTECIPANTI

RIMBORSI RICHIESTI E NON REGOLATI		
Data regolamento del rimborso	Data valuta	Importo
20 Dicembre 2019	02 Gennaio 2020	293.321
23 Dicembre 2019	03 Gennaio 2020	270.621
27 Dicembre 2019	07 Gennaio 2020	202.984
30 Dicembre 2019	08 Gennaio 2020	296.213

L'importo di Euro 15.270 si riferisce ai debiti per proventi da distribuire a fronte di certificati fisici non ancora presentati dagli investitori per l'incasso.

### III.6 ALTRE PASSIVITÀ

ALTRE PASSIVITÀ	
	Importo
<b>Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati per:</b>	
- commissioni Società di Gestione	328.618
- commissioni calcolo Nav	47.677
- commissioni Banca Depositaria	36.205
- spese di revisione	9.935
- spese di pubblicazione prospetti ed informativa al pubblico	20.093
- commissioni di incentivo	
- contributo Consob	
<b>Debito d'imposta</b>	<b>48.236</b>
<b>Altre:</b>	
- debiti per oneri finanziari	15.554
<b>Totale</b>	<b>506.318</b>

La voce debito d'imposta si riferisce alle imposte applicate sui proventi realizzati dalla clientela nel corso del mese di dicembre che saranno oggetto di liquidazione secondo le scadenze fiscali previste.

## Sezione IV - Il valore complessivo netto

La composizione del patrimonio netto, alla fine del periodo si configura nel seguente modo:

<b>VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO</b>				
		Anno 2019	Anno 2018	Anno 2017
Patrimonio netto a inizio periodo		412.558.289	432.517.197	400.292.859
Incrementi:	Sottoscrizioni:			
	- sottoscrizioni singole	6.577.237	7.861.154	11.018.827
	- piani di accumulo	35.427.632	38.002.546	42.379.757
	- switch in entrata	795.782	43.460.061	66.472.164
	- switch da fusione			
	Reinvestimento cedola	710.571		
	Risultato positivo della gestione	7.585.070		
Decrementi:	Rimborsi:			
	- riscatti	41.728.582	88.280.439	78.491.957
	- piani di rimborso	34.193.207	2.043.650	
	- switch in uscita	832.107	8.485.952	9.055.089
	Proventi distribuiti	871.027	820.134	
	Risultato negativo della gestione		9.652.494	99.364
<b>Patrimonio netto a fine periodo</b>		<b>386.029.658</b>	<b>412.558.289</b>	<b>432.517.197</b>
Numero totale quote in circolazione		58.322.601,205	63.379.694,896	64.804.627,965
Numero quote detenute da investitori qualificati		146,579	432.584,098	416.160,654
Numero quote detenute da soggetti non residenti		93.557,184	260.111,306	181.249,681

<b>PROSPETTO DEGLI IMPEGNI ASSUNTI DAL FONDO</b>		
	Ammontare dell'impegno	
	Valore assoluto	% del valore complessivo netto
<b>Operazioni su tassi di interesse:</b>		
Futures su titoli di debito, tassi e altri contratti simili	5.345.200	1,385
Opzioni su tassi e altri contratti simili		
Swap e altri contratti simili		
<b>Operazioni su tassi di cambio:</b>		
Futures su valute e altri contratti simili		
Opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
Swap e altri contratti simili		
<b>Operazioni su titoli di capitale:</b>		
Futures su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili		
Opzioni su titoli di capitali e altri contratti simili		
Swap e altri contratti simili		
<b>Altre operazioni:</b>		
Futures e contratti simili		
Opzioni e contratti simili		
Swap e contratti simili		

## Sezione V - Altri dati patrimoniali

A fine esercizio il Fondo non deteneva strumenti finanziari derivati ed altre operazioni a termine.

Le attività/passività in valuta sono così sintetizzate:

	Attività				Passività		
	Strumenti Finanziari	Depositi Bancari	Altre attività	TOTALE	Finanziamenti Ricevuti	Altre passività	TOTALE
DOLLARO AUSTRALIANO			9.957	9.957			
DOLLARO CANADESE			352.548	352.548			
FRANCO SVIZZERO			9	9			
CORONA DANESE			1	1			
EURO	208.813.264		154.518.310	363.331.574		-1.583.591	-1.583.591
LIRA STERLINA INGLESE			4.207.982	4.207.982			
DOLLARO HONG KONG			1	1			
JPY GIAPPONESE	9.033.220		-4.830.726	4.202.494		-1.135	-1.135
PESO MESSICANO			25	25			
CORONA NORVEGESE			3.571	3.571			
CORONA SVEDESE			12.441.457	12.441.457		-1	-1
DOLLARO USA	137.618.320		-134.553.554	3.064.766			
RAND SUD AFRICA E NAMIBIA							
<b>Totale</b>	<b>355.464.804</b>		<b>32.149.581</b>	<b>387.614.385</b>		<b>-1.584.727</b>	<b>-1.584.727</b>

## PARTE C

### IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO

#### Sezione I - Strumenti finanziari quotati e non quotati e relative operazioni di copertura

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

Il risultato delle sottovoci della sezione reddituale della relazione di gestione relativo agli utili/perdite da realizzi e alle plus/ minusvalenze su strumenti finanziari quotati e non quotati (sottovoci A2/A3 e B2/B3, rispettivamente) può essere illustrato secondo il seguente schema:

RISULTATO OPERAZIONI SU STRUMENTI FINANZIARI				
Risultato complessivo delle operazioni su:	Utile/ Perdita da realizzo	Di cui: per variazioni dei tassi di cambio	Plus/ Minusvalenze	Di cui: per variazioni dei tassi di cambio
<b>A Strumenti finanziari quotati:</b>	2.556.726	873.375	9.974.322	2.069.595
1. Titoli di debito	2.224.752	873.375	9.803.922	2.069.595
2. Titoli di capitale				
3. Parti di O.I.C.R.	331.974		170.400	
- OICVM	331.974		170.400	
- FIA				
<b>B Strumenti finanziari non quotati:</b>	7.514	6.751	212.108	100.005
1. Titoli di debito	7.514	6.751	212.108	100.005
2. Titoli di capitale				
3. Parti di O.I.C.R.				

## I.2 STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

Il risultato delle sottovoci A4, B4, C1 e C2 della sezione reddituale della relazione di gestione, scomposto in base alla natura dei contratti derivati (diversi da quelli su tassi di cambio), è rappresentato secondo la tabella seguente, distinguendo tra i risultati realizzati e quelli rivenienti dalla valutazione alla fine dell'esercizio:

RISULTATO DEGLI STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI				
	Con finalità di copertura (sottovoci A4 e B4)		Senza finalità di copertura (sottovoci C1 e C2)	
	Risultati realizzati	Risultati non realizzati	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
<b>Operazioni su tassi di interesse:</b>				
- Futures su titoli di debito, tassi e altri contratti simili	-1.936.220			
- Opzioni su tassi e altri contratti simili	108.504		-676.002	
- Swap e altri contratti simili				
<b>Operazioni su titoli di capitale:</b>				
- Futures su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili				
- Opzioni su titoli di capitali e altri contratti simili				
- Swap e altri contratti simili				
<b>Altre operazioni:</b>				
- Futures e contratti simili				
- Opzioni e contratti simili				
- Swap e contratti simili				

## Sezione II - Depositi bancari

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di tale natura.

## Sezione III - Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

### III.1 RISULTATO PRONTI CONTRO TERMINE

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di tale natura.

### III.2 RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI

Il risultato delle operazioni in oggetto può essere così illustrato:

RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI		
OPERAZIONI DI COPERTURA	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni a termine	-9.769.185	2.244.481
<b>Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio:</b>		
- Futures su valute e altri contratti simili		
- Opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
- Swap e altri contratti simili		
<b>OPERAZIONE NON DI COPERTURA</b>	<b>Risultati realizzati</b>	<b>Risultati non realizzati</b>
Operazioni a termine	45.884	140.861
<b>Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio non aventi finalità di copertura:</b>		
- Futures su valute e altri contratti simili		
- Opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
- Swap e altri contratti simili		
<b>LIQUIDITÀ</b>	<b>907.038</b>	<b>-214.566</b>

### III.3 INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI

INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	
Forma tecnica del finanziamento	Importo
Debiti a vista	-166



### III.4 ALTRI ONERI FINANZIARI

ALTRI ONERI FINANZIARI	
Altri oneri finanziari	Importo
Interessi negativi su saldi credito di c/c	-93.946

### Sezione IV - Oneri di gestione

#### IV.1 COSTI SOSTENUTI NEL PERIODO

ONERI DI GESTIONE	Importi complessivamente corrisposti				Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR			
	Importo	% sul valore complessivo netto (*)	% sul valore dei beni negoziati	% sul valore del finanziamento	Importo	% sul valore complessivo netto (*)	% sul valore dei beni negoziati	% sul valore del finanziamento
1) Provvigioni di gestione - provvigioni di base	4.315.504 4.315.504	1,080 1,080						
2) Costo per il calcolo del valore della quota (**)	196.892	0,049						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe (***)								
4) Compenso del depositario	442.694	0,111						
5) Spese di revisione del fondo	9.935	0,002						
6) Spese legali e giudiziarie								
7) Spese pubblicazione valore quota ed eventuale pubbl. prosp. informativo	19.600	0,005						
8) Altri oneri gravanti sul Fondo: - contributo di vigilanza CONSOB - altri oneri	2.048 1.631 417							
9) Commissioni di collocamento (CFR, Tit. V, Cap. 1, Sez. II para. 3.3.1)								
<b>Costi Ricorrenti Totali (somma da 1 a 9)</b>	<b>4.986.673</b>	<b>1,247</b>						
10) Provvigioni di incentivo								
11) Oneri di negoziazione strumenti finanziari (****) - di cui su titoli azionari - di cui su titoli di debito - di cui su derivati - di cui su OICR	19.786  6.520 13.266		0,055		13.266  13.266		0,050	
12) Oneri finanziari per debiti assunti dal fondo	166			0,109				
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo								
<b>Totale Spese (somma da 1a 13)</b>	<b>5.006.625</b>	<b>1,253</b>			<b>13.266</b>			

(\*) Calcolato come media del periodo.

(\*\*) Tale costo va indicato sia nel caso in cui tale attività sia svolta dalla SGR, sia nel caso in cui sia svolta da un terzo in regime di esternalizzazione.

(\*\*\*) Tale importo va indicato nell'ipotesi in cui il fondo investe una quota cospicua del proprio attivo in OICR, in conformità alle Linee Guida del CESR/10-674. Si specifica, che si tratta di un dato di natura extracontabile.

(\*\*\*\*) Va indicato per quale parte delle negoziazioni non è possibile determinare gli oneri di intermediazione corrisposti ai negoziatori.

#### IV.2 PROVVISORIE DI INCENTIVO

Nel corso dell'anno il Fondo non ha maturato provvigioni di incentivo.

### IV.3 REMUNERAZIONI

Nella presente sezione si riportano le informazioni sull'attuazione della politica retributiva, nel rispetto degli obblighi di informativa al pubblico, così come previsto dalla normativa di riferimento.

I dati retributivi di seguito elencati si riferiscono al 30 dicembre 2019.

PERIMETRO: TUTTO IL PERSONALE (€)				
N° Beneficiari	Rem. Totale	Componente Fissa	Componente Variabile	Prowigione di incentivo
74	3.743.524,34	3.612.392,61	214.695,03	-

PERIMETRO: PERSONALE COINVOLTO NELLA GESTIONE DEGLI OICVM (€)			
N° Beneficiari	Rem. Totale	Componente Fissa	Componente Variabile
12	28.927	27.481	1.446

PERIMETRO: PERSONALE PIU' RILEVANTE (€)		
Categorie	N° Beneficiari	Rem. Totale
i) Membri Esecutivi e Non Esecutivi (compresi i Partners esecutivi e non)	11	316.200
ii) DG, Resp. principali linee di business, Funz. aziendali, aree geografiche, primi riporti	4	680.958
iii) Funzioni aziendali di controllo	2	168.620
iv) Altri soggetti che individualmente o collettivamente assumo rischi	5	406.286
v) Soggetti con remunerazione totale uguale ai membri appartenenti al punto ii) o iv)	-	-

PERIMETRO: TUTTO IL PERSONALE	
Proporzione della remunerazione totale del personale attribuibile all'OICVM	
N° Beneficiari	%
31	1,67%

I valori delle remunerazioni fisse indicati nelle presenti tabelle si riferiscono alla retribuzione annua lorda (RAL) del personale dipendente rapportato al periodo di permanenza in azienda nel corso dell'anno. Con riferimento alla componente variabile viene esposto il valore stimato per l'anno. L'organo con funzione di supervisione strategica, ai sensi dell'articolo 37 del Regolamento Congiunto, riesamina la politica di remunerazione e incentivazione con periodicità almeno annuale.

### Sezione V - Altri ricavi ed oneri

ALTRI RICAVI E ONERI AL 30 DICEMBRE 2019	
<b>Interessi attivi su disponibilità liquide</b>	110.270
<b>Altri ricavi</b>	13.583
altri ricavi	13.583
<b>Altri oneri</b>	-6.086
<b>Totale</b>	<b>117.767</b>

### Sezione VI - Imposte

A seguito della riforma fiscale introdotta dal D.L. n. 225 del 29/12/2010 convertito dalla Legge 26 febbraio 2011, n. 10, il Fondo non è più soggetto alle imposte sui redditi. Il Fondo pertanto percepisce, sulla quota di proventi distribuiti ai partecipanti al Fondo, trattiene l'importo dell'imposta sostitutiva e procede alla liquidazione entro il giorno 16 del mese successivo a quello di riferimento.

## PARTE D - ALTRE INFORMAZIONI

### OPERAZIONI DI COPERTURA DEL RISCHIO DI PORTAFOGLIO

L'esposizione al rischio azionario sul totale del portafoglio è risultata nulla.

La sensitività del portafoglio alla variazione dei tassi di interesse viene monitorata calcolando la duration dello stesso, che nell'anno ha riportato, al netto delle coperture, i seguenti valori espressi in termini di anno: min 1.0, medio 2.2, max 2.7.

### OPERAZIONI DI COPERTURA DEL RISCHIO DI CAMBIO

Mediamente il 40.75% del portafoglio è stato esposto al rischio di cambio; con una percentuale media di copertura pari al 92.89% dell'esposizione.

A fine esercizio risultano aperte operazioni di tale natura come illustrato dalla seguente tabella:

COPERTURA RISCHIO CAMBIO - CHIUSI				
Posizione	Divisa	Tipo contratto	Totale in divisa	Numero Operazioni
Vendite	LIRA STERLINA INGLESE	D.A.T.	32.123.000,00	6
Acquisti	LIRA STERLINA INGLESE	D.A.T.	3.850.000,00	3
Vendite	JPY GIAPPONESE	D.A.T.	8.050.000.000,00	7
Acquisti	JPY GIAPPONESE	D.A.T.	5.460.000.000,00	4
Vendite	DOLLARO USA	D.A.T.	937.970.000,00	16
Acquisti	DOLLARO USA	D.A.T.	459.710.000,00	5

COPERTURA RISCHIO CAMBIO - APERTI					
Posizione	Divisa	Tipo contratto	Impegni Divisa	Impegni Euro	Numero Operazioni
Vendite	LIRA STERLINA INGLESE	D.A.T.	3.300.000,00	3.840.245,78	1
Acquisti	LIRA STERLINA INGLESE	D.A.T.	3.300.000,00	3.883.216,39	1
Vendite	JPY GIAPPONESE	D.A.T.	1.590.000.000,00	13.259.723,80	1
Acquisti	JPY GIAPPONESE	D.A.T.	500.000.000,00	4.090.553,73	1
Vendite	DOLLARO USA	D.A.T.	157.120.000,00	141.780.741,57	1

### ONERI DI INTERMEDIAZIONE

Di seguito si riporta la ripartizione per categoria di controparte degli oneri di intermediazione corrisposti nel corso dell'esercizio:

ONERI DI INTERMEDIAZIONE					
	Banche italiane	SIM	Banche e imprese di investimento estere	Altre controparti	TOTALE
Oneri di intermediazione corrisposti a:	19.786				19.786
Di cui a società del gruppo	13.266				13.266

### TASSO DI TURNOVER

TURNOVER DEL PORTAFOGLIO	
Acquisti / Vendite degli strumenti finanziari (A)	533.632.334
Sottoscrizioni / Rimborsi quote di Fondo (B)	121.136.145
Sottoscrizioni	43.511.222
Rimborsi	77.624.923
Patrimonio netto medio del Fondo (C)	399.481.601
<b>Tasso di movimentazione del portafoglio nell'esercizio (A-B)/C</b>	<b>103,3%</b>

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

Ai partecipanti al  
Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto  
"Investiper Obbligazionario Globale" (già "Investiper Obbligazionario Medio Termine")

## Relazione sulla revisione contabile della relazione di gestione

### Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile della relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Investiper Obbligazionario Globale" (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 (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 BCC Risparmio&Previdenza S.G.R.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 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 un'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 un'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'articolo 14, comma 2, lettera e), del D. Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39

Gli amministratori della BCC Risparmio&Previdenza S.G.R.p.A. sono responsabili per la predisposizione della relazione degli amministratori del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Investiper Obbligazionario Globale" al 30 dicembre 2019, incluse la sua coerenza con la relazione di gestione del Fondo e la sua conformità al Provvedimento.

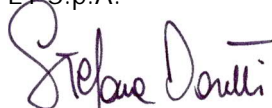
Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione degli amministratori con la relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Investiper Obbligazionario Globale" al 30 dicembre 2019 e sulla conformità della stessa al Provvedimento, nonché di rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi.

A nostro giudizio, la relazione degli amministratori è coerente con la relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Investiper Obbligazionario Globale" 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. 27 gennaio 2010, n. 39, 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.

Milano, 13 marzo 2020

EY S.p.A.



Stefania Doretti  
(Revisore Legale)

***Coltiviamo i tuoi  
Interessi.***

*Fondo Comune  
d'investimento  
Investiper Italia  
PIR25*



***Relazione di Gestione al  
30 dicembre 2019***

## RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI SULLA GESTIONE DEL FONDO INVESTIPER ITALIA PIR 25

È un Fondo flessibile, il cui scopo è l'investimento collettivo in strumenti finanziari diversificati delle somme versate dai Partecipanti, con l'obiettivo di crescita del capitale nel medio-lungo periodo (4-6 anni). Il Fondo mira a conseguire una moderata crescita del capitale investito, perseguendo una politica di investimento orientata principalmente verso strumenti finanziari di imprese italiane e di imprese comunitarie con stabile organizzazione in Italia. Il Fondo rientra tra gli investimenti qualificati destinati alla costituzione di Piani di Risparmio a lungo termine (PIR) di cui alla Legge 11 dicembre 2016, n. 232. La composizione del portafoglio è orientata ad investimenti in strumenti azionari, con il limite massimo del 30%, e in strumenti obbligazionari e monetari, di emittenti sovranazionali, governativi, o societari, aventi anche rating inferiore ad investment grade. Le aree geografiche d'investimento potranno essere principalmente i Paesi sviluppati (OCSE), e, in modo contenuto, i Paesi emergenti (non OCSE).

Si sottolinea che la presente Relazione di gestione viene redatta al 30 Dicembre in quanto ultimo giorno di Borsa aperto e di calcolo del valore della quota.

Il Patrimonio del Fondo, al 30 dicembre 2019, è pari a circa 269 milioni di Euro.

1) Nel periodo di riferimento (28/12/2018-30/12/2019), i mercati finanziari hanno riportato performance robuste. Gli indici azionari S&P500, EUROSTOXX 50, Nikkei 225 hanno riportato, rispettivamente, ritorni totali del +32,2%, +30,1% e +20,7%, in valuta locale. Molto positivo anche il mercato italiano: +33,8% l'indice FTSEMIB, +21,9% l'indice FTSE Mid Cap. In Eurozona, gli indici Bloomberg Barclays Investment Grade e High Yield hanno riportato, sul periodo, un ritorno totale del +6,2% e +11,3% rispettivamente. Su US, gli indici Bloomberg Barclays US Corporate e Bloomberg Barclays US Corporate High Yield, hanno avuto sul periodo una performance del +15% e +14,5% rispettivamente (in dollari USA). Il tasso di default degli emittenti corporate a livello globale è stato del 3% (stime Moody's), inferiore al 2018. Sui mercati emergenti, i Governativi hanno generato un ritorno di ca. +13,5%, il comparto corporate dei mercati emergenti +13,2%, entrambi in dollari USA. Performance positiva del governativo USA, +1,71% l'indice Bloomberg Barclays US Gov (in dollari USA). Il governativo tedesco (indice Bloomberg Barclays German Gov) ha registrato una performance di +3%, il governativo italiano +10,6% (indice Bloomberg Barclays Italy Gov). Nei primi nove mesi del 2019 i

rendimenti del decennale americano e tedesco si sono compressi di ca. 120pb e 90pb, attestandosi sui minimi storici a 1,45% e -0,70%, prezzando un'elevata probabilità implicita che l'economia globale potesse andare in recessione come risultato della Trade War. Nel quarto trimestre dell'anno, con l'aumento delle probabilità di raggiungimento di un accordo commerciale tra Trump e Xi e i conseguenti benefici per l'economia globale, i rendimenti di Treasury e Bund sono risaliti di c. 40-50pb. Per quanto concerne l'Italia, il BTP si è confermato una delle migliori asset class dell'anno. Tra gennaio e maggio c'è stata una dialettica aggressiva tra i partiti di Governo (5Stelle e Lega) e la Commissione Europea relativamente alle richieste in materia di rispetto dei vincoli di bilancio. Tale dinamica è culminata con la proposta della Commissione di apertura di una procedura d'infrazione per debito eccessivo sull'intenzione del Governo italiano di voler portare il rapporto deficit/PIL al 2,5%. Lo spread si è infatti attestato in media a ca. 270pb, con rendimenti sul decennale attorno al 2,5%. In estate, la conferma di BCE nel supportare le economie periferiche in caso di difficoltà e l'avvicendamento nella coalizione di Governo verso una maggioranza meno euroscettica hanno portato il rendimento del decennale italiano a contrarsi di ca. 150pb, scendendo sotto l'1%. Tra settembre e dicembre il rendimento del BTP è in lieve risalita, dati un incremento dei rischi politici legati alla tenuta del Governo e dinamiche macroeconomiche sottostanti. Nel corso del 2019 le banche Centrali hanno giocato un ruolo cruciale nel supportare l'economia. BCE ha varato un robusto pacchetto di misure che comprende: i) la riduzione del tasso DEPO di 10pb a -0,5% ed estensione della guidance fintanto che l'inflazione non converga robustamente vs. il 2%, ii) QE per €20mld/mese di durata illimitata (condizionata al raggiungimento del target di inflazione sopracitato), iii) revisione dei termini del TLTRO-III con l'estensione da due a tre anni della scadenza e taglio di 10pb dei tassi di finanziamento e iv) introduzione di un meccanismo di «tiering» per attenuare l'effetto del tasso Depo negativo sui margini delle banche (con un risparmio di ca. €2,2mld aggregato). La Fed ha tagliato i tassi di 75pb per supportare il ciclo economico in deterioramento. Sul fronte Trade War, dopo l'escalation del primo semestre, Stati Uniti e Cina sembrerebbero aver raggiunto un accordo di massima (c.d. "Fase Uno"). Xi ha acconsentito a: i) acquistare beni agricoli,



energia e servizi generici per almeno \$200mld nei prossimi 2 anni per ridurre il deficit commerciale USA di ca. \$400mld e ii) sospendere l'imposizione di dazi del 25% sulle auto USA. Trump ha: i) cancellato i dazi del 15% su ca. \$160mld di import a decorrere da dicembre, ii) ridotto al 7,5% (dal 15%) i dazi su ca. \$120mld di beni e servizi scattati a settembre. La Cina inoltre si impegna a mantenere il cambio sotto controllo e a facilitare l'ingresso delle banche statunitensi nel mercato finanziario. Sul fronte Brexit, sembra ormai definitivamente svanito il rischio di un'uscita "disordinata" del Regno Unito dall'Unione Europea. Gli effetti della guerra commerciale hanno impattato il livello globale dei commerci, con particolare danno per il comparto industriale e manifatturiero, come testimoniato dal calo dei PMI. Complessivamente, consumi e mercato del lavoro hanno esibito una decisa resilienza al rallentamento del ciclo economico. Per quanto concerne i mercati emergenti, le vicende di politica interna in Argentina e Hong Kong hanno contribuito a destabilizzare i mercati, ma senza di fatto creare situazioni di contagio sistemico.

Per quanto riguarda la gestione azionaria, l'investito è stato improntato al sovrappeso (ovvero tra il 25% e il 30%) a inizio d'anno grazie a un clima di maggiore propensione al rischio e al conseguente miglioramento delle condizioni finanziarie negli Usa, nell'area Euro e in UK. Al raggiungimento di valutazioni più adeguate, verso fine marzo il peso azionario è stato ridotto in area di neutralità (intorno al 25%). Verso fine aprile, in attesa di importanti appuntamenti politici in eurozona, insieme a possibili e nuovi sviluppi della questione Brexit non ancora giunta a una soluzione, l'esposizione sull'asset azionario è stata abbassata ulteriormente (vicino al 20%). Sul finire di maggio, a seguito della correzione dei mercati azionari per l'intensificarsi delle tensioni commerciali, abbiamo ricominciato ad aumentare l'esposizione ravvisando un fattore di importante supporto nella retorica più accomodante delle maggiori banche centrali. Nell'ultimo trimestre le posizioni sono tornate in moderato sovrappeso (intorno al 27%) su attese di sviluppi positivi sia sulla 'trade war' che in Europa, con le nuove misure BCE (ripresa del QE e taglio dei tassi accompagnato dal depo tiering) e il nuovo governo in Italia, atteso ad un confronto più costruttivo con l'Europa su politiche fiscali e governance.

La componente obbligazionaria ha continuato a privilegiare l'esposizione in obbligazioni societarie in larga parte di emittenti italiani, a causa soprattutto dei vincoli di investimento del fondo, con una durata media intorno a 2 anni. La gestione ha mantenuto, nel corso del primo semestre, una duration intorno a 2

anni, puntando sul rendimento offerto dai titoli corporate, sia investment grade che high yield, rimasto supportato dal contesto di rendimenti governativi strutturalmente bassi e dai fondamentali delle società. La componente obbligazionaria ha contribuito per circa il 30% alla performance complessiva, principalmente grazie all'esposizione su finanziari e utilities.

- 2) Si segnala che in occasione del restyling della gamma prodotti avvenuto nel mese di maggio sono state apportate alcune modifiche al Regolamento di gestione che, con riferimento ai fondi PIR, hanno riguardato: 1) l'introduzione di due classi di quote denominate rispettivamente quote di classe "N" e quote di classe "PIR" che si differenziano per le modalità di partecipazione al Fondo. Le quote di classe "PIR" rientrano infatti tra gli investimenti qualificati destinati ai piani individuali di risparmio a lungo termine (PIR). 2) la modifica della politica di investimento relativa agli strumenti finanziari derivati al fine di uniformarla alle norme previste da Banca d'Italia.
- 3) Lo stile di gestione adottato dalla SGR è orientato a variare l'allocazione tattica in funzione di valutazioni fondamentali macro e microeconomiche legate alle dinamiche dei contesti economici e dei mercati. Sul contesto di mercato rimaniamo costruttivi, nonostante la forte e diffusa incertezza politica deflagrata nel 2018 e proseguita nel 2019, sebbene alcune evoluzioni positive (nuovo governo in Italia, dialogo che prosegue tra USA e Cina, possibile estensione o accordo sulla Brexit) abbiano consentito ai mercati azionari e obbligazionari, anche con il supporto delle politiche monetarie, di recuperare le forti perdite del 2018. Rimaniamo anche moderatamente positivi sulle prospettive dell'inflazione, grazie a fondamentali che rimangono positivi per le principali economie sviluppate, sebbene sarà cruciale uscire prima possibile dall'attuale incertezza politica. Questo potrebbe creare una moderata pressione al rialzo sulle obbligazioni a lunga scadenza, soprattutto governative, sulle quali, nella prima parte dell'anno, l'orientamento è negativo.
- 4) È stato fatto uso di società del gruppo per intermediazione di titoli di stato e valute. Dopo la chiusura dell'esercizio non sono avvenuti fatti di rilievo che possano avere effetti sulla gestione.
- 5) L'attività di collocamento delle quote del fondo è avvenuta tramite la rete delle Banche di Credito Cooperativo.
- 6) La variazione della quota dal 28/12/2018 al 30/12/2019, al netto delle commissioni di gestione e delle altre spese (0,864% del NAV) è stata positiva e pari a +10,48%. Al lordo delle spese la performance è positiva.

- 7) Il Consiglio di Amministrazione della SGR, nel corso della seduta del 9 gennaio 2020, ha deliberato la modifica del "Regolamento unico" di gestione dei fondi comuni aperti armonizzati con riferimento alla politica di investimento dei fondi Investiper Italia PIR25 e Investiper Italia PIR50 al fine di allinearla alle previsioni normative del Decreto Legge n. 124 del 26 ottobre 2019 convertito con Legge n. 157 del 19 dicembre 2019. Più in particolare, è stato previsto che nell'ambito del 70% di investimenti qualificati almeno il 25% (corrispondente al 17,5% dell'attivo del Fondo) debba essere investito in strumenti emessi da imprese diverse da quelle inserite nell'indice FTSE MIB o indici equivalenti di altri mercati regolamentati e almeno il 5% (corrispondente al 3,5% dell'attivo del Fondo) debba essere investito in strumenti emessi da imprese diverse da quelle inserite negli indici FTSE MIB e FSE Mid Cap o in indici equivalenti di altri mercati regolamentati.
- 8) La gestione non ha fatto ricorso alle opportunità di investimento tramite prodotti derivati.

## SITUAZIONE PATRIMONIALE

Situazione a 30/12/2019

Situazione a fine esercizio prec.

ATTIVITÀ	Valore complessivo	In perc. del totale attività	Valore complessivo	In perc. del totale attività
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	<b>261.085.504</b>	<b>96,856</b>	<b>228.008.479</b>	<b>94,418</b>
A1 Titoli di debito	186.370.229	69,139	161.859.043	67,026
A1.1 Titoli di stato			2.158.720	0,894
A1.2 Altri	186.370.229	69,139	159.700.323	66,132
A2 Titoli di capitale	65.416.955	24,268	59.278.396	24,547
A3 Parti di O.I.C.R.	9.298.320	3,449	6.871.040	2,845
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>				
B1 Titoli di debito				
B2 Titoli di capitale				
B3 Parti di O.I.C.R.				
<b>C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>				
C1 Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
C2 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>				
D1 A vista				
D2 Altri				
<b>E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>				
<b>F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ</b>	<b>5.957.173</b>	<b>2,211</b>	<b>11.049.045</b>	<b>4,575</b>
F1 Liquidità disponibile	5.921.084	2,197	11.000.475	4,555
F2 Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	2.508.595	0,931	2.250.477	0,932
F3 Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-2.472.506	-0,917	-2.201.907	-0,912
<b>G. ALTRE ATTIVITÀ</b>	<b>2.517.757</b>	<b>0,933</b>	<b>2.430.010</b>	<b>1,007</b>
G1 Ratei attivi	2.517.757	0,933	2.430.010	1,007
G2 Risparmio di imposta				
G3 Altre				
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	<b>269.560.434</b>	<b>100,000</b>	<b>241.487.534</b>	<b>100,000</b>

(segue)

## SITUAZIONE PATRIMONIALE

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30/12/2019 Valore complessivo	Situazione a fine esercizio prec. Valore complessivo
<b>H. FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>		
<b>I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>		
<b>L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>		
L1 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
<b>M. DEBITI VERSO PARTECIPANTI</b>	<b>222.908</b>	<b>115.186</b>
M1 Rimborsi richiesti e non regolati	222.908	115.186
M2 Proventi da distribuire		
M3 Altri		
<b>N. ALTRE PASSIVITÀ</b>	<b>379.082</b>	<b>295.309</b>
N1 Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	351.429	284.622
N2 Debiti di imposta	15.580	105
N3 Altre	12.073	10.582
<b>TOTALE PASSIVITÀ</b>	<b>601.990</b>	<b>410.495</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO</b>	<b>268.958.444</b>	<b>241.077.039</b>
<b>Numero delle quote in circolazione</b>	<b>51.956.682,425</b>	<b>51.443.550,189</b>
<b>Valore unitario delle quote</b>	<b>5,177</b>	<b>4,686</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO CLASSE N</b>	<b>16.450.832</b>	
<b>NUM. QUOTE IN CIRCOLAZIONE CLASSE N</b>	<b>3.177.608,157</b>	
<b>VALORE COMPLESSIVO CLASSE P</b>	<b>252.507.612</b>	
<b>NUM. QUOTE IN CIRCOLAZIONE CLASSE P</b>	<b>48.779.074,268</b>	
<b>VALORE QUOTA CLASSE P</b>	<b>5,177</b>	
<b>VALORE QUOTA CLASSE N</b>	<b>5,177</b>	

<b>Movimenti delle quote nell'esercizio</b>	
Quote emesse classe N	4.768.800,931
Quote emesse classe P	4.255.834,444
Quote rimborsate classe N	-1.591.192,774
Quote rimborsate classe P	-6.920.310,365

## SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 30/12/2019		Relazione esercizio precedente	
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	<b>29.461.278</b>		<b>-14.932.078</b>	
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI	6.695.082		5.219.959	
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	4.905.270		3.941.585	
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale	1.789.812		1.107.274	
A1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.			171.100	
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI	3.726.512		-2.012.790	
A2.1 Titoli di debito	600.924		-1.092.657	
A2.2 Titoli di capitale	2.472.135		-72.706	
A2.3 Parti di O.I.C.R.	653.453		-847.427	
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE	19.039.684		-18.139.247	
A3.1 Titoli di debito	4.481.689		-5.433.786	
A3.2 Titoli di capitale	13.731.808		-11.814.674	
A3.3 Parti di O.I.C.R.	826.187		-890.787	
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI <b>Risultato gestione strumenti finanziari quotati</b>		<b>29.461.278</b>		<b>-14.932.078</b>
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>				
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI				
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito				
B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale				
B1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.				
B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI				
B2.1 Titoli di debito				
B2.2 Titoli di capitale				
B2.3 Parti di O.I.C.R.				
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE				
B3.1 Titoli di debito				
B3.2 Titoli di capitale				
B3.3 Parti di O.I.C.R.				
B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI <b>Risultato gestione strumenti finanziari non quotati</b>				
<b>C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA</b>				
C1. RISULTATI REALIZZATI				
C1.1 Su strumenti quotati				
C1.2 Su strumenti non quotati				
C2. RISULTATI NON REALIZZATI				
C2.1 Su strumenti quotati				
C2.2 Su Strumenti non quotati				
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>				
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI				

(segue)

## SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 30/12/2019		Relazione esercizio precedente	
<b>E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI</b>	<b>-113.561</b>		<b>-161.698</b>	
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA	-136.451		-189.175	
E1.1 Risultati realizzati	-172.541		-206.246	
E1.2 Risultati non realizzati	36.090		17.071	
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA				
E2.1 Risultati realizzati				
E2.2 Risultati non realizzati				
E3. LIQUIDITA'	22.890		27.477	
E3.1 Risultati realizzati	27.000		28.520	
E3.2 Risultati non realizzati	-4.110		-1.043	
<b>F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE</b>				
F1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE				
F2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI				
<b>Risultato lordo della gestione di portafoglio</b>		<b>29.347.717</b>		<b>-15.093.776</b>
<b>G. ONERI FINANZIARI</b>	<b>-42.000</b>		<b>-84.189</b>	
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI				
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI	-42.000		-84.189	
<b>Risultato netto della gestione di portafoglio</b>		<b>29.305.717</b>		<b>-15.177.965</b>
<b>H. ONERI DI GESTIONE</b>	<b>-3.984.604</b>		<b>-3.377.281</b>	
H1. PROVVIGIONI DI GESTIONE SGR	-3.700.203		-3.056.075	
Di cui classe P	-3.588.874			
Di cui classe N	-111.329			
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-72.762		-64.906	
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-163.986		-146.346	
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-10.000		-10.127	
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-37.653		-99.827	
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO (cfr. Tit. V, Cap. 1, Sez. II, para.3.3.1)				
<b>I. ALTRI RICAVI ED ONERI</b>	<b>525</b>		<b>1.236</b>	
I1. Interessi attivi su disponibilità liquide	3.997		1.238	
I2. Altri ricavi	1.232		3	
I3. Altri oneri	-4.704		-2	
<b>Risultato della gestione prima delle imposte</b>		<b>25.321.638</b>		<b>-18.554.007</b>
<b>L. IMPOSTE</b>				
L1. Imposta sostitutiva a carico dell'esercizio				
L2. Risparmio di imposta				
L3. Altre imposte				
<b>Utile/Perdita dell'esercizio</b>		<b>25.321.638</b>		<b>-18.554.007</b>
<b>di cui classe P</b>	<b>23.772.966</b>			
<b>di cui classe N</b>	<b>1.548.672</b>			

## RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO INVESTIPER ITALIA PIR 25

<b>INDICE DELLA NOTA INTEGRATIVA</b>	<b>PARTE A - ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA</b>	<b>151</b>
	<b>PARTE B - LE ATTIVITÀ, LE PASSIVITÀ E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO</b>	<b>153</b>
	Sezione I - Criteri di valutazione	153
	Sezione II - Le attività	155
	Sezione III - Le passività	159
	Sezione IV - Il valore complessivo netto	160
	Sezione V - Altri dati patrimoniali	160
	<b>PARTE C - IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO</b>	<b>161</b>
	Sezione I - Strumenti finanziari quotati e non quotati e relative operazioni di copertura	161
	Sezione II - Depositi bancari	161
	Sezione III - Altre operazioni di gestione e oneri finanziari	161
	Sezione IV - Oneri di gestione	162
	Sezione V - Altri ricavi ed oneri	163
	Sezione VI - Imposte	163
	<b>PARTE D - ALTRE INFORMAZIONI</b>	<b>164</b>

### NOTA INTEGRATIVA

#### PARTE A

#### ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA E DEL BENCHMARK

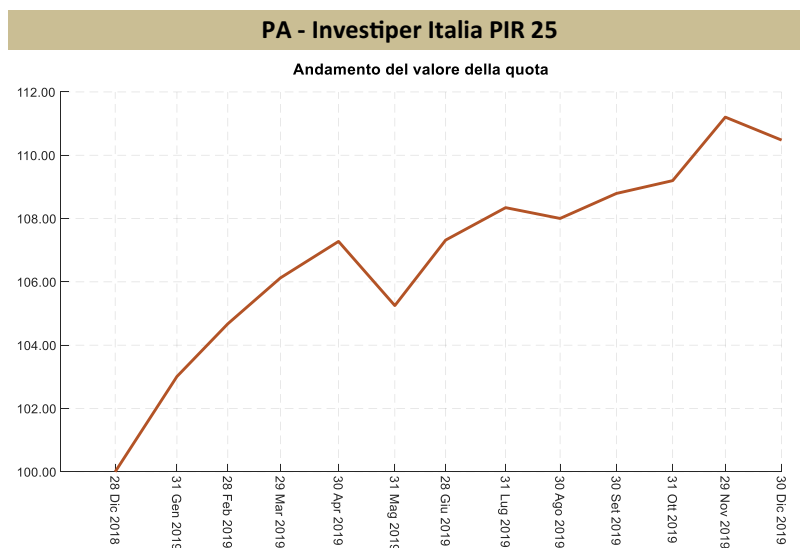
La tabella di seguito riportata, sintetizza l'attività di collocamento delle quote avvenuta nel 2019, evidenziandone i valori medi, minimi e massimi, mentre il successivo grafico evidenzia l'andamento del valore della quota dal 28.12.18 al 30.12.19:

TABELLA QUOTE			
Descrizione	Relazione al 30.12.2019	Relazione al 28.12.2018	Relazione al 29.12.2017
Valore quota inizio esercizio	4,686	5,057	5,000
Valore quota in Classe P*	4,686		
Valore quota in Classe N*	4,686		
Valore quota fine esercizio	5,177	4,686	5,057
Valore quota fine Classe P	5,177		
Valore quota fine Classe N	5,177		
Performance netta dell'esercizio	10,478	-7,336	1,140
Performance netta Classe P	10,478		
Performance netta Classe N	4,438		
Performance del benchmark di riferimento			
Valore massimo della quota	5,213	5,157	5,146
Valore massimo della quota Classe P	5,213		
Valore massimo della quota Classe N	5,213		
Valore minimo della quota	4,696	4,667	4,952
Valore minimo della quota Classe P	4,696		
Valore minimo della quota Classe N	4,696		

Per quanto riguarda i principali eventi che hanno influito sul valore della quota si rimanda a quanto già dettagliatamente esposto nella relazione degli amministratori.

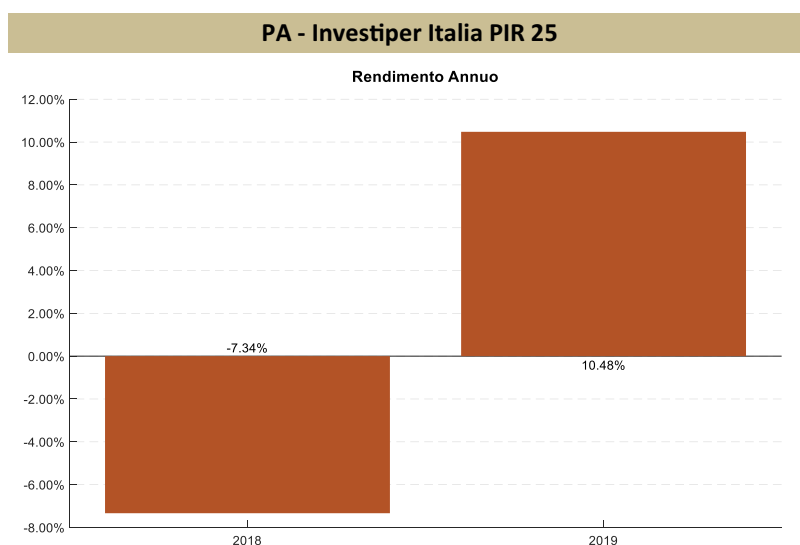
\* Ai fini comparativi, il valore quota iniziale per le due classi di quota è stato indicato come valore di fine esercizio 2018.

## Andamento del valore della quota del Fondo Investiper Italia PIR 25 dal 28.12.18 al 30.12.19



## Rendimento annuo del Fondo Investiper Italia PIR 25 dal 2018 al 2019

I dati di rendimento del fondo non includono i costi di sottoscrizione (né gli eventuali costo di rimborso) a carico dell'investitore e dal 1° luglio del 2011 la tassazione che è a carico dell'investitore.



## Tracking Error Volatility

Il dato non è disponibile perché al Fondo non è assegnato un benchmark di riferimento.

## Esposizione al rischio del Fondo

La funzione di Risk Management svolge un'attività di controllo sui rischi assunti nell'attività di gestione dei patrimoni e sulla coerenza dell'operatività con gli obiettivi di rischio-rendimento, definiti in occasione delle scelte di allocazione dei portafogli.

Per il monitoraggio ex-ante del rischio ci si avvale di un modello di simulazione storica, calibrato periodicamente tramite tecniche di back-testing, che fornisce i valori di VaR (Value at Risk - stima di massima perdita potenziale attesa).

Nello specifico si tratta di un fondo bilanciato obbligazionario. Le stime di VaR, impostate con un intervallo di confidenza del 99% e su un orizzonte temporale di un mese, nel corso dell'anno hanno riportato i valori che seguono, relativamente ai principali fattori di rischio individuabili:

Il rischio totale di mercato, misurato dalla statistica di VAR storico, in media è stato pari a: 3.14% (min: 0.00% - max: 3.87%).  
 Il rischio azionario, misurato dalla componente specifica della statistica di VAR storico, in media è stato pari a: 3.07% (min: 0.00% - max: 3.89%).

Il rischio di tasso di interesse, misurato dalla componente specifica della statistica di VAR storico, in media è stato pari a: 0.40% (min: 0.00% - max: 0.50%).

Il rischio di credito (spread), misurato dalla componente specifica della statistica di VAR storico, in media è stato pari a: 0.44% (min: 0.00% - max: 0.50%).

Il rischio di tasso di interesse e di credito (spread), misurato dalla componente specifica della statistica di VAR storico, in media è stato pari a: 0.49% (min: 0.00% - max: 0.55%).

Il rischio valutario, misurato dalla componente specifica della statistica di VAR storico, in media è stato pari a: 0.00% (min: 0.00% - max: 0.04%).

Per contro la volatilità storica annualizzata, dall'inizio dell'operatività del fondo, è del 4.19%.

I rischi di credito e di liquidità sono ulteriormente monitorati utilizzando gli indicatori di spread medio di portafoglio (valore calcolato pari a 53.46 bps) e di bid-ask spread medio di portafoglio (valore calcolato pari a 0.22%).

Per quanto riguarda le strategie di copertura si segnala che mediamente il 1.00% del portafoglio è stato esposto al rischio di cambio; con una percentuale media di copertura pari al 93.76% dell'esposizione.



## LE ATTIVITÀ, LE PASSIVITÀ E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO

La relazione della gestione dei fondi, è composta da una sezione 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 del 24 febbraio 1998 e al provvedimento di Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 e successive modifiche.

### Sezione I - Criteri di Valutazione

Nella redazione della Relazione di gestione sono state applicate le istruzioni di vigilanza e i principi contabili generalmente accettati in materia di Fondi Comuni d'Investimento Mobiliare. Essi sono coerenti con quelli utilizzati nel corso dell'esercizio per la predisposizione dei prospetti di calcolo del valore della quota e della relazione semestrale. Tali principi sono così riassunti:

#### 1) Registrazione delle operazioni

- le operazioni di acquisto, sottoscrizione e vendita di titoli sono contabilizzate nel portafoglio del Fondo alla data di effettuazione dell'operazione, indipendentemente dalla data di regolamento della stessa. Le quantità esposte nei prospetti al 30 dicembre 2019 sono comprensive dei titoli in portafoglio, rettificati in più o in meno per i contratti conclusi alla data anche se non ancora regolati secondo gli usi di Borsa. Tali contratti, registrati in contropartita nella posizione netta di liquidità, sono andati regolarmente a buon fine;
- gli interessi sui conti correnti, al netto delle ritenute d'imposta, qualora dovute, e sui titoli vengono registrati secondo il principio della competenza temporale mediante la rilevazione dei ratei attivi;
- i dividendi su titoli azionari sono rilevati ed imputati il giorno di quotazione ex stacco dividendo del titolo cui si riferiscono;
- gli altri proventi nonché gli oneri di gestione vengono registrati secondo il principio della competenza temporale mediante la rilevazione di ratei attivi e passivi.

#### 2) Valutazione dei valori mobiliari

- i valori mobiliari quotati di emittenti italiani sono valutati in base all'ultimo prezzo disponibile sul relativo mercato di trattazione, che per le azioni è il prezzo di riferimento;
- i valori mobiliari quotati di emittenti esteri sono valutati in base all'ultimo prezzo disponibile rilevato nei relativi mercati ufficiali o regolamentati dove gli stessi sono trattati, del giorno cui si riferisce il calcolo del valore unitario della quota del Fondo. I prezzi espressi in divise diverse dall'Euro sono convertiti ai tassi di cambio World Market (WM) resi disponibili sul circuito informativo di Reuters;
- i valori mobiliari e le altre attività finanziarie non quotati sono valutati secondo il loro presumibile va-

lore di realizzo sul mercato, individuato su un'ampia base di elementi di informazione, oggettivamente considerati dagli Amministratori della Società di Gestione, concernenti sia la situazione dell'emittente sia quella di mercato come previsto dai criteri stabiliti dalla Banca d'Italia.

In linea di principio, i titoli azionari ammessi alla negoziazione sui mercati regolamentati, devono essere riclassificati tra i non quotati qualora il titolo sia sospeso dalle negoziazioni per un periodo superiore a sei mesi o nell'ipotesi in cui il prezzo di chiusura rimanga identico per un periodo superiore ai sei mesi.

I titoli obbligazionari ammessi alla negoziazione sui mercati regolamentati vanno riclassificati tra i non quotati quando il titolo è sospeso dalla negoziazione per un periodo superiore ai sei mesi oppure, qualora a fronte di una vita residua superiore a tre mesi, il volume delle negoziazioni sia nullo o il prezzo di chiusura sia identico per un periodo di sei mesi.

- gli OICR sono valutati utilizzando l'ultimo prezzo reso disponibile dalla società di gestione;
- le operazioni relative a tecniche e strumenti negoziali aventi per oggetto valori mobiliari finalizzati alla buona gestione del Fondo vengono valutati secondo criteri stabiliti dalla Banca d'Italia. In particolare:
  - a) i premi venduti e le opzioni emesse sono ricompresi tra le passività e valutati al prezzo corrente, se quotati, oppure secondo i criteri fissati dalla Banca d'Italia;
  - b) i premi e le opzioni acquistate sono computati tra le attività e valutati al prezzo corrente, se quotati, oppure secondo i criteri fissati dalla Banca d'Italia;
  - c) la vendita o l'acquisto di futures su titoli azionari o su indici influenzano il valore netto del Fondo attraverso la corresponsione o l'incasso giornaliero dei margini di variazione. Il saldo tra i differenziali positivi e negativi trova riscontro nell'apposita voce reddituale;
- gli utili e le perdite realizzati sulla vendita di titoli, così come le plusvalenze e le minusvalenze su titoli in portafoglio, sono calcolati sulla base della differenza tra il costo medio di acquisto dei titoli dell'esercizio, ponderato con i valori delle rimanenze iniziali, ed i prezzi di vendita o le quotazioni rilevate;
- le differenze di cambio derivanti dalla conversione delle voci espresse in valuta estera sono contabilizzate in specifici conti valutari, distinguendo quelle realizzate da quelle di valutazione;
- le commissioni di acquisto e di vendita corrisposte alle Società di Intermediazione Mobiliare e agli altri intermediari, con riferimento al mercato domestico, sono contabilizzate come voce di costo nella sezione reddituale.

#### 3) Regime fiscale

Sui redditi di capitale realizzati derivanti dalla parteci-

pazione al Fondo è applicata una ritenuta del 26%. La ritenuta è applicata sull'ammontare dei proventi distribuibili in costanza di partecipazione al Fondo e sull'ammontare dei proventi compresi nella differenza tra il valore di rimborso, liquidazione o cessione delle quote e il costo medio ponderato di sottoscrizione o acquisto delle quote medesime, al netto del 51,92% della quota dei proventi riferibili alle obbligazioni e agli altri titoli pubblici italiani ed equiparati, alle obbligazioni emesse dagli Stati esteri inclusi nella white list e alle obbligazioni emesse da enti territoriali dei suddetti Stati (al fine di garantire una tassazione dei predetti proventi nella misura del 12,50%).

I proventi riferibili ai predetti titoli pubblici italiani e esteri sono determinati in proporzione alla percentuale media dell'attivo investita direttamente, o indiretta-

mente per il tramite di altri organismi di investimento (italiani ed esteri comunitari e non armonizzati soggetti a vigilanza istituiti in Stati UE e SEE inclusi nella white list), nei titoli medesimi. La percentuale media, applicabile in ciascun semestre solare, è rilevata sulla base degli ultimi due prospetti, semestrali o annuali, redatti entro il semestre solare anteriore alla data di distribuzione dei proventi, di riscatto, cessione o liquidazione delle quote ovvero, nel caso in cui entro il predetto semestre ne sia stato redatto uno solo sulla base di tale prospetto.

La stima della percentuale dei titoli white list calcolata sul totale attivo è pari a 0,40%; il dato non tiene conto della medesima percentuale degli OICR in cui il Fondo risulta investito poiché tale informazione non è disponibile alla data della relazione.

## Sezione II - Le attività

Le tabelle di seguito riportate sintetizzano la ripartizione degli investimenti per settore, area geografica, mercato di quotazione.

ELENCO DEI PRINCIPALI STRUMENTI FINANZIARI IN PORTAFOGLIO IN ORDINE DECRESCENTE DI VALORE				
Denominazione	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% sul tot. attività
LYXOR ETF FTSE ITALIA MID CAP	EUR	68.000,000	9.298.320	3,449
ENI 2.625% 2013/22.11.2021	EUR	7.500.000,000	7.879.800	2,923
ENEL 5.25% 2004/20.5.2024	EUR	6.000.000,000	7.344.000	2,724
ASS. GENERALI 5,125% 09/16.09.2024	EUR	5.000.000,000	6.136.350	2,276
INTESA SAN PAOLO 2% 2014/18.06.2021	EUR	5.500.000,000	5.655.100	2,098
HERA SPA 0,875% 2016/14.10.2026	EUR	5.400.000,000	5.521.662	2,048
UNICREDIT 3.25% 2014/14.01.2021	EUR	5.000.000,000	5.169.950	1,918
TERNA SPA 0.875% 2015/02.02.2022	EUR	5.000.000,000	5.089.300	1,888
MEDIOBANCA 1,625 % 2016/19.01.2021	EUR	5.000.000,000	5.083.650	1,886
FERROVIE 3.5% 2013/13.12.2021	EUR	4.000.000,000	4.250.560	1,577
AEMSPA 4,375 % 2013/10.1.2021	EUR	4.000.000,000	4.180.360	1,551
ACEA SPA 1% 2016/24.10.2026	EUR	3.680.000,000	3.783.739	1,404
FINMECCANICA 4.5% 2013/19.01.2021	EUR	3.500.000,000	3.651.760	1,355
INTESA SAN PAOLO 6,625% 2013/13.9.2023	EUR	3.000.000,000	3.580.290	1,328
ASSIC GENERALI 2.875% 2014/14.01.2020	EUR	3.500.000,000	3.502.240	1,299
CDP RETI SRL 1,875% 2015/29.05.2022	EUR	3.300.000,000	3.401.343	1,262
UNIPOL 3% 2015/18.03.2025	EUR	3.000.000,000	3.200.970	1,187
ITALGAS 1,125% 2017/14.03.2024	EUR	3.000.000,000	3.120.450	1,158
SNAM 0,875% 2016/25.10.2026	EUR	3.000.000,000	3.059.640	1,135
UNICREDIT SPA 1,25% 2019/25/06/2025	EUR	3.000.000,000	3.058.800	1,135
ESSELUNGA SPA 0,875% 2017/25.10.2023	EUR	3.000.000,000	3.017.310	1,119
GENERALI 4,125% 2014/04.05.2026	EUR	2.500.000,000	2.941.875	1,091
ENEL 5,625% 2007/21.6.2027	EUR	2.000.000,000	2.730.600	1,013
2I RETE GAS 2,195% 2018/11.09.2025	EUR	2.500.000,000	2.709.075	1,005
TELECOM ITALIA 2,5% 2017/19/07/2023	EUR	2.500.000,000	2.636.175	0,978
TELECOM ITALIA 4,875% 2013/25.9.2020	EUR	2.500.000,000	2.585.175	0,959
CASSA DEPO PREST 1,5% 2017/21.06.2024	EUR	2.500.000,000	2.579.900	0,957
CASSA DEPO PREST 0,75% 2017/21.11.2022	EUR	2.500.000,000	2.531.275	0,939
MEDIOBANCA SPA 0,625% 2017/27.09.2022	EUR	2.500.000,000	2.522.350	0,936
UNIPOL 4.375% 2014/05.03.2021	EUR	2.400.000,000	2.517.072	0,934
UNICREDIT 6.95%2012/31.10.2022	EUR	2.100.000,000	2.448.306	0,908
INTESA SAN PAOLO 5.25%2014/12.01.2024	USD	2.500.000,000	2.409.929	0,894
IREN SPA 0,875% 2016/04.11.2024	EUR	2.200.000,000	2.253.416	0,836
FIAT FIN & TRADE 4.75% 2014/15.07.2022	EUR	2.000.000,000	2.227.680	0,826
ENI SPA 0,625% 2016/19.09.2024	EUR	2.000.000,000	2.038.640	0,756
FERROVIE STATO SPA 0,875%2017/07.12.2023	EUR	2.000.000,000	2.036.220	0,755
UBI BANCA 1,875%2018/12.04.2023	EUR	2.000.000,000	2.027.200	0,752
PIRELLI 1,375% 2018-25/01/2023	EUR	2.000.000,000	2.016.280	0,748
UNIPOL TV 2003/28.7.2023	EUR	2.000.000,000	2.010.780	0,746
UBI BANCA 0,75% 2017/17.10.2022	EUR	2.000.000,000	2.006.760	0,744
BUZZI UNICEM 2,125% 2016/28.04.2023	EUR	1.900.000,000	2.003.208	0,743
AMPLIFON NEW	EUR	75.000,000	1.923.000	0,713
FALK RENEWABLES EX ACTELIOS	EUR	400.000,000	1.904.000	0,706
SAIPEM FIN 3% 2016/08.03.2021	EUR	1.700.000,000	1.754.961	0,651
BANCA GENERALI SPA	EUR	60.000,000	1.737.600	0,645
ANSALDO 2,75% 2017/31.05.2024	EUR	2.000.000,000	1.734.240	0,643
RADIOTELEVIS ITALIANA 1.5%2015/28.5.20	EUR	1.700.000,000	1.709.316	0,634
CASSA DEPO PREST 1.75% 2015/20.03.2022	EUR	1.700.000,000	1.693.013	0,628
IREN SPA	EUR	590.000,000	1.629.580	0,605
BANCO BPM S.P.A. 2.75% 2015/27.07.2020	EUR	1.600.000,000	1.621.168	0,601
A2A SPA 3,625% 2013/13.01.2022	EUR	1.500.000,000	1.609.275	0,597
IREN SPA 1,5% 2017/24.10.2027	EUR	1.500.000,000	1.577.895	0,585
PRYSMIAN SPA 2,5% 2015/11.04.2022	EUR	1.500.000,000	1.561.200	0,579
BRITISH SKY BROA PLC1,5%.2014/15.09.2021	EUR	1.500.000,000	1.540.590	0,572
FERROVIE STATO SPA 4% 2013/22.7.2020	EUR	1.500.000,000	1.533.360	0,569
SALINI IMPREGILO SPA 3,75% 2016/24.06.21	EUR	1.500.000,000	1.530.615	0,568
CREDIT AGRICOLE 0.875% 2015 - 19/01/2022	EUR	1.500.000,000	1.530.150	0,568
TEAMSYSTEM SPA 4% 2018/15.04.2023	EUR	1.500.000,000	1.504.230	0,558
FABRIC BC SPA 4,125% 2018/30.11.2024	EUR	1.500.000,000	1.500.900	0,557
DIASORIN	EUR	12.500,000	1.442.500	0,535
SAIPEM FIN 3,75% 2016/08.09.2023	EUR	1.300.000,000	1.436.396	0,533
HERA SPA	EUR	357.000,000	1.392.300	0,517
STMICROELECTRONICS - MILANO	EUR	58.000,000	1.390.260	0,516
ANIMA HOLDING SPA	EUR	297.500,000	1.369.095	0,508
INTESA SANPAOLO BANCA	EUR	580.000,000	1.362.130	0,505

## II.1 STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI

RIPARTIZIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI PER PAESE DI RESIDENZA DELL'EMITTENTE				
	Paesi di residenza dell'emittente			
	Italia	Paesi UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
<b>Titolo di debito:</b>				
- di Stato				
- di altri enti pubblici	5.111.175			
- di banche	37.801.881	4.126.334	764.445	
- di altri	117.801.079	18.603.835	2.161.480	
<b>Titoli di capitale:</b>				
- con diritto di voto	58.715.095	6.701.860		
- con voto limitato				
- altri				
<b>Parti di O.I.C.R.:</b>				
- OICVM	9.298.320			
- FIA aperti retail				
- altri				
<b>Totali:</b>				
- in valore assoluto	<b>228.727.550</b>	<b>29.432.029</b>	<b>2.925.925</b>	
- in percentuale del totale delle attività	<b>84,85</b>	<b>10,92</b>	<b>1,085</b>	

RIPARTIZIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI PER MERCATO DI QUOTAZIONE				
	Mercato di quotazione			
	Italia	Paesi UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli quotati	83.511.893	175.163.682	2.409.929	
Titoli in attesa di quotazione				
<b>Totali:</b>				
- in valore assoluto	<b>83.511.893</b>	<b>175.163.682</b>	<b>2.409.929</b>	
- in percentuale del totale delle attività	<b>30,981</b>	<b>64,981</b>	<b>0,894</b>	

MOVIMENTI DELL'ESERCIZIO		
	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
<b>Titoli di debito:</b>		
- Titoli di Stato		2.146.470
- altri	60.140.143	38.565.100
Titoli di capitale	4.279.011	14.344.395
Parti di O.I.C.R.	6.782.533	5.834.893
<b>Totale</b>	<b>71.201.687</b>	<b>60.890.858</b>

<b>RIPARTIZIONE % DEGLI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI PER SETTORE ATTIVITÀ ECONOMICA</b>			
Settore	Titoli di capitale	Titoli di debito	Parti di O.I.C.R.
Alimentare - Agricolo	0,952	1,153	
Assicurativo	1,101	7,789	
Bancario	3,383	15,838	
Cartario - Editoriale			
Cementi - Costruzioni	0,711	0,743	
Chimico	1,667	0,261	
Commercio	0,372	1,119	
Comunicazioni	2,814	8,072	
Elettronico-Energetico	2,074	7,538	
Finanziario	1,826	3,859	3,449
Immobiliare - Edilizio		0,957	
Meccanico - Automobilistico	2,124	1,444	
Minerale - Metallurgico	1,292	5,347	
Tessile	1,079		
Enti pubblici tit. Stato		1,896	
Energetico	2,319	10,242	
Industria	2,483	0,996	
Diversi	0,071	1,885	
<b>Totali:</b>	<b>24,268</b>	<b>69,139</b>	<b>3,449</b>

Le percentuali esposte sono calcolate prendendo come riferimento il totale attività del fondo.

## II.2 STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di tale natura.

## II.3 TITOLI DI DEBITO

<b>TITOLI DI DEBITO: DURATION MODIFICATA PER VALUTA DI DENOMINAZIONE</b>						
Valuta	Duration in anni					
	minore o pari a 1		compreso tra 1 e 3,6		maggiore di 3,6	
	titoli di debito	strum. fin. derivati	titoli di debito	strum. fin. derivati	titoli di debito	strum. fin. derivati
EURO	33.932.169		86.239.632		63.788.499	
DOLLARO USA			2.409.929			
<b>Totale</b>	<b>33.932.169</b>		<b>88.649.561</b>		<b>63.788.499</b>	

## II.4 STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

A fine esercizio il Fondo non deteneva strumenti finanziari di tale natura.

## ATTIVITÀ RICEVUTE IN GARANZIA

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di tale natura.

## II.5 DEPOSITI BANCARI

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di tale natura.

## II.6 PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di tale natura.

## II.7 OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di tale natura.

## II.8 POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ

La posizione netta di liquidità è così composta:

POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ	
	Totale
<b>Liquidità disponibile:</b> Custodia presso la Banca Depositaria, si riferisce a: conto corrente ordinario di cui euro di cui valuta conto corrente operatività futures	5.676.713 244.371
<b>Liquidità da ricevere per operazioni da regolare:</b> crediti di operazioni stipulate ma non ancora regolate alla data della Relazione in euro in divisa	2.508.595
<b>Liquidità impegnata per operazioni da regolare:</b> debiti da operazioni stipulate ma non ancora regolate alla data della Relazione in euro in divisa	-2.472.506
<b>Totale posizione netta di liquidità</b>	<b>5.957.173</b>

## II.9 ALTRE ATTIVITÀ

Di seguito è riportata la tabella che illustra la composizione delle altre attività:

ALTRE ATTIVITÀ	
	Importo
<b>Ratei attivi per:</b> Interessi su disponibilità liquide Interessi su titoli di Stato Interessi su titoli di debito Proventi Pct Depositi Bancari Ratei attivo premio cds	953 2.516.804
<b>Risparmio di imposta:</b> Risparmio imposta esercizio Risparmio imposta degli esercizi precedenti	
<b>Altre:</b> Cedole e Dividendi da incassare Retrocessioni da OICR da incassare Crediti inesigibili Crediti commissioni collocatori	
<b>Totale</b>	<b>2.517.757</b>

## Sezione III - Le passività

### III.1 FINANZIAMENTI RICEVUTI

A fine anno non si rilevano operazioni di tale natura.

### III.2 PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di tale natura.

### III.3 OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di tale natura.

### III.4 STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

A fine esercizio il Fondo non deteneva strumenti finanziari di tale natura.

### III.5 DEBITI VERSO PARTECIPANTI

RIMBORSI RICHIESTI E NON REGOLATI		
Data regolamento del rimborso	Data valuta	Importo
20 Dicembre 2019	02 Gennaio 2020	54.171
23 Dicembre 2019	03 Gennaio 2020	48.096
27 Dicembre 2019	07 Gennaio 2020	83.028
30 Dicembre 2019	08 Gennaio 2020	37.613

### III.6 ALTRE PASSIVITÀ

ALTRE PASSIVITÀ	
	Importo
<b>Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati per:</b>	
- commissioni Società di Gestione	298.291
- commissioni calcolo Nav	18.586
- commissioni di Banca Depositaria	14.477
- spese di revisione	9.937
- spese di pubblicazione prospetti ed informativa al pubblico	10.138
- commissioni di incentivo	
- contributo Consob	
<b>Debito d'imposta</b>	15.580
<b>Altre:</b>	
- Debiti per oneri finanziari	12.073
<b>Totale</b>	<b>379.082</b>

La voce debito d'imposta si riferisce alle imposte applicate sui proventi realizzati dalla clientela nel corso del mese di dicembre che saranno oggetto di liquidazione secondo le scadenze fiscali previste.

## Sezione IV - Il valore complessivo netto

La composizione del patrimonio netto, alla fine del periodo si configura nel seguente modo:

VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO				
		Anno 2019	Anno 2018	Anno 2017
Patrimonio netto a inizio periodo		241.077.039	188.606.621	
Incrementi:	Sottoscrizioni:			
	- sottoscrizioni singole	13.186.560	52.498.605	167.913.401
	- piani di accumulo	12.240.928	25.095.185	22.470.914
	- switch in entrata	19.679.642	958.784	644.228
	- switch da fusione			
	Reinvestimento cedola			
	Risultato positivo della gestione	25.321.638		799.586
Decrementi:	Rimborsi:			
	- riscatti	16.528.399	6.397.094	3.070.432
	- piani di rimborso	6.290.452	153.394	
	- switch in uscita	19.728.512	976.660	151.076
	Proventi distribuiti			
	Risultato negativo della gestione		18.554.007	
<b>Patrimonio netto a fine periodo</b>		<b>268.958.444</b>	<b>241.077.039</b>	<b>188.606.621</b>
Numero totale quote in circolazione		51.956.682,425	51.443.550,189	37.293.881,389
Numero quote detenute da investitori qualificati		2.639.368,100	1.856.700,601	1.698.273,421
Numero quote detenute da soggetti non residenti		9.774,466	14.710,88	

## Sezione V - Altri dati patrimoniali

A fine esercizio il Fondo non deteneva strumenti finanziari derivati ed altre operazioni a termine.

Le attività/passività in valuta sono così sintetizzate:

	Attività				Passività		
	Strumenti Finanziari	Depositi Bancari	Altre attività	TOTALE	Finanziamenti Ricevuti	Altre passività	TOTALE
FRANCO SVIZZERO			412	412		-1	-1
EURO	258.675.575		10.647.448	269.323.023		-601.989	-601.989
LIRA STERLINA INGLESE			542	542			
CORONA NORVEGESE			161	161			
CORONA SVEDESE			146	146			
DOLLARO USA	2.409.929		-2.173.779	236.150			
<b>Totale</b>	<b>261.085.504</b>		<b>8.474.930</b>	<b>269.560.434</b>		<b>-601.990</b>	<b>-601.990</b>



## PARTE C

### IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO

#### Sezione I - Strumenti finanziari quotati e non quotati e relative operazioni di copertura

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

Il risultato delle sottovoci della sezione reddituale della relazione di gestione relativo agli utili/perdite da realizzi e alle plus/ minusvalenze su strumenti finanziari quotati e non quotati (sottovoci A2/A3 e B2/B3, rispettivamente) può essere illustrato secondo il seguente schema:

<b>RISULTATO OPERAZIONI SU STRUMENTI FINANZIARI</b>				
Risultato complessivo delle operazioni su:	Utile/ Perdita da realizzo	Di cui: per variazioni dei tassi di cambio	Plus/ Minusvalenze	Di cui: per variazioni dei tassi di cambio
<b>A Strumenti finanziari quotati:</b>	3.726.512		19.039.684	44.162
1. Titoli di debito	600.924		4.481.689	
2. Titoli di capitale	2.472.135		13.731.808	
3. Parti di O.I.C.R.	653.453		826.187	
- OICVM	653.453		826.187	
- FIA				
<b>B Strumenti finanziari non quotati:</b>				
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale				
3. Parti di O.I.C.R.				

##### I.2 STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di tale natura.

#### Sezione II - Depositi bancari

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di tale natura.

#### Sezione III - Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

##### III.1 RISULTATO PRONTI CONTRO TERMINE

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di tale natura.

##### III.2 RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI

<b>RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI</b>		
<b>OPERAZIONI DI COPERTURA</b>	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni a termine	-172.541	36.090
<b>Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio:</b>		
- Futures su valute e altri contratti simili		
- Opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
- Swap e altri contratti simili		
<b>OPERAZIONE NON DI COPERTURA</b>	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni a termine		
<b>Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio non aventi finalità di copertura:</b>		
- Futures su valute e altri contratti simili		
- Opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
- Swap e altri contratti simili		
<b>LIQUIDITÀ</b>	27.000	-4.110

### III.3 INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di tale natura.

### III.4 ALTRI ONERI FINANZIARI

ALTRI ONERI FINANZIARI	
<b>Altri oneri finanziari</b>	<b>Importo</b>
Interessi negativi su saldi credito di c/c	-42.000

## Sezione IV - Oneri di gestione

### IV.1 COSTI SOSTENUTI NEL PERIODO

ONERI DI GESTIONE	Importi complessivamente corrisposti				Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR			
	Importo	% sul valore complessivo netto (*)	% sul valore dei beni negoziati	% sul valore del finanziamento	Importo	% sul valore complessivo netto (*)	% sul valore dei beni negoziati	% sul valore del finanziamento
1) Provvigioni di gestione - provvigioni di base	3.378.231 3.378.231	1,307 1,307						
2) Costo per il calcolo del valore della quota (**)	72.762	0,028						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe (***)								
4) Compenso del depositario	163.986	0,063						
5) Spese di revisione del fondo	9.937	0,004						
6) Spese legali e giudiziarie								
7) Spese pubblicazione valore quota ed eventuale pubbl. prosp. informativo	10.000	0,004						
8) Altri oneri gravanti sul Fondo: - contributo di vigilanza CONSOB - altri oneri	1.958 1.631 327	0,001 0,001						
9) Commissioni di collocamento (CFR, Tit. V, Cap. 1, Sez. II para. 3.3.1)								
<b>Costi Ricorrenti Totali (somma da 1 a 9)</b>	<b>3.636.874</b>	<b>1,407</b>						
10) Provvigioni di incentivo	321.972	0,125						
11) Oneri di negoziazione strumenti finanziari (****) - di cui su titoli azionari - di cui su titoli di debito - di cui su derivati - di cui su OICR	25.758 19.351 100 6.307		0,162 0,112 0,050		11.544 5.137 100 6.307		0,098 0,048 0,050	
12) Oneri finanziari per debiti assunti dal fondo								
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo								
<b>Totale Spese (somma da 1a 13)</b>	<b>3.984.604</b>	<b>1,541</b>			<b>11.544</b>			

(\*) Calcolato come media del periodo.

(\*\*) Tale costo va indicato sia nel caso in cui tale attività sia svolta dalla SGR, sia nel caso in cui sia svolta da un terzo in regime di esternalizzazione.

(\*\*\*) Tale importo va indicato nell'ipotesi in cui il fondo investe una quota cospicua del proprio attivo in OICR, in conformità alle Linee Guida del CESR/10-674. Si specifica, che si tratta di un dato di natura extracontabile.

(\*\*\*\*) Va indicato per quale parte delle negoziazioni non è possibile determinare gli oneri di intermediazione corrisposti ai negoziatori.

### IV.2 PROVVIGIONE DI INCENTIVO

La provvigione di incentivo nell'anno è stata pari a Euro 321.972. La provvigione di incentivo dipende dalla circostanza che il valore della quota sia aumentato e sia superiore al valore più elevato mai raggiunto a decorrere dalla data di avvio dell'operatività del fondo.

### IV.3 REMUNERAZIONI

Nella presente sezione si riportano le informazioni sull'attuazione della politica retributiva, nel rispetto degli obblighi di informativa al pubblico, così come previsto dalla normativa di riferimento.

I dati retributivi di seguito elencati si riferiscono al 30 dicembre 2019.

PERIMETRO: TUTTO IL PERSONALE (€)				
N° Beneficiari	Rem. Totale	Componente Fissa	Componente Variabile	Prowvigione di incentivo
74	3.743.524,34	3.612.392,61	214.695,03	321.971,66

PERIMETRO: PERSONALE COINVOLTO NELLA GESTIONE DEGLI OICVM (€)			
N° Beneficiari	Rem. Totale	Componente Fissa	Componente Variabile
12	16.563	15.734	828

PERIMETRO: PERSONALE PIU' RILEVANTE (€)		
Categorie	N° Beneficiari	Rem. Totale
i) Membri Esecutivi e Non Esecutivi (compresi i Partners esecutivi e non)	11	316.200
ii) DG, Resp. principali linee di business, Funz. aziendali, aree geografiche, primi riporti	4	680.958
iii) Funzioni aziendali di controllo	2	168.620
iv) Altri soggetti che individualmente o collettivamente assumo rischi	5	406.286
v) Soggetti con remunerazione totale uguale ai membri appartenenti al punto ii) o iv)	-	-

PERIMETRO: TUTTO IL PERSONALE	
Proporzione della remunerazione totale del personale attribuibile all'OICVM	
N° Beneficiari	%
31	0,96%

I valori delle remunerazioni fisse indicati nelle presenti tabelle si riferiscono alla retribuzione annua lorda (RAL) del personale dipendente rapportato al periodo di permanenza in azienda nel corso dell'anno. Con riferimento alla componente variabile viene esposto il valore stimato per l'anno. L'organo con funzione di supervisione strategica, ai sensi dell'articolo 37 del Regolamento Congiunto, riesamina la politica di remunerazione e incentivazione con periodicità almeno annuale.

### Sezione V - Altri ricavi ed oneri

ALTRI RICAVI E ONERI AL 30 DICEMBRE 2019	
<b>Interessi attivi su disponibilità liquide</b>	3.997
<b>Altri ricavi</b>	1.232
altri ricavi	1.232
<b>Altri oneri</b>	-4.704
<b>Totale</b>	<b>525</b>

### Sezione VI - Imposte

A seguito della riforma fiscale introdotta dal D.L. n. 225 del 29/12/2010 convertito dalla Legge 26 febbraio 2011, n. 10, il Fondo non è più soggetto alle imposte sui redditi. Il Fondo pertanto, sulla quota di proventi distribuiti ai partecipanti al Fondo, trattiene l'importo dell'imposta sostitutiva e procede alla liquidazione entro il giorno 16 del mese successivo a quello di riferimento.

## PARTE D - ALTRE INFORMAZIONI

### OPERAZIONI DI COPERTURA DEL RISCHIO DI PORTAFOGLIO

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di tale natura.

### OPERAZIONI DI COPERTURA DEL RISCHIO DI CAMBIO

Mediamente il 1.00% del portafoglio è stato esposto al rischio di cambio; con una percentuale media di copertura pari al 93.76% dell'esposizione.

A fine esercizio, risultano aperte operazioni di tale natura come illustrato dalla seguente tabella:

COPERTURA RISCHIO CAMBIO - CHIUSI				
Posizione	Divisa	Tipo contratto	Totale in divisa	Numero Operazioni
Vendite	DOLLARO USA	D.A.T.	16.530.000,00	8
Acquisti	DOLLARO USA	D.A.T.	5.560.000,00	2

COPERTURA RISCHIO CAMBIO - APERTI					
Posizione	Divisa	Tipo contratto	Impegni Divisa	Impegni Euro	Numero Operazioni
Vendite	DOLLARO USA	D.A.T.	2.780.000,00	2.508.595,10	1

### ONERI DI INTERMEDIAZIONE

ONERI DI INTERMEDIAZIONE					
	Banche italiane	SIM	Banche e imprese di investimento estere	Altre controparti	TOTALE
Oneri di intermediazione corrisposti a:	23.121		2.637		25.758
Di cui a società del gruppo	11.544				11.544

### TASSO DI TURNOVER

TURNOVER DEL PORTAFOGLIO	
Acquisti / Vendite degli strumenti finanziari (A)	129.283.886
Sottoscrizioni / Rimborsi quote di Fondo (B)	87.654.494
Sottoscrizioni	45.107.131
Rimborsi	42.547.363
Patrimonio netto medio del Fondo (C)	258.544.419
<b>Tasso di movimentazione del portafoglio nell'esercizio (A-B)/C</b>	<b>16,1%</b>

Milano, 25 febbraio 2020    BCC Risparmio&Previdenza S.G.R.p.A  
Il Consiglio d'Amministrazione

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

Ai partecipanti al  
Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto  
"Investiper Italia PIR25"

### Relazione sulla revisione contabile della relazione di gestione

#### Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile della relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Investiper Italia PIR25" (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 (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 BCC Risparmio&Previdenza S.G.R.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 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 un'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 un'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'articolo 14, comma 2, lettera e), del D. Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39

Gli amministratori della BCC Risparmio&Previdenza S.G.R.p.A. sono responsabili per la predisposizione della relazione degli amministratori del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Investiper Italia PIR25" 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) n. 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione degli amministratori con la relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Investiper Italia PIR25" al 30 dicembre 2019 e sulla conformità della stessa al Provvedimento, nonché di rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi.

A nostro giudizio, la relazione degli amministratori è coerente con la relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Investiper Italia PIR25" 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. 27 gennaio 2010, n. 39, 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.

Milano, 13 marzo 2020

EY S.p.A.



Stefania Doretti  
(Revisore Legale)





***Coltiviamo i tuoi  
Interessi.***

*Fondo Comune  
d'investimento  
Investiper Italia  
PIR50*



***Relazione di Gestione al  
30 dicembre 2019***

## RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI SULLA GESTIONE DEL FONDO INVESTIPER ITALIA PIR 50

Il Fondo, del tipo ad accumulazione dei proventi, si caratterizza come Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto che investe esclusivamente in quote di altri Fondi, opportunamente diversificati e selezionati, gestiti da altre primarie società di gestione del risparmio, e si pone come obiettivo quello di incrementare le somme versate dai partecipanti in un orizzonte temporale di medio/lungo periodo.

Il patrimonio del Fondo è costituito dalla sommatoria delle quote sottoscritte e rimborsate dagli Investitori e dai risultati conseguiti nella gestione del Fondo dalla Funzione Investimenti di BCC Risparmio & Previdenza s.g.r.

L'orizzonte temporale di permanenza consigliato è compreso tra i quattro e i cinque anni.

Nell'attuazione della politica di investimento la SGR, nel rispetto della normativa vigente in materia, non potrà investire in parti di uno stesso OICR o di un suo comparto per un valore superiore al 20% del totale delle attività del Fondo.

Si dà inoltre atto che la variabilità del valore unitario della quota è determinata dall'andamento degli OICR in cui il Fondo è investito e pertanto, in un orizzonte temporale di medio/lungo periodo, i principali rischi ai quali l'investimento è soggetto, sono indirettamente quelli relativi ai mercati in cui gli OICR acquistati dal Fondo investono. Si sottolinea che la presente Relazione di gestione viene redatta al 30 Dicembre in quanto ultimo giorno di Borsa aperto e di calcolo del valore della quota. Il patrimonio del Fondo è aumentato da 56 a 69 milioni di Euro.

1) Nel periodo di riferimento (28/12/2018-30/12/2019), i mercati finanziari hanno riportato performance robuste. Gli indici azionari S&P500, EUROSTOXX 50 e Nikkei 225 hanno riportato, rispettivamente, ritorni totali del +32,2%, +30,1% e +20,7%, in valuta locale. In Eurozona, gli indici Bloomberg Barclays Investment Grade e High Yield hanno riportato, sul periodo, un ritorno totale del +6,2% e +11,3% rispettivamente. Su US, gli indici Bloomberg Barclays US Corporate e Bloomberg Barclays US Corporate High Yield, hanno avuto sul periodo una performance del +15% e +14,5% rispettivamente (in dollari USA). Sui mercati emergenti, i Governativi hanno generato un ritorno di ca. +13,5%, il comparto corporate dei mercati emergenti +13,2%, entrambi in dollari USA. Performance positiva del governativo USA, +1,71% l'indice Bloomberg Barclays US Gov (in dollari USA). Il governativo tedesco (indice Bloomberg Barclays German Gov) ha registrato una performance di +3%, il governativo italiano +10,6%

(indice Bloomberg Barclays Italy Gov). Nei primi nove mesi del 2019 i rendimenti del decennale americano e tedesco si sono compressi di ca. 120pb e 90pb, attestandosi sui minimi storici a 1,45% e -0,70%, prezzando un'elevata probabilità implicita che l'economia globale potesse andare in recessione come risultato della Trade War. Nel quarto trimestre dell'anno, con l'aumento delle probabilità di raggiungimento di un accordo commerciale tra Trump e Xi e i conseguenti benefici per l'economia globale, i rendimenti di Treasury e Bund sono risaliti di c. 40-50pb. Per quanto concerne l'Italia, il BTP si è confermato una delle migliori asset class dell'anno. Tra gennaio e maggio c'è stata una dialettica aggressiva tra i partiti di Governo (5Stelle e Lega) e la Commissione Europea relativamente alle richieste in materia di rispetto dei vincoli di bilancio. Tale dinamica è culminata con la proposta della Commissione di apertura di una procedura d'infrazione per debito eccessivo sull'intenzione del Governo italiano di voler portare il rapporto deficit/PIL al 2.5%. Lo spread si è infatti attestato in media a ca. 270pb, con rendimenti sul decennale attorno al 2,5%. In estate, la conferma di BCE nel supportare le economie periferiche in caso di difficoltà e l'avvicendamento nella coalizione di Governo verso una maggioranza meno euroscettica hanno portato il rendimento del decennale italiano a contrarsi di ca. 150pb, scendendo sotto l'1%. Tra settembre e dicembre il rendimento del BTP è in lieve risalita, dati un incremento dei rischi politici legati alla tenuta del Governo e dinamiche macroeconomiche sottostanti. Nel corso del 2019 le banche Centrali hanno giocato un ruolo cruciale nel supportare l'economia. BCE ha varato un robusto pacchetto di misure che comprende: i) la riduzione del tasso DEPO di 10pb a -0,5% ed estensione della guidance fintanto che l'inflazione non converga robustamente vs. il 2%, ii) QE per €20mld/mese di durata illimitata (condizionata al raggiungimento del target di inflazione sopracitato), iii) revisione dei termini del TLTRO-III con l'estensione da due a tre anni della scadenza e taglio di 10pb dei tassi di finanziamento e iv) introduzione di un meccanismo di «tiering» per attenuare l'effetto del tasso Depo negativo sui margini delle banche (con un risparmio di ca. €2,2mld aggregato). La Fed ha tagliato i tassi di 75pb per supportare il ciclo economico in deterioramento. Sul fronte Trade War, dopo l'escalation del primo semestre, Stati Uniti e Cina sembrerebbero aver raggiunto un accordo di massima (c.d. "Fase Uno"). Xi ha acconsentito a: i) acquistare beni agricoli,

energia e servizi generici per almeno \$200mld nei prossimi 2 anni per ridurre il deficit commerciale USA di ca. \$400mld e ii) sospendere l'imposizione di dazi del 25% sulle auto USA. Trump ha: i) cancellato i dazi del 15% su ca. \$160mld di import a decorrere da dicembre, ii) ridotto al 7,5% (dal 15%) i dazi su ca. \$120mld di beni e servizi scattati a settembre. La Cina inoltre si impegna a mantenere il cambio sotto controllo e a facilitare l'ingresso delle banche statunitensi nel mercato finanziario. Sul fronte Brexit, sembra ormai definitivamente svanito il rischio di un'uscita "disordinata" del Regno Unito dall'Unione Europea. Gli effetti della guerra commerciale hanno impattato il livello globale dei commerci, con particolare danno per il comparto industriale e manifatturiero, come testimoniato dal calo dei PMI. Complessivamente, consumi e mercato del lavoro hanno esibito una decisa resilienza al rallentamento del ciclo economico. Per quanto concerne i mercati emergenti, le vicende di politica interna in Argentina e Hong Kong hanno contribuito a destabilizzare i mercati, ma senza di fatto creare situazioni di contagio sistemico.

Il Fondo ha mantenuto durante il 2019 un'esposizione azionaria mediamente sotto il 50%, diminuendo gradualmente da aprile fino ad arrivare al 46%, salvo poi aumentare durante l'estate portandosi all'attuale 53%. Per l'allocazione obbligazionaria, al netto di un fondo che investe in debito obbligazionario italiano, si è invece privilegiato strumenti esposti al mercato europeo, sia High Yield che Investment Grade. Nell'autunno sono stati sostituiti i fondi attivi precedentemente selezionati con quattro ETF sempre investiti solamente sul mercato europeo del debito governativo e corporate.

La quota non PIR-compliant è stata sempre al di sotto del 30% ed è stata investita unicamente sul mercato obbligazionario.

- 2) Si segnala che in occasione del restyling della gamma prodotti avvenuto il 13 maggio 2019, sono state apportate alcune modifiche al Regolamento di gestione che, con riferimento ai fondi PIR, hanno riguardato:
- 1) l'introduzione di due classi di quote denominate rispettivamente quote di classe "N" e quote di classe "PIR" che si differenziano per le modalità di partecipazione al Fondo. Le quote di classe "PIR" rientrano infatti tra gli investimenti qualificati destinati ai piani individuali di risparmio a lungo termine (PIR).
  - 2) la modifica della politica di investimento relativa agli strumenti finanziari derivati al fine di uniformarla alle norme previste da Banca d'Italia.

- 3) Lo stile di gestione adottato dalla SGR è orientato a variare l'allocazione tattica in funzione di valutazioni fondamentali macro e microeconomiche legate alle dinamiche dei contesti economici e dei mercati.

Sul contesto di mercato rimaniamo costruttivi, nonostante la forte e diffusa incertezza politica deflagrata nel 2018 e proseguita nel 2019, sebbene alcune evoluzioni positive (nuovo governo in Italia, dialogo che prosegue tra USA e Cina, possibile estensione o accordo sulla Brexit) abbiano consentito ai mercati azionari e obbligazionari, anche con il supporto delle politiche monetarie, di recuperare le forti perdite del 2018. Rimaniamo anche moderatamente positivi sulle prospettive dell'inflazione, grazie a fondamentali che rimangono positivi per le principali economie sviluppate, sebbene sarà cruciale uscire prima possibile dall'attuale incertezza politica. Questo potrebbe creare una moderata pressione al rialzo sulle obbligazioni a lunga scadenza, soprattutto governative, sulle quali, nella prima parte dell'anno, l'orientamento è negativo.

- 4) Non è stato fatto uso di società del gruppo per attività di intermediazione in valute.
- 5) L'attività di collocamento delle quote del Fondo è avvenuta tramite la rete delle Banche di Credito Cooperativo.
- 6) La variazione della quota dal 28/12/2018 al 30/12/2019, al netto delle commissioni di gestione e delle altre spese che gravano sul Fondo (circa 2,393% su base annua) è stata positiva di 15,33%.
- 7) Il Consiglio di Amministrazione della SGR, nel corso della seduta del 9 gennaio 2020, ha deliberato la modifica del "Regolamento unico" di gestione dei fondi comuni aperti armonizzati con riferimento alla politica di investimento dei fondi Investiper Italia PIR25 e Investiper Italia PIR50 al fine di allinearla alle previsioni normative del Decreto Legge n. 124 del 26 ottobre 2019 convertito con Legge n. 157 del 19 dicembre 2019. Più in particolare, è stato previsto che nell'ambito del 70% di investimenti qualificati almeno il 25% (corrispondente al 17,5% dell'attivo del Fondo) debba essere investito in strumenti emessi da imprese diverse da quelle inserite nell'indice FTSE MIB o indici equivalenti di altri mercati regolamentati e almeno il 5% (corrispondente al 3,5% dell'attivo del Fondo) debba essere investito in strumenti emessi da imprese diverse da quelle inserite negli indici FTSE MIB e FSE Mid Cap o in indici equivalenti di altri mercati regolamentati.
- 8) La gestione non ha fatto ricorso alle opportunità di investimento tramite prodotti derivati.

## SITUAZIONE PATRIMONIALE

Situazione al 30/12/2019

Situazione a fine esercizio prec.

ATTIVITÀ	Valore complessivo	In perc. del totale attività	Valore complessivo	In perc. del totale attività
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	<b>66.900.581</b>	<b>97,180</b>	<b>52.689.929</b>	<b>93,433</b>
A1 Titoli di debito				
A1.1 Titoli di stato				
A1.2 Altri				
A2 Titoli di capitale				
A3 Parti di O.I.C.R.	66.900.581	97,180	52.689.929	93,433
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>				
B1 Titoli di debito				
B2 Titoli di capitale				
B3 Parti di O.I.C.R.				
<b>C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>				
C1 Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
C2 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>				
D1 A vista				
D2 Altri				
<b>E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>				
<b>F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ</b>	<b>1.941.318</b>	<b>2,820</b>	<b>3.703.563</b>	<b>6,567</b>
F1 Liquidità disponibile	1.941.318	2,820	4.577.136	8,116
F2 Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F3 Liquidità impegnata per operazioni da regolare			-873.573	-1,549
<b>G. ALTRE ATTIVITÀ</b>				
G1 Ratei attivi				
G2 Risparmio di imposta				
G3 Altre				
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	<b>68.841.899</b>	<b>100,000</b>	<b>56.393.492</b>	<b>100,000</b>

(segue)

## SITUAZIONE PATRIMONIALE

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30/12/2019 Valore complessivo	Situazione a fine esercizio prec. Valore complessivo
<b>H. FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>		
<b>I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>		
<b>L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>		
L1 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
<b>M. DEBITI VERSO PARTECIPANTI</b>	<b>49.386</b>	<b>3.976</b>
M1 Rimborsi richiesti e non regolati	49.386	3.976
M2 Proventi da distribuire		
M3 Altri		
<b>N. ALTRE PASSIVITÀ</b>	<b>105.365</b>	<b>83.276</b>
N1 Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	94.406	78.938
N2 Debiti di imposta	5.408	
N3 Altre	5.551	4.338
<b>TOTALE PASSIVITÀ</b>	<b>154.751</b>	<b>87.252</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO</b>	<b>68.687.148</b>	<b>56.306.240</b>
<b>Numero delle quote in circolazione</b>	<b>13.528.303,929</b>	<b>12.790.556,872</b>
<b>Valore unitario delle quote</b>	<b>5,077</b>	<b>4,402</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO CLASSE N</b>	<b>2.818.735</b>	
<b>NUM. QUOTE IN CIRCOLAZIONE CLASSE N</b>	<b>555.237,080</b>	
<b>VALORE COMPLESSIVO CLASSE P</b>	<b>65.868.413</b>	
<b>NUM. QUOTE IN CIRCOLAZIONE CLASSE P</b>	<b>12.973.066,849</b>	
<b>VALORE QUOTA CLASSE P</b>	<b>5,077</b>	
<b>VALORE QUOTA CLASSE N</b>	<b>5,077</b>	

<b>Movimenti delle quote nell'esercizio</b>	
Quote emesse classe N	1.105.551,705
Quote emesse classe P	2.271.493,760
Quote rimborsate classe N	-550.314,625
Quote rimborsate classe P	-2.088.983,783

## SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 30/12/2019		Relazione esercizio precedente	
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	<b>9.977.039</b>		<b>-5.827.424</b>	
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI	15.366			
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito				
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale				
A1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.	15.366			
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI	2.560.963		8.794	
A2.1 Titoli di debito				
A2.2 Titoli di capitale				
A2.3 Parti di O.I.C.R.	2.560.963		8.794	
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE	7.400.710		-5.836.218	
A3.1 Titoli di debito				
A3.2 Titoli di capitale				
A3.3 Parti di O.I.C.R.	7.400.710		-5.836.218	
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI				
<b>Risultato gestione strumenti finanziari quotati</b>		<b>9.977.039</b>		<b>-5.827.424</b>
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>				
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI				
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito				
B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale				
B1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.				
B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI				
B2.1 Titoli di debito				
B2.2 Titoli di capitale				
B2.3 Parti di O.I.C.R.				
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE				
B3.1 Titoli di debito				
B3.2 Titoli di capitale				
B3.3 Parti di O.I.C.R.				
B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
<b>Risultato gestione strumenti finanziari non quotati</b>				
<b>C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA</b>				
C1. RISULTATI REALIZZATI				
C1.1 Su strumenti quotati				
C1.2 Su strumenti non quotati				
C2. RISULTATI NON REALIZZATI				
C2.1 Su strumenti quotati				
C2.2 Su Strumenti non quotati				
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>				
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI				

(segue)

## SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 30/12/2019		Relazione esercizio precedente	
<b>E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI</b>				
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA				
E1.1 Risultati realizzati				
E1.2 Risultati non realizzati				
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA				
E2.1 Risultati realizzati				
E2.2 Risultati non realizzati				
E3. LIQUIDITA'				
E3.1 Risultati realizzati				
E3.2 Risultati non realizzati				
<b>F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE</b>				
F1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE				
F2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI				
<b>Risultato lordo della gestione di portafoglio</b>		<b>9.977.039</b>		<b>-5.827.424</b>
<b>G. ONERI FINANZIARI</b>	<b>-15.695</b>		<b>-19.249</b>	
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI				
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI	-15.695		-19.249	
<b>Risultato netto della gestione di portafoglio</b>		<b>9.961.344</b>		<b>-5.846.673</b>
<b>H. ONERI DI GESTIONE</b>	<b>-999.591</b>		<b>-871.760</b>	
H1. PROVVIGIONI DI GESTIONE SGR	-928.057		-816.167	
Di cui classe P	-904.495			
Di cui classe N	-23.562			
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-18.117		-13.646	
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-41.289		-31.249	
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-3.200		-3.245	
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-8.928		-7.453	
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO (cfr. Tit. V, Cap. 1, Sez. II, para.3.3.1)				
<b>I. ALTRI RICAVI ED ONERI</b>	<b>-3.367</b>		<b>1.602</b>	
I1. Interessi attivi su disponibilità liquide				
I2. Altri ricavi	1		1.641	
I3. Altri oneri	-3.368		-39	
<b>Risultato della gestione prima delle imposte</b>		<b>8.958.386</b>		<b>-6.716.831</b>
<b>L. IMPOSTE</b>				
L1. Imposta sostitutiva a carico dell'esercizio				
L2. Risparmio di imposta				
L3. Altre imposte				
<b>Utile/Perdita dell'esercizio</b>		<b>8.958.386</b>		<b>-6.716.831</b>
<b>di cui classe P</b>	<b>8.590.734</b>			
<b>di cui classe N</b>	<b>367.652</b>			

## RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO INVESTIPER ITALIA PIR 50

<b>INDICE DELLA NOTA INTEGRATIVA</b>	<b>PARTE A - ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA</b>	<b>176</b>
	<b>PARTE B - LE ATTIVITÀ, LE PASSIVITÀ E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO</b>	<b>178</b>
	Sezione I - Criteri di valutazione	178
	Sezione II - Le attività	179
	Sezione III - Le passività	182
	Sezione IV - Il valore complessivo netto	183
	Sezione V - Altri dati patrimoniali	183
	<b>PARTE C - IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO</b>	<b>184</b>
	Sezione I - Strumenti finanziari quotati e non quotati e relative operazioni di copertura	184
	Sezione II - Depositi bancari	184
	Sezione III - Altre operazioni di gestione e oneri finanziari	184
	Sezione IV - Oneri di gestione	185
	Sezione V - Altri ricavi ed oneri	186
	Sezione VI - Imposte	186
	<b>PARTE D - ALTRE INFORMAZIONI</b>	<b>187</b>

### NOTA INTEGRATIVA

#### PARTE A

#### ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA E DEL BENCHMARK

La tabella di seguito riportata, sintetizza l'attività di collocamento delle quote avvenuta nel 2019, evidenziandone i valori medi, minimi e massimi, mentre il successivo grafico evidenzia l'andamento del valore della quota dal 28.12.18 al 30.12.19:

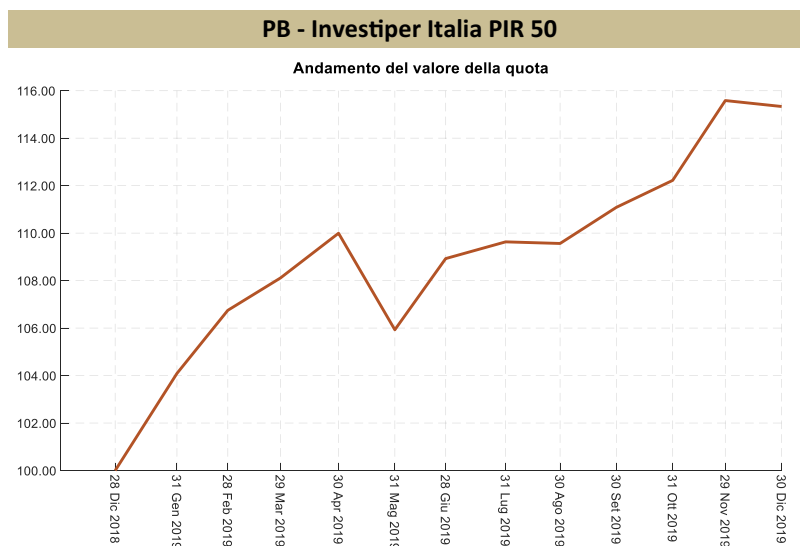
TABELLA QUOTE			
Descrizione	Relazione al 30.12.2019	Relazione al 28.12.2018	Relazione al 29.12.2017
Valore quota inizio esercizio	4,402	4,918	5,000
Valore quota in Classe P*	4,402		
Valore quota in Classe N*	4,402		
Valore quota fine esercizio	5,077	4,402	4,918
Valore quota fine Classe P	5,077		
Valore quota fine Classe N	5,077		
Performance netta dell'esercizio	15,334	-10,492	-1,640
Performance netta Classe P	15,334		
Performance netta Classe N	7,769		
Performance del benchmark di riferimento			
Valore massimo della quota		5,175	5,050
Valore massimo della quota Classe P	5,109		
Valore massimo della quota Classe N	5,108		
Valore minimo della quota		4,375	4,670
Valore minimo della quota Classe P	4,402		
Valore minimo della quota Classe N	4,402		

Per quanto riguarda i principali eventi che hanno influito sul valore della quota si rimanda a quanto già dettagliatamente esposto nella relazione degli amministratori.

\* Ai fini comparativi, il valore quota iniziale per le due classi di quota è stato indicato come valore di fine esercizio 2018.

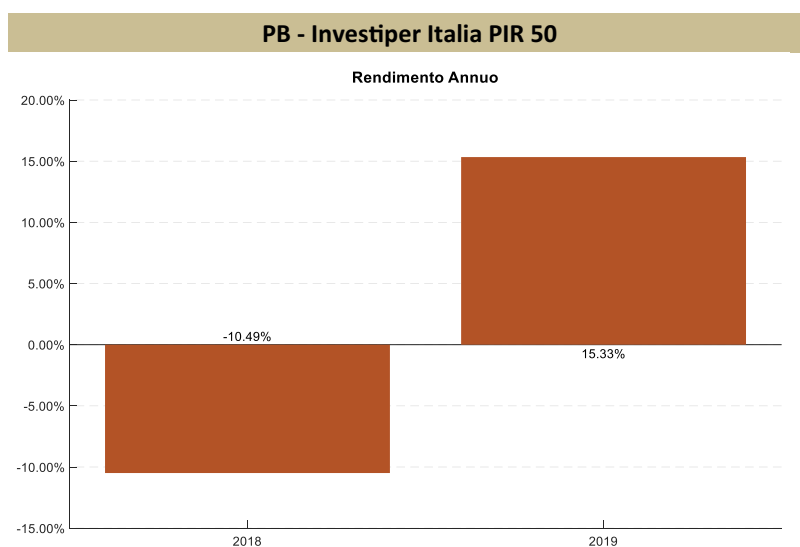


## Andamento del valore della quota del Fondo Investiper Italia PIR 50 dal 28.12.18 al 30.12.19



## Rendimento annuo del Fondo Investiper Italia PIR 50 dal 2018 al 2019

I dati di rendimento del fondo non includono i costi di sottoscrizione (nè gli eventuali costi di rimborso) a carico dell'investitore e dal 1° luglio del 2011 la tassazione che è a carico dell'investitore.



## Tracking Error Volatility

Il dato non è disponibile perché al Fondo non è assegnato un benchmark di riferimento.

## Esposizione al rischio del Fondo

La funzione di Risk Management svolge un'attività di controllo sui rischi assunti nell'attività di gestione dei patrimoni e sulla coerenza dell'operatività con gli obiettivi di rischio-rendimento, definiti in occasione delle scelte di allocazione dei portafogli.

Per il monitoraggio ex-ante del rischio ci si avvale di un modello di simulazione storica, calibrato periodicamente tramite tecniche di back-testing, che fornisce i valori di VaR (Value at Risk - stima di massima perdita potenziale attesa).

Nello specifico si tratta di un fondo bilanciato. Le stime di VaR, impostate con un intervallo di confidenza del 99% e su un orizzonte temporale di un mese, nel corso dell'anno hanno riportato i valori che seguono, relativamente ai principali fattori di rischio individuabili:

Il rischio totale di mercato, misurato dalla statistica di VAR storico, in media è stato pari a: 5.54% (min: 0.00% - max: 6.44%).  
 Il rischio azionario, misurato dalla componente specifica della statistica di VAR storico, in media è stato pari a: 4.95% (min: 0.00% - max: 5.91%).

Il rischio di tasso di interesse, misurato dalla componente specifica della statistica di VAR storico, in media è stato pari a: 0.61% (min: 0.00% - max: 0.89%).

Il rischio di credito (spread), misurato dalla componente specifica della statistica di VAR storico, in media è stato pari a: 0.60% (min: 0.00% - max: 0.80%).

Il rischio di tasso di interesse e di credito (spread), misurato dalla componente specifica della statistica di VAR storico, in media è stato pari a: 0.61% (min: 0.00% - max: 0.90%).

Il rischio valutario, misurato dalla componente specifica della statistica di VAR storico, in media è stato pari a: 0.61% (min: 0.00% - max: 0.89%).

Per contro la volatilità storica annualizzata, dall'inizio dell'operatività del fondo, è del 7.74%.

Per quanto riguarda le strategie di copertura si segnala che mediamente il 0.00% del portafoglio è stato esposto al rischio di cambio; con una percentuale media di copertura pari al 0.00% dell'esposizione.

## LE ATTIVITÀ, LE PASSIVITÀ E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO

La relazione della gestione dei fondi, è composta da una sezione 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 del 24 febbraio 1998 e al provvedimento di Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 e successive modifiche.

### Sezione I - Criteri di Valutazione

Nella redazione della Relazione di gestione sono state applicate le istruzioni di vigilanza e i principi contabili generalmente accettati in materia di Fondi Comuni d'Investimento Mobiliare. Essi sono coerenti con quelli utilizzati nel corso dell'esercizio per la predisposizione dei prospetti di calcolo del valore della quota e della relazione semestrale. Tali principi sono così riassunti:

#### 1) Registrazione delle operazioni

- le operazioni di acquisto, sottoscrizione e vendita di titoli sono contabilizzate nel portafoglio del Fondo alla data di effettuazione dell'operazione, indipendentemente dalla data di regolamento della stessa. Le quantità esposte nei prospetti al 30 dicembre 2019 sono comprensive dei titoli in portafoglio, rettificati in più o in meno per i contratti conclusi alla data anche se non ancora regolati secondo gli usi di Borsa. Tali contratti, registrati in contropartita nella posizione netta di liquidità, sono andati regolarmente a buon fine;
- gli interessi sui conti correnti, al netto delle ritenute d'imposta, qualora dovute, e sui titoli vengono registrati secondo il principio della competenza temporale mediante la rilevazione dei ratei attivi;
- i dividendi su titoli azionari sono rilevati ed imputati il giorno di quotazione ex stacco dividendo del titolo cui si riferiscono;
- gli altri proventi nonché gli oneri di gestione vengono registrati secondo il principio della competenza temporale mediante la rilevazione di ratei attivi e passivi.

#### 2) Valutazione dei valori mobiliari

- i valori mobiliari quotati di emittenti italiani sono valutati in base all'ultimo prezzo disponibile sul relativo mercato di trattazione, che per le azioni è il prezzo di riferimento;
- i valori mobiliari quotati di emittenti esteri sono valutati in base all'ultimo prezzo disponibile rilevato nei relativi mercati ufficiali o regolamentati dove gli stessi sono trattati, del giorno cui si riferisce il calcolo del valore unitario della quota del Fondo. I prezzi espressi in divise diverse dall'Euro sono convertiti ai tassi di cambio World Market (WM) resi disponibili sul circuito informativo di Reuters;
- i valori mobiliari e le altre attività finanziarie non quotati sono valutati secondo il loro presumibile va-

lore di realizzo sul mercato, individuato su un'ampia base di elementi di informazione, oggettivamente considerati dagli Amministratori della Società di Gestione, concernenti sia la situazione dell'emittente sia quella di mercato come previsto dai criteri stabiliti dalla Banca d'Italia.

In linea di principio, i titoli azionari ammessi alla negoziazione sui mercati regolamentati, devono essere riclassificati tra i non quotati qualora il titolo sia sospeso dalle negoziazioni per un periodo superiore a sei mesi o nell'ipotesi in cui il prezzo di chiusura rimanga identico per un periodo superiore ai sei mesi.

I titoli obbligazionari ammessi alla negoziazione sui mercati regolamentati vanno riclassificati tra i non quotati quando il titolo è sospeso dalla negoziazione per un periodo superiore ai sei mesi oppure, qualora a fronte di una vita residua superiore a tre mesi, il volume delle negoziazioni sia nullo o il prezzo di chiusura sia identico per un periodo di sei mesi.

- gli OICR sono valutati utilizzando l'ultimo prezzo reso disponibile dalla società di gestione;
- le operazioni relative a tecniche e strumenti negoziali aventi per oggetto valori mobiliari finalizzati alla buona gestione del Fondo vengono valutati secondo criteri stabiliti dalla Banca d'Italia. In particolare:
  - a) i premi venduti e le opzioni emesse sono ricompresi tra le passività e valutati al prezzo corrente, se quotati, oppure secondo i criteri fissati dalla Banca d'Italia;
  - b) i premi e le opzioni acquistate sono computati tra le attività e valutati al prezzo corrente, se quotati, oppure secondo i criteri fissati dalla Banca d'Italia;
  - c) la vendita o l'acquisto di futures su titoli azionari o su indici influenzano il valore netto del Fondo attraverso la corresponsione o l'incasso giornaliero dei margini di variazione. Il saldo tra i differenziali positivi e negativi trova riscontro nell'apposita voce reddituale;
- gli utili e le perdite realizzati sulla vendita di titoli, così come le plusvalenze e le minusvalenze su titoli in portafoglio, sono calcolati sulla base della differenza tra il costo medio di acquisto dei titoli dell'esercizio, ponderato con i valori delle rimanenze iniziali, ed i prezzi di vendita o le quotazioni rilevate;
- le differenze di cambio derivanti dalla conversione delle voci espresse in valuta estera sono contabilizzate in specifici conti valutari, distinguendo quelle realizzate da quelle di valutazione;
- le commissioni di acquisto e di vendita corrisposte alle Società di Intermediazione Mobiliare e agli altri intermediari, con riferimento al mercato domestico, sono contabilizzate come voce di costo nella sezione reddituale.

#### 3) Regime fiscale

Sui redditi di capitale realizzati derivanti dalla partecipazione al Fondo è applicata una ritenuta del 26%. La

ritenuta è applicata sull'ammontare dei proventi distribuibili in costanza di partecipazione al Fondo e sull'ammontare dei proventi compresi nella differenza tra il valore di rimborso, liquidazione o cessione delle quote e il costo medio ponderato di sottoscrizione o acquisto delle quote medesime, al netto del 51,92% della quota dei proventi riferibili alle obbligazioni e agli altri titoli pubblici italiani ed equiparati, alle obbligazioni emesse dagli Stati esteri inclusi nella white list e alle obbligazioni emesse da enti territoriali dei suddetti Stati (al fine di garantire una tassazione dei predetti proventi nella misura del 12,50%).

I proventi riferibili ai predetti titoli pubblici italiani e esteri sono determinati in proporzione alla percentuale media dell'attivo investita direttamente, o indiretta-

mente per il tramite di altri organismi di investimento (italiani ed esteri comunitari e non armonizzati soggetti a vigilanza istituiti in Stati UE e SEE inclusi nella white list), nei titoli medesimi. La percentuale media, applicabile in ciascun semestre solare, è rilevata sulla base degli ultimi due prospetti, semestrali o annuali, redatti entro il semestre solare anteriore alla data di distribuzione dei proventi, di riscatto, cessione o liquidazione delle quote ovvero, nel caso in cui entro il predetto semestre ne sia stato redatto uno solo sulla base di tale prospetto.

La stima della percentuale dei titoli white list calcolata sul totale attivo è pari a 6,50%; il dato non tiene conto della medesima percentuale degli OICR in cui il Fondo risulta investito poiché tale informazione non è disponibile alla data della relazione.

## Sezione II - Le attività

Le tabelle di seguito riportate sintetizzano la ripartizione degli investimenti per settore, area geografica, mercato di quotazione.

<b>ELENCO DEI PRINCIPALI STRUMENTI FINANZIARI IN PORTAFOGLIO IN ORDINE DECRESCENTE DI VALORE</b>				
Denominazione	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% sul tot. attività
NEW MILLENNIUM AUG ITAL DI-I	EUR	92.208,988	12.800.452	18,594
BCC INVESTIPER ITALIA PIR 25 CL N	EUR	2.098.609,080	10.900.176	15,834
FIDELITY ITALY	EUR	704.537,960	7.489.239	10,879
SCHRODER INTL ITALIAN EQ CAC	EUR	144.457,720	6.578.258	9,556
LYXOR ETF FTSE ITALIA MID CAP	EUR	38.876,000	5.315.904	7,722
CREDIT SUISSE (LUX) ITALY EQUITY FUND-FC	EUR	4.426,584	5.143.956	7,472
GLOBESEL P.M.I.-FCO CL A ACC	EUR	30.814,181	4.807.012	6,983
AXA WF FRAMLINGTON ITALY	EUR	41.733,038	4.588.130	6,665
UBS ETF-BL BARCLA EURO AREA LIQUID CORP.	EUR	179.650,000	2.480.966	3,604
SPDR BBG EURO HIGH YELD	EUR	39.550,000	2.308.533	3,353
SPDR BARCLAYS EURO GOVERNMENT BOND UCITS	EUR	34.165,000	2.249.765	3,268
ISHARES ITALY TREASURY BD	EUR	13.550,000	2.238.189	3,251

## II.1 STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI

RIPARTIZIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI PER PAESE DI RESIDENZA DELL'EMITTENTE				
	Paesi di residenza dell'emittente			
	Italia	Paesi UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
<b>Titolo di debito:</b>				
- di Stato				
- di altri enti pubblici				
- di banche				
- di altri				
<b>Titoli di capitale:</b>				
- con diritto di voto				
- con voto limitato				
- altri				
<b>Parti di O.I.C.R.:</b>				
- OICVM	44.822.675	22.077.906		
- FIA aperti retail				
- altri				
<b>Totali:</b>				
- in valore assoluto	<b>44.822.675</b>	<b>22.077.906</b>		
- in percentuale del totale delle attività	<b>65,11</b>	<b>32,07</b>		

RIPARTIZIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI PER MERCATO DI QUOTAZIONE				
	Mercato di quotazione			
	Italia	Paesi UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli quotati	18.454.269	48.446.312		
Titoli in attesa di quotazione				
<b>Totali:</b>				
- in valore assoluto	<b>18.454.269</b>	<b>48.446.312</b>		
- in percentuale del totale delle attività	<b>26,807</b>	<b>70,373</b>		

MOVIMENTI DELL'ESERCIZIO		
	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
<b>Titoli di debito:</b>		
- Titoli di Stato		
- altri		
Titoli di capitale		
Parti di O.I.C.R.	38.427.920	34.178.941
<b>Totale</b>	<b>38.427.920</b>	<b>34.178.941</b>

<b>RIPARTIZIONE % DEGLI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI PER SETTORE ATTIVITÀ ECONOMICA</b>			
Settore	Titoli di capitale	Titoli di debito	Parti di O.I.C.R.
Alimentare - Agricolo			
Assicurativo			
Bancario			
Cartario - Editoriale			
Cementi - Costruzioni			
Chimico			
Commercio			
Comunicazioni			
Elettronico-Energetico			
Finanziario			68,317
Immobiliare - Edilizio			
Meccanico - Automobilistico			
Minerale - Metallurgico			
Tessile			
Enti pubblici tit. Stato			
Energetico			
Industria			
Diversi			28,863
<b>Totali:</b>			<b>97,180</b>

Le percentuali esposte sono calcolate prendendo come riferimento il totale attività del fondo.

## II.2 STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di tale natura.

## II.3 TITOLI DI DEBITO

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di tale natura.

## II.4 STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

A fine esercizio il Fondo non deteneva strumenti finanziari di tale natura.

## II.5 DEPOSITI BANCARI

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di tale natura.

## II.6 PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di tale natura.

## II.7 OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di tale natura.

## II.8 POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ

La posizione netta di liquidità è così composta:

POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ	
	Totale
<b>Liquidità disponibile:</b> Custodia presso la Banca Depositaria, si riferisce a: conto corrente ordinario di cui euro di cui valuta conto corrente operatività futures	1.941.318
<b>Liquidità da ricevere per operazioni da regolare:</b> crediti di operazioni stipulate ma non ancora regolate alla data della Relazione in euro in divisa	
<b>Liquidità impegnata per operazioni da regolare:</b> debiti da operazioni stipulate ma non ancora regolate alla data della Relazione in euro in divisa	
<b>Totale posizione netta di liquidità</b>	<b>1.941.318</b>

## II.9 ALTRE ATTIVITÀ

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di tale natura.

## Sezione III - Le passività

### III.1 FINANZIAMENTI RICEVUTI

A fine anno non si rilevano operazioni di tale natura.

### III.2 PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di tale natura.

### III.3 OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di tale natura.

### III.4 STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

A fine esercizio il Fondo non deteneva strumenti finanziari di tale natura.

### III.5 DEBITI VERSO PARTECIPANTI

RIMBORSI RICHIESTI E NON REGOLATI		
Data regolamento del rimborso	Data valuta	Importo
20 Dicembre 2019	02 Gennaio 2020	11.903
23 Dicembre 2019	03 Gennaio 2020	7.847
27 Dicembre 2019	07 Gennaio 2020	17.266
30 Dicembre 2019	08 Gennaio 2020	12.370

### III.6 ALTRE PASSIVITÀ

ALTRE PASSIVITÀ	
	Importo
<b>Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati per:</b>	
- commissioni Società di Gestione	75.463
- commissioni calcolo Nav	4.732
- commissioni di Banca Depositaria	3.718
- spese di revisione	7.095
- spese di pubblicazione prospetti ed informativa al pubblico	3.398
- commissioni di incentivo	
- contributo Consob	
<b>Debito d'imposta</b>	<b>5.408</b>
<b>Altre:</b>	
- Debiti per oneri finanziari	5.551
<b>Totale</b>	<b>105.365</b>

La voce debito d'imposta si riferisce alle imposte applicate sui proventi realizzati dalla clientela nel corso del mese di dicembre che saranno oggetto di liquidazione secondo le scadenze fiscali previste.

### Sezione IV - Il valore complessivo netto

La composizione del patrimonio netto, alla fine del periodo si configura nel seguente modo:

VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO				
		Anno 2019	Anno 2018	Anno 2017
Patrimonio netto a inizio periodo		56.306.240	28.049.666	
Incrementi:	Sottoscrizioni:			
	- sottoscrizioni singole	1.061.995	23.749.967	23.680.870
	- piani di accumulo	7.535.540	14.197.336	4.609.961
	- switch in entrata	7.432.284	511.832	212.646
	- switch da fusione			
	Reinvestimento cedola			
	Risultato positivo della gestione	8.958.386		
Decrementi:	Rimborsi:			
	- riscatti	3.176.154	3.433.661	108.885
	- piani di rimborso	2.107.075	50.402	
	- switch in uscita	7.324.067	1.673	3.973
	Proventi distribuiti			
	Risultato negativo della gestione		6.716.831	340.952
<b>Patrimonio netto a fine periodo</b>		<b>68.687.148</b>	<b>56.306.240</b>	<b>28.049.666</b>
Numero totale quote in circolazione		13.528.303,929	12.790.556,872	5.703.755,874
Numero quote detenute da investitori qualificati		30.730,66	100.752,328	448.828,698
Numero quote detenute da soggetti non residenti		6.108,857	8.133,608	

### Sezione V - Altri dati patrimoniali

A fine esercizio il Fondo non deteneva strumenti finanziari derivati ed altre operazioni a termine.

Le attività/passività in valuta sono così sintetizzate:

	Attività				Passività		
	Strumenti Finanziari	Depositi Bancari	Altre attività	TOTALE	Finanziamenti Ricevuti	Altre passività	TOTALE
EURO	66.900.581		1.941.318	68.841.899		-154.751	-154.751
CORONA NORVEGESE							
<b>Totale</b>	<b>66.900.581</b>		<b>1.941.318</b>	<b>68.841.899</b>		<b>-154.751</b>	<b>-154.751</b>

## PARTE C

### IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO

#### Sezione I - Strumenti finanziari quotati e non quotati e relative operazioni di copertura

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

Il risultato delle sottovoci della sezione reddituale della relazione di gestione relativo agli utili/perdite da realizzi e alle plus/ minusvalenze su strumenti finanziari quotati e non quotati (sottovoci A2/A3 e B2/B3, rispettivamente) può essere illustrato secondo il seguente schema:

RISULTATO OPERAZIONI SU STRUMENTI FINANZIARI				
Risultato complessivo delle operazioni su:	Utile/ Perdita da realizzo	Di cui: per variazioni dei tassi di cambio	Plus/ Minusvalenze	Di cui: per variazioni dei tassi di cambio
A Strumenti finanziari quotati:	2.560.963		7.400.710	
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale				
3. Parti di O.I.C.R.	2.560.963		7.400.710	
- OICVM	2.560.963		7.400.710	
- FIA				
B Strumenti finanziari non quotati:				
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale				
3. Parti di O.I.C.R.				

##### I.2 STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di tale natura.

#### Sezione II - Depositi bancari

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di tale natura.

#### Sezione III - Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

##### III.1 RISULTATO PRONTI CONTRO TERMINE

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di tale natura.

##### III.2 RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di tale natura.

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

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di tale natura.

##### III.4 ALTRI ONERI FINANZIARI

ALTRI ONERI FINANZIARI	
Altri oneri finanziari	Importo
Interessi negativi su saldi credito di c/c	-15.695



## Sezione IV - Oneri di gestione

### IV.1 COSTI SOSTENUTI NEL PERIODO

ONERI DI GESTIONE	Importi complessivamente corrisposti				Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR			
	Importo	% sul valore complessivo netto (*)	% sul valore dei beni negoziati	% sul valore del finanziamento	Importo	% sul valore complessivo netto (*)	% sul valore dei beni negoziati	% sul valore del finanziamento
1) Provvigioni di gestione - provvigioni di base	928.057 928.057	1,441 1,441						
2) Costo per il calcolo del valore della quota (**)	18.117	0,028						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe (***)	577.960	0,841						
4) Compenso del depositario	41.289	0,064						
5) Spese di revisione del fondo	7.095	0,011						
6) Spese legali e giudiziarie								
7) Spese pubblicazione valore quota ed eventuale pubbl. prosp. informativo	3.200	0,005						
8) Altri oneri gravanti sul Fondo: - contributo di vigilanza CONSOB - altri oneri	1.833 1.631 202	0,003 0,003						
9) Commissioni di collocamento (CFR, Tit. V, Cap. 1, Sez. II para. 3.3.1)								
<b>Costi Ricorrenti Totali (somma da 1 a 9)</b>	<b>1.577.551</b>	<b>2,393</b>						
10) Provvigioni di incentivo								
11) Oneri di negoziazione strumenti finanziari (****) - di cui su titoli azionari - di cui su titoli di debito - di cui su derivati - di cui su OICR								
12) Oneri finanziari per debiti assunti dal fondo								
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo								
<b>Totale Spese (somma da 1a 13)</b>	<b>1.577.551</b>	<b>2,450</b>						

(\*) Calcolato come media del periodo.

(\*\*) Tale costo va indicato sia nel caso in cui tale attività sia svolta dalla SGR, sia nel caso in cui sia svolta da un terzo in regime di esternalizzazione.

(\*\*\*) Tale importo va indicato nell'ipotesi in cui il fondo investe una quota cospicua del proprio attivo in OICR, in conformità alle Linee Guida del CESR/10-674. Si specifica, che si tratta di un dato di natura extracontabile.

(\*\*\*\*) Va indicato per quale parte delle negoziazioni non è possibile determinare gli oneri di intermediazione corrisposti ai negoziatori.

### IV.2 PROVVISORIE DI INCENTIVO

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha maturato provvigioni di incentivo.

### IV.3 REMUNERAZIONI

Nella presente sezione si riportano le informazioni sull'attuazione della politica retributiva, nel rispetto degli obblighi di informativa al pubblico, così come previsto dalla normativa di riferimento.

I dati retributivi di seguito elencati si riferiscono al 30 dicembre 2019.

PERIMETRO: TUTTO IL PERSONALE (€)				
N° Beneficiari	Rem. Totale	Componente Fissa	Componente Variabile	Provvigione di incentivo
74	3.743.524,34	3.612.392,61	214.695,03	-

PERIMETRO: PERSONALE COINVOLTO NELLA GESTIONE DEGLI OICVM (€)			
N° Beneficiari	Rem. Totale	Componente Fissa	Componente Variabile
12	18.675	17.742	934

PERIMETRO: PERSONALE PIU' RILEVANTE (€)		
Categorie	N° Beneficiari	Rem. Totale
i) Membri Esecutivi e Non Esecutivi (compresi i Partners esecutivi e non)	11	316.200
ii) DG, Resp. principali linee di business, Funz. aziendali, aree geografiche, primi riporti	4	680.958
iii) Funzioni aziendali di controllo	2	168.620
iv) Altri soggetti che individualmente o collettivamente assumo rischi	5	406.286
v) Soggetti con remunerazione totale uguale ai membri appartenenti al punto ii) o iv)	-	-

PERIMETRO: TUTTO IL PERSONALE	
Proporzione della remunerazione totale del personale attribuibile all'OICVM	
N° Beneficiari	%
31	1,08%

I valori delle remunerazioni fisse indicati nelle presenti tabelle si riferiscono alla retribuzione annua lorda (RAL) del personale dipendente rapportato al periodo di permanenza in azienda nel corso dell'anno. Con riferimento alla componente variabile viene esposto il valore stimato per l'anno. L'organo con funzione di supervisione strategica, ai sensi dell'articolo 37 del Regolamento Congiunto, riesamina la politica di remunerazione e incentivazione con periodicità almeno annuale.

### Sezione V - Altri ricavi ed oneri

ALTRI RICAVI E ONERI AL 30 DICEMBRE 2019	
<b>Interessi attivi su disponibilità liquide</b>	
<b>Altri ricavi</b> altri ricavi	1
<b>Altri oneri</b>	-3.368
<b>Totale</b>	<b>-3.367</b>

### Sezione VI - Imposte

A seguito della riforma fiscale introdotta dal D.L. n. 225 del 29/12/2010 convertito dalla Legge 26 febbraio 2011, n. 10, il Fondo non è più soggetto alle imposte sui redditi. Il Fondo pertanto, sulla quota di proventi distribuiti ai partecipanti al Fondo, trattiene l'importo dell'imposta sostitutiva e procede alla liquidazione entro il giorno 16 del mese successivo a quello di riferimento.

## PARTE D - ALTRE INFORMAZIONI

### OPERAZIONI DI COPERTURA DEL RISCHIO DI PORTAFOGLIO

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di tale natura.

### OPERAZIONI DI COPERTURA DEL RISCHIO DI CAMBIO

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di tale natura.

### ONERI DI INTERMEDIAZIONE

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di tale natura.

### TASSO DI TURNOVER

TURNOVER DEL PORTAFOGLIO	
Acquisti / Vendite degli strumenti finanziari (A)	72.606.861
Sottoscrizioni / Rimborsi quote di Fondo (B)	28.637.114
Sottoscrizioni	16.029.818
Rimborsi	12.607.296
Patrimonio netto medio del Fondo (C)	64.381.587
<b>Tasso di movimentazione del portafoglio nell'esercizio (A-B)/C</b>	<b>68,3%</b>

Milano, 25 febbraio 2020    BCC Risparmio&Previdenza S.G.R.p.A  
Il Consiglio d'Amministrazione

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

Ai partecipanti al  
Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto  
"Investiper Italia PIR50"

### Relazione sulla revisione contabile della relazione di gestione

#### Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile della relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Investiper Italia PIR50" (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 (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 BCC Risparmio&Previdenza S.G.R.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 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 un'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 un'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'articolo 14, comma 2, lettera e), del D. Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39

Gli amministratori della BCC Risparmio&Previdenza S.G.R.p.A. sono responsabili per la predisposizione della relazione degli amministratori del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Investiper Italia PIR50" 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) n. 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione degli amministratori con la relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Investiper Italia PIR50" al 30 dicembre 2019 e sulla conformità della stessa al Provvedimento, nonché di rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi.

A nostro giudizio, la relazione degli amministratori è coerente con la relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Investiper Italia PIR50" 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. 27 gennaio 2010, n. 39, 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.

Milano, 13 marzo 2020

EY S.p.A.



Stefania Doretti  
(Revisore Legale)

***Coltiviamo i tuoi  
Interessi.***

*Fondo Comune  
d'investimento  
Investiper  
Obbligazionario  
Paesi  
Emergenti*



***Relazione di Gestione al  
30 dicembre 2019***

## RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI SULLA GESTIONE DEL FONDO INVESTIPER OBBLIGAZIONARIO PAESI EMERGENTI

Il Fondo, già BCC Selezione Opportunità, ha cambiato denominazione e politica di gestione a partire dal 13 maggio 2019. È un Fondo Obbligazionario Flessibile, il cui scopo è l'investimento collettivo in strumenti finanziari diversificati delle somme versate dai Partecipanti, con l'obiettivo di crescita del capitale nel medio lungo periodo (4-6 anni). Il Fondo si caratterizza per l'ampia discrezionalità concessa al gestore in termini di politica di investimento e presenta un livello di rischio medio alto. La SGR attua una politica di investimento che verrà determinata in relazione all'andamento ed alle prospettive delle economie e dei mercati finanziari dei singoli Paesi o di determinate aree geografiche, potendo costituire l'investimento verso emittenti di uno stesso Paese ovvero di una stessa area geografica o di uno stesso settore merceologico anche la totalità del patrimonio del Fondo. Nell'attuazione di tale politica il Fondo potrà essere investito, nell'interesse dei partecipanti in obbligazioni ed in altri strumenti finanziari. Il Fondo può investire in strumenti finanziari emessi nei Paesi aderenti al Fondo Monetario Internazionale, nonché Taiwan. La composizione del portafoglio è orientata a investimenti in strumenti obbligazionari e monetari, di emittenti sovranazionali, governativi, o societari, anche molto rischiosi, potendo questi ultimi costituire anche la totalità del fondo, con un rischio complessivo compatibile con il livello indicato al precedente punto 1. Il Fondo può investire anche in ETF. Le aree geografiche d'investimento potranno essere principalmente i Paesi non OCSE, e, in modo contenuto, i Paesi OCSE.

Si sottolinea che la presente Relazione di gestione viene redatta al 30 Dicembre in quanto ultimo giorno di Borsa aperto e di calcolo del valore della quota.

Il Patrimonio del Fondo, al 30 dicembre 2019, è pari a circa 28 milioni di Euro.

1) Nel periodo di riferimento (28/12/2018-30/12/2019), i mercati finanziari hanno riportato performance robuste. Gli indici azionari S&P500, EUROSTOXX 50 e Nikkei 225 hanno riportato, rispettivamente, ritorni totali del +32,2%, +30,1% e +20,7%, in valuta locale. In Eurozona, gli indici Bloomberg Barclays Investment Grade e High Yield hanno riportato, sul periodo, un ritorno totale del +6,2% e +11,3% rispettivamente. Su US, gli indici Bloomberg Barclays US Corporate e Bloomberg Barclays US Corporate High Yield, hanno avuto sul periodo una performance del +15% e +14,5% rispettivamente (in dollari USA). Il tasso di default degli emittenti corporate a livello globale è stato del 3% (stime Moody's), inferiore al 2018. Sui mercati emergenti, i Governativi hanno generato un ritorno di

ca. +13,5%, il comparto corporate dei mercati emergenti +13,2%, entrambi in dollari USA. Performance positiva del governativo USA, +1,71% l'indice Bloomberg Barclays US Gov (in dollari USA). Il governativo tedesco (indice Bloomberg Barclays German Gov) ha registrato una performance di +3%, il governativo italiano +10,6% (indice Bloomberg Barclays Italy Gov). Nei primi nove mesi del 2019 i rendimenti del decennale americano e tedesco si sono compressi di ca. 120pb e 90pb, attestandosi sui minimi storici a 1,45% e -0,70%, prezzando un'elevata probabilità implicita che l'economia globale potesse andare in recessione come risultato della Trade War. Nel quarto trimestre dell'anno, con l'aumento delle probabilità di raggiungimento di un accordo commerciale tra Trump e Xi e i conseguenti benefici per l'economia globale, i rendimenti di Treasury e Bund sono risaliti di c. 40-50pb. Per quanto concerne l'Italia, il BTP si è confermato una delle migliori asset class dell'anno. Tra gennaio e maggio c'è stata una dialettica aggressiva tra i partiti di Governo (5Stelle e Lega) e la Commissione Europea relativamente alle richieste in materia di rispetto dei vincoli di bilancio. Tale dinamica è culminata con la proposta della Commissione di apertura di una procedura d'infrazione per debito eccessivo sull'intenzione del Governo italiano di voler portare il rapporto deficit/PIL al 2.5%. Lo spread si è infatti attestato in media a ca. 270pb, con rendimenti sul decennale attorno al 2,5%. In estate, la conferma di BCE nel supportare le economie periferiche in caso di difficoltà e l'avvicendamento nella coalizione di Governo verso una maggioranza meno euroscettica hanno portato il rendimento del decennale italiano a contrarsi di ca. 150pb, scendendo sotto l'1%. Tra settembre e dicembre il rendimento del BTP è in lieve risalita, dati un incremento dei rischi politici legati alla tenuta del Governo e dinamiche macroeconomiche sottostanti. Nel corso del 2019 le banche Centrali hanno giocato un ruolo cruciale nel supportare l'economia. BCE ha varato un robusto pacchetto di misure che comprende: i) la riduzione del tasso DEPO di 10pb a -0,5% ed estensione della guidance fintanto che l'inflazione non converga robustamente vs. il 2%, ii) QE per €20mld/mese di durata illimitata (condizionata al raggiungimento del target di inflazione sopracitato), iii) revisione dei termini del TLTRO-III con l'estensione da due a tre anni della scadenza e taglio di 10pb dei tassi di finanziamento e iv) introduzione di un meccanismo di «tiering» per attenuare l'effetto del tasso Depo



negativo sui margini delle banche (con un risparmio di ca. €2,2mld aggregato). La Fed ha tagliato i tassi di 75pb per supportare il ciclo economico in deterioramento. Sul fronte Trade War, dopo l'escalation del primo semestre, Stati Uniti e Cina sembrerebbero aver raggiunto un accordo di massima (c.d. "Fase Uno"). Xi ha acconsentito a: i) acquistare beni agricoli, energia e servizi generici per almeno \$200mld nei prossimi 2 anni per ridurre il deficit commerciale USA di ca. \$400mld e ii) sospendere l'imposizione di dazi del 25% sulle auto USA. Trump ha: i) cancellato i dazi del 15% su ca. \$160mld di import a decorrere da dicembre, ii) ridotto al 7,5% (dal 15%) i dazi su ca. \$120mld di beni e servizi scattati a settembre. La Cina inoltre si impegna a mantenere il cambio sotto controllo e a facilitare l'ingresso delle banche statunitensi nel mercato finanziario. Sul fronte Brexit, sembra ormai definitivamente svanito il rischio di un'uscita "disordinata" del Regno Unito dall'Unione Europea. Gli effetti della guerra commerciale hanno impattato il livello globale dei commerci, con particolare danno per il comparto industriale e manifatturiero, come testimoniato dal calo dei PMI. Complessivamente, consumi e mercato del lavoro hanno esibito una decisa resilienza al rallentamento del ciclo economico. Per quanto concerne i mercati emergenti, le vicende di politica interna in Argentina e Hong Kong hanno contribuito a destabilizzare i mercati, ma senza di fatto creare situazioni di contagio sistemico.

Il Fondo, come anticipato, ha cambiato politica di gestione a partire da metà maggio: il portafoglio è stato modificato di conseguenza, investendo in titoli di paesi emergenti per un peso complessivo intorno al 90%. L'allocazione nella componente relativa a titoli governativi denominati in valuta "forte" è stata in media di circa il 70%, quella relativa a titoli societari (sempre in valuta "forte") intorno al 20%. Il processo di investimento si basa soprattutto sui fattori fondamentali macroeconomici dei singoli Paesi dell'area emergente, prediligendo le economie con i fondamentali più solidi. L'esposizione al rischio cambio è stata completamente coperta e la duration media del portafoglio è stata di circa 6 anni. L'allargamento dello spread dei governativi emergenti nella seconda parte dell'anno è dovuto in buona parte a paesi con difficoltà interne, tra cui Argentina, Cile, Ecuador e Libano, che stanno vivendo una fase di forte protesta popolare e relativa incertezza politica, paesi sui quali al momento manteniamo un'esposizione in linea con il mercato. Le politiche monetarie espansive di Fed e BCE, a cui negli ultimi mesi si sono accompagnate diverse banche centrali di paesi emergenti, continuano a sostenere il debito emergente, che nel complesso, continua a

beneficiare di buoni fondamentali e di flussi d'investimento a supporto. Questo è visibile soprattutto nel comparto corporate emergente, in cui dominano paesi come Cina e Russia, che stanno beneficiando dei recenti stimoli monetari, con aggregati creditizi tornati ad aumentare. A fine 2018, il posizionamento complessivo sull'asset class è neutrale (esposizione sul fondo intorno al 90%).

- 2) Tra gli eventi rilevanti afferenti l'OICR si segnalano il già citato cambio di denominazione e le relative modifiche di regolamento del Fondo, che hanno orientato la politica di gestione in particolare verso le obbligazioni dei Paesi Emergenti in valuta forte (Dollaro USA, Euro).
- 3) Lo stile di gestione adottato dalla SGR è orientato a variare l'allocazione tattica in funzione di valutazioni fondamentali macro e microeconomiche legate alle dinamiche dei contesti economici e dei mercati. Sul contesto di mercato rimaniamo costruttivi, nonostante la forte e diffusa incertezza politica deflagrata nel 2018 e proseguita nel 2019, sebbene alcune evoluzioni positive (nuovo governo in Italia, dialogo che prosegue tra USA e Cina, possibile estensione o accordo sulla Brexit) abbiano consentito ai mercati azionari e obbligazionari, anche con il supporto delle politiche monetarie, di recuperare le forti perdite del 2018. Rimaniamo anche moderatamente positivi sulle prospettive dell'inflazione, grazie a fondamentali che rimangono positivi per le principali economie sviluppate, sebbene sarà cruciale uscire prima possibile dall'attuale incertezza politica. Questo potrebbe creare una moderata pressione al rialzo sulle obbligazioni a lunga scadenza, soprattutto governative, sulle quali, nella prima parte dell'anno, l'orientamento è negativo. Prevediamo di mantenere un posizionamento neutrale sull'asset class nella prima parte dell'anno.
- 4) È stato fatto uso di società del gruppo per intermediazione di titoli di stato e valute. Dopo la chiusura dell'esercizio non sono avvenuti fatti di rilievo che possano avere effetti sulla gestione.
- 5) L'attività di collocamento delle quote del fondo è avvenuta tramite la rete delle Banche di Credito Cooperativo.
- 6) La variazione della quota dal 28/12/2018 al 30/12/2019, al netto delle commissioni di gestione e delle altre spese (1,491% del NAV) è stata positiva e pari a +5,61%. La performance del Fondo dal 13 maggio (data cambio di regolamento) è di +2,97%. Al lordo delle spese, la performance è positiva.
- 7) Dopo la chiusura dell'esercizio non sono avvenuti fatti di rilievo che possano avere effetti sulla gestione.
- 8) La gestione non ha fatto ricorso alle opportunità di investimento tramite prodotti derivati.

## DISTRIBUZIONE DEI PROVENTI

Come previsto dal regolamento del Fondo, ai partecipanti presenti alla data del 06/03/2020 saranno posti in distribuzione i proventi maturati nel periodo dal 01/01/2019 al 30/12/2019.

Di seguito si riporta la tabella che illustra il calcolo dei proventi che verranno distribuibili.

<b>Investiper Obbligazionario Paesi Emergenti</b>	<b>Voci di provento</b>
• A 1. Proventi da Investimenti su strumenti finanziari quotati	672.939,00
• B 1. Proventi da Investimenti su strumenti finanziari non quotati	16.205,00
• D 1. Interessi attivi e proventi assimilati su Depositi Bancari	-
• F Altre operazioni di gestione	-
• G. Oneri finanziari	-9.797,00
• I 1. Interessi attivi su disponibilità liquide	4.537,00
<b>Provento distribuibile</b>	<b>683.884,00</b>

La cedola lorda unitaria minima calcolata in base alle quote in circolazione alla data del 30/12/2019 è pertanto pari a € 0,040. Il Consiglio di Amministrazione in data 25 febbraio 2020 ha deliberato la distribuzione di una cedola lorda unitaria pari a € 0,040 e, di conseguenza, l'importo del provento totale distribuito alle quote in circolazione alla data del 06/03/2020 è pari a € 211.272,14. Il dato è da intendersi al lordo delle ritenute che saranno applicate in capo ai sottoscrittori al momento dello stacco del provento.

## SITUAZIONE PATRIMONIALE

Situazione al 30/12/2019

Situazione a fine esercizio prec.

ATTIVITÀ	Valore complessivo	In perc. del totale attività	Valore complessivo	In perc. del totale attività
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	<b>24.116.439</b>	<b>85,249</b>	<b>23.926.454</b>	<b>92,000</b>
A1 Titoli di debito	24.116.439	85,249		
A1.1 Titoli di stato	3.425.851	12,110		
A1.2 Altri	20.690.588	73,139		
A2 Titoli di capitale				
A3 Parti di O.I.C.R.			23.926.454	92,000
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>	<b>854.560</b>	<b>3,021</b>		
B1 Titoli di debito	854.560	3,021		
B2 Titoli di capitale				
B3 Parti di O.I.C.R.				
<b>C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>				
C1 Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
C2 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>				
D1 A vista				
D2 Altri				
<b>E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>				
<b>F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ</b>	<b>2.955.419</b>	<b>10,447</b>	<b>2.080.531</b>	<b>8,000</b>
F1 Liquidità disponibile	2.683.436	9,486	2.080.531	8,000
F2 Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	19.394.514	68,557		
F3 Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-19.122.531	-67,596		
<b>G. ALTRE ATTIVITÀ</b>	<b>363.082</b>	<b>1,283</b>		
G1 Ratei attivi	363.082	1,283		
G2 Risparmio di imposta				
G3 Altre				
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	<b>28.289.500</b>	<b>100,000</b>	<b>26.006.985</b>	<b>100,000</b>

(segue)

## SITUAZIONE PATRIMONIALE

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30/12/2019 Valore complessivo	Situazione a fine esercizio prec. Valore complessivo
<b>H. FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>		
<b>I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>		
<b>L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>		
L1 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
<b>M. DEBITI VERSO PARTECIPANTI</b>	<b>279.208</b>	<b>28.524</b>
M1 Rimborsi richiesti e non regolati	279.208	28.524
M2 Proventi da distribuire		
M3 Altri		
<b>N. ALTRE PASSIVITÀ</b>	<b>48.509</b>	<b>42.284</b>
N1 Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	44.386	40.287
N2 Debiti di imposta	1.279	8
N3 Altre	2.844	1.989
<b>TOTALE PASSIVITÀ</b>	<b>327.717</b>	<b>70.808</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO</b>	<b>27.961.783</b>	<b>25.936.177</b>
<b>Numero delle quote in circolazione</b>	<b>5.230.242,127</b>	<b>5.124.201,509</b>
<b>Valore unitario delle quote</b>	<b>5,346</b>	<b>5,062</b>

<b>Movimenti delle quote nell'esercizio</b>	
Quote emesse	1.126.395,204
Quote rimborsate	-1.020.354,586

## SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 30/12/2019		Relazione esercizio precedente	
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	<b>2.239.537</b>		<b>-1.428.473</b>	
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI	672.939		25.883	
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	672.939			
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale				
A1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.			25.883	
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI	999.503		-86.330	
A2.1 Titoli di debito	134.296			
A2.2 Titoli di capitale				
A2.3 Parti di O.I.C.R.	865.207		-86.330	
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE	567.511		-1.368.026	
A3.1 Titoli di debito	567.511			
A3.2 Titoli di capitale				
A3.3 Parti di O.I.C.R.			-1.368.026	
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	-416			
<b>Risultato gestione strumenti finanziari quotati</b>		<b>2.239.537</b>		<b>-1.428.473</b>
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>	<b>32.415</b>			
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI	16.205			
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	16.205			
B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale				
B1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.				
B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI				
B2.1 Titoli di debito				
B2.2 Titoli di capitale				
B2.3 Parti di O.I.C.R.				
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE	16.210			
B3.1 Titoli di debito	16.210			
B3.2 Titoli di capitale				
B3.3 Parti di O.I.C.R.				
B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
<b>Risultato gestione strumenti finanziari non quotati</b>		<b>32.415</b>		
<b>C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA</b>	<b>-2.450</b>			
C1. RISULTATI REALIZZATI	-2.450			
C1.1 Su strumenti quotati	-2.450			
C1.2 Su strumenti non quotati				
C2. RISULTATI NON REALIZZATI				
C2.1 Su strumenti quotati				
C2.2 Su Strumenti non quotati				
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>				
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI				

(segue)

## SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 30/12/2019		Relazione esercizio precedente	
<b>E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI</b>	<b>-384.271</b>		<b>4</b>	
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA	-491.398			
E1.1 Risultati realizzati	-763.382			
E1.2 Risultati non realizzati	271.984			
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA				
E2.1 Risultati realizzati				
E2.2 Risultati non realizzati				
E3. LIQUIDITA'	107.127		4	
E3.1 Risultati realizzati	108.719			
E3.2 Risultati non realizzati	-1.592		4	
<b>F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE</b>				
F1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE				
F2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI				
<b>Risultato lordo della gestione di portafoglio</b>		<b>1.885.231</b>		<b>-1.428.469</b>
<b>G. ONERI FINANZIARI</b>	<b>-9.797</b>		<b>-7.063</b>	
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI				
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI	-9.797		-7.063	
<b>Risultato netto della gestione di portafoglio</b>		<b>1.875.434</b>		<b>-1.435.532</b>
<b>H. ONERI DI GESTIONE</b>	<b>-408.009</b>		<b>-431.171</b>	
H1. PROVVIGIONI DI GESTIONE SGR	-349.518		-379.719	
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-13.479		-12.962	
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-30.875		-29.713	
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-5.108		-2.286	
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-9.029		-6.491	
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO (cfr. Tit. V, Cap. 1, Sez. II, para.3.3.1)				
<b>I. ALTRI RICAVI ED ONERI</b>	<b>1.191</b>		<b>622</b>	
I1. Interessi attivi su disponibilità liquide	4.537		1	
I2. Altri ricavi			621	
I3. Altri oneri	-3.346			
<b>Risultato della gestione prima delle imposte</b>		<b>1.468.616</b>		<b>-1.866.081</b>
<b>L. IMPOSTE</b>				
L1. Imposta sostitutiva a carico dell'esercizio				
L2. Risparmio di imposta				
L3. Altre imposte				
<b>Utile/Perdita dell'esercizio</b>		<b>1.468.616</b>		<b>-1.866.081</b>

## RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO INVESTIPER OBBLIGAZIONARIO PAESI EMERGENTI

<b>INDICE DELLA NOTA INTEGRATIVA</b>	<b>PARTE A - ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA</b>	<b>199</b>
	<b>PARTE B - LE ATTIVITÀ, LE PASSIVITÀ E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO</b>	<b>201</b>
	Sezione I - Criteri di valutazione	201
	Sezione II - Le attività	202
	Sezione III - Le passività	208
	Sezione IV - Il valore complessivo netto	209
	Sezione V - Altri dati patrimoniali	209
	<b>PARTE C - IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO</b>	<b>210</b>
	Sezione I - Strumenti finanziari quotati e non quotati e relative operazioni di copertura	210
	Sezione II - Depositi bancari	210
	Sezione III - Altre operazioni di gestione e oneri finanziari	210
	Sezione IV - Oneri di gestione	212
	Sezione V - Altri ricavi ed oneri	213
	Sezione VI - Imposte	213
	<b>PARTE D - ALTRE INFORMAZIONI</b>	<b>214</b>

### NOTA INTEGRATIVA

#### PARTE A

##### ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA

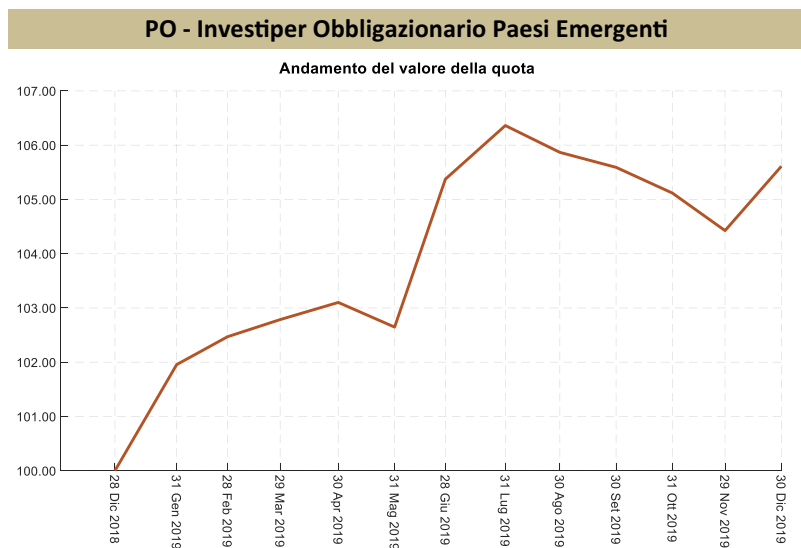
La tabella di seguito riportata, sintetizza l'attività di collocamento delle quote avvenuta nel 2019 evidenziandone i valori medi, minimi e massimi, mentre il successivo grafico evidenzia l'andamento del valore della quota dal 28.12.18 al 30.12.19:

TABELLA QUOTE			
Descrizione	Relazione al 30.12.2019	Relazione al 28.12.2018	Relazione al 29.12.2017
Valore quota inizio esercizio	5,062	5,430	5,301
Valore quota fine esercizio	5,346	5,062	5,430
Performance netta dell'esercizio	5,610	-6,780	2,434
Performance del benchmark di riferimento			
Valore massimo della quota	5,400	5,469	5,452
Valore minimo della quota	5,062	5,054	5,301

Per quanto riguarda i principali eventi che hanno influito sul valore della quota si rimanda a quanto già dettagliatamente esposto nella relazione degli amministratori.

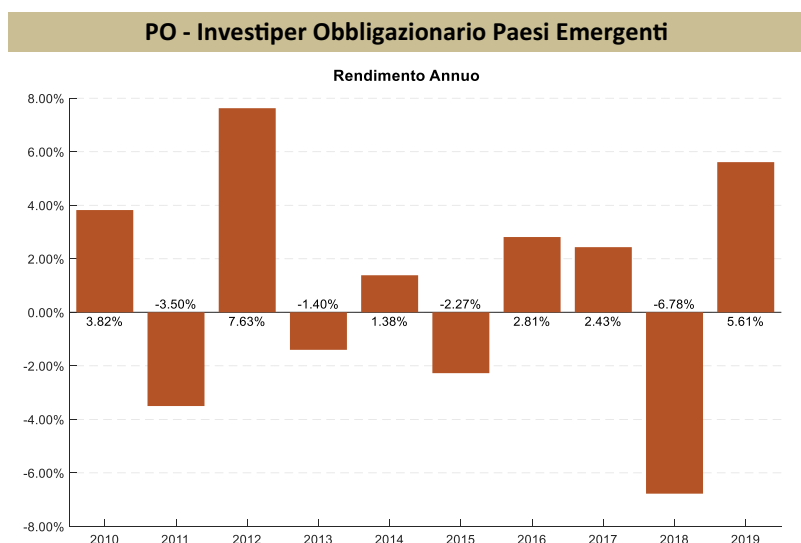
## Andamento del valore della quota del Fondo Investiper Obbligazionario Paesi Emergenti dal 28.12.18 al 30.12.19

A partire dal 13 maggio 2019 il Fondo è stato oggetto di restyling cambiando denominazione in Investiper Obbligazionario Paesi Emergenti e politica di gestione.



## Rendimento annuo del Fondo Investiper Obbligazionario Paesi Emergenti dal 2010 al 2019

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 che è a carico dell'investitore. A partire dal 13 maggio 2019 il Fondo è stato oggetto di restyling.



## Tracking Error Volatility

Il dato non è disponibile perché al Fondo non è assegnato un benchmark di riferimento.

## Esposizione al rischio del Fondo

La funzione di Risk Management svolge un'attività di controllo sui rischi assunti nell'attività di gestione dei patrimoni e sulla coerenza dell'operatività con gli obiettivi di rischio-rendimento, definiti in occasione delle scelte di allocazione dei portafogli. Per il monitoraggio ex-ante del rischio ci si avvale di un modello di simulazione storica, calibrato periodicamente tramite tecniche di back-testing, che fornisce i valori di VaR (Value at Risk - stima di massima perdita potenziale attesa). Nello specifico si tratta di un fondo obbligazionario flessibile. Le stime di VaR, impostate con un intervallo di confidenza del 99% e su un orizzonte temporale di un mese, nel corso dell'anno hanno riportato i valori che seguono, relativamente ai principali fattori di rischio individuabili:

Il rischio totale di mercato, misurato dalla statistica di VAR storico, in media è stato pari a: 2.32% (min: 0.00% - max: 3.99%).

Il rischio azionario, misurato dalla componente specifica della statistica di VAR storico, in media è stato pari a: 0.05% (min: 0.00% - max: 0.21%).

Il rischio di tasso di interesse, misurato dalla componente specifica della statistica di VAR storico, in media è stato pari a: 1.85% (min: 0.00% - max: 2.66%).

Il rischio di credito (spread), misurato dalla componente specifica della statistica di VAR storico, in media è stato pari a: 2.47% (min: 0.00% - max: 4.12%).

Il rischio di tasso di interesse e di credito (spread), misurato dalla componente specifica della statistica di VAR storico, in media è stato pari a: 2.26% (min: 0.00% - max: 3.19%).

Il rischio valutario, misurato dalla componente specifica della statistica di VAR storico, in media è stato pari a: 0.26% (min: 0.00% - max: 2.96%).

Per contro la volatilità storica annualizzata, dall'inizio dell'operatività del fondo, è del 3.85%.

I rischi di credito e di liquidità sono ulteriormente monitorati utilizzando gli indicatori di spread medio di portafoglio (valore calcolato pari a 371.56 bps) e di bid-ask spread medio di portafoglio (valore calcolato pari a 0.37%).

Per quanto riguarda le strategie di copertura si segnala che mediamente il 43.32% del portafoglio è stato esposto al rischio di cambio; con una percentuale media di copertura pari al 98.14% dell'esposizione.



## LE ATTIVITÀ, LE PASSIVITÀ E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO

La relazione della gestione dei fondi, è composto da una sezione 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 del 24 febbraio 1998 e al provvedimento di Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 e successive modifiche.

### Sezione I - Criteri di Valutazione

Nella redazione della Relazione di gestione sono state applicate le istruzioni di vigilanza e i principi contabili generalmente accettati in materia di Fondi Comuni d'Investimento Mobiliare. Essi sono coerenti con quelli utilizzati nel corso dell'esercizio per la predisposizione dei prospetti di calcolo del valore della quota e della relazione semestrale. Tali principi sono così riassunti:

#### 1) Registrazione delle operazioni

- le operazioni di acquisto, sottoscrizione e vendita di titoli sono contabilizzate nel portafoglio del Fondo alla data di effettuazione dell'operazione, indipendentemente dalla data di regolamento della stessa. Le quantità esposte nei prospetti al 30 dicembre 2019 sono comprensive dei titoli in portafoglio, rettificati in più o in meno per i contratti conclusi alla data anche se non ancora regolati secondo gli usi di Borsa. Tali contratti, registrati in contropartita nella posizione netta di liquidità, sono andati regolarmente a buon fine;
- gli interessi sui conti correnti, al netto delle ritenute d'imposta, qualora dovute, e sui titoli vengono registrati secondo il principio della competenza temporale mediante la rilevazione dei ratei attivi;
- i dividendi su titoli azionari sono rilevati ed imputati il giorno di quotazione ex stacco dividendo del titolo cui si riferiscono;
- gli altri proventi nonché gli oneri di gestione vengono registrati secondo il principio della competenza temporale mediante la rilevazione di ratei attivi e passivi.

#### 2) Valutazione dei valori mobiliari

- i valori mobiliari quotati di emittenti italiani sono valutati in base all'ultimo prezzo disponibile sul relativo mercato di trattazione, che per le azioni è il prezzo di riferimento;
- i valori mobiliari quotati di emittenti esteri sono valutati in base all'ultimo prezzo disponibile rilevato nei relativi mercati ufficiali o regolamentati dove gli stessi sono trattati, del giorno cui si riferisce il calcolo del valore unitario della quota del Fondo. I prezzi espressi in divise diverse dall'Euro sono convertiti ai tassi di cambio World Market (WM) resi disponibili sul circuito informativo di Reuters;
- i valori mobiliari e le altre attività finanziarie non quotati sono valutati secondo il loro presumibile va-

lore di realizzo sul mercato, individuato su un'ampia base di elementi di informazione, oggettivamente considerati dagli Amministratori della Società di Gestione, concernenti sia la situazione dell'emittente sia quella di mercato come previsto dai criteri stabiliti dalla Banca d'Italia.

In linea di principio, i titoli azionari ammessi alla negoziazione sui mercati regolamentati, devono essere riclassificati tra i non quotati qualora il titolo sia sospeso dalle negoziazioni per un periodo superiore a sei mesi o nell'ipotesi in cui il prezzo di chiusura rimanga identico per un periodo superiore ai sei mesi.

I titoli obbligazionari ammessi alla negoziazione sui mercati regolamentati vanno riclassificati tra i non quotati quando il titolo è sospeso dalla negoziazione per un periodo superiore ai sei mesi oppure, qualora a fronte di una vita residua superiore a tre mesi, il volume delle negoziazioni sia nullo o il prezzo di chiusura sia identico per un periodo di sei mesi.

- gli OICR sono valutati utilizzando l'ultimo prezzo reso disponibile dalla società di gestione;
- le operazioni relative a tecniche e strumenti negoziali aventi per oggetto valori mobiliari finalizzati alla buona gestione del Fondo vengono valutati secondo criteri stabiliti dalla Banca d'Italia. In particolare:
  - a) i premi venduti e le opzioni emesse sono ricompresi tra le passività e valutati al prezzo corrente, se quotati, oppure secondo i criteri fissati dalla Banca d'Italia;
  - b) i premi e le opzioni acquistate sono computati tra le attività e valutati al prezzo corrente, se quotati, oppure secondo i criteri fissati dalla Banca d'Italia;
  - c) la vendita o l'acquisto di futures su titoli azionari o su indici influenzano il valore netto del Fondo attraverso la corresponsione o l'incasso giornaliero dei margini di variazione. Il saldo tra i differenziali positivi e negativi trova riscontro nell'apposita voce reddituale;
- gli utili e le perdite realizzati sulla vendita di titoli, così come le plusvalenze e le minusvalenze su titoli in portafoglio, sono calcolati sulla base della differenza tra il costo medio di acquisto dei titoli dell'esercizio, ponderato con i valori delle rimanenze iniziali, ed i prezzi di vendita o le quotazioni rilevate;
- le differenze di cambio derivanti dalla conversione delle voci espresse in valuta estera sono contabilizzate in specifici conti valutari, distinguendo quelle realizzate da quelle di valutazione;
- le commissioni di acquisto e di vendita corrisposte alle Società di Intermediazione Mobiliare e agli altri intermediari, con riferimento al mercato domestico, sono contabilizzate come voce di costo nella sezione reddituale.

#### 3) Regime fiscale

Sui redditi di capitale realizzati derivanti dalla partecipazione al Fondo è applicata una ritenuta del 26%. La

ritenuta è applicata sull'ammontare dei proventi distribuibili in costanza di partecipazione al Fondo e sull'ammontare dei proventi compresi nella differenza tra il valore di rimborso, liquidazione o cessione delle quote e il costo medio ponderato di sottoscrizione o acquisto delle quote medesime, al netto del 51,92% della quota dei proventi riferibili alle obbligazioni e agli altri titoli pubblici italiani ed equiparati, alle obbligazioni emesse dagli Stati esteri inclusi nella white list e alle obbligazioni emesse da enti territoriali dei suddetti Stati (al fine di garantire una tassazione dei predetti proventi nella misura del 12,50%).

I proventi riferibili ai predetti titoli pubblici italiani e esteri sono determinati in proporzione alla percentuale media dell'attivo investita direttamente, o indiretta-

mente per il tramite di altri organismi di investimento (italiani ed esteri comunitari e non armonizzati soggetti a vigilanza istituiti in Stati UE e SEE inclusi nella white list), nei titoli medesimi. La percentuale media, applicabile in ciascun semestre solare, è rilevata sulla base degli ultimi due prospetti, semestrali o annuali, redatti entro il semestre solare anteriore alla data di distribuzione dei proventi, di riscatto, cessione o liquidazione delle quote ovvero, nel caso in cui entro il predetto semestre ne sia stato redatto uno solo sulla base di tale prospetto.

La stima della percentuale dei titoli white list calcolata sul totale attivo è pari a 63%; il dato non tiene conto della medesima percentuale degli OICR in cui il Fondo risulta investito poichè tale informazione non è disponibile alla data della relazione.

## Sezione II - Le attività

Le tabelle di seguito riportate sintetizzano la ripartizione degli investimenti per settore, area geografica, mercato di quotazione.

<b>ELENCO DEI PRINCIPALI STRUMENTI FINANZIARI IN PORTAFOGLIO IN ORDINE DECRESCENTE DI VALORE</b>				
Denominazione	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% sul tot. attività
ARABIA SAUDI 3,25,375% 2016/26.10.2026	USD	700.000,000	648.123	2,291
INDONESIA 3,75% 2016/14.06.2028	EUR	430.000,000	518.580	1,833
COLOMBIA 4,375% 2011/12.07.2021	USD	500.000,000	460.553	1,628
EMIRATO ARABI GOVT 2,5% 2017-11.10.22	USD	500.000,000	451.673	1,597
URUGUAY 4,375% 2015/27.10.2027	USD	430.000,000	423.269	1,496
EGYPT 4.75% 2019/11.04.2025	EUR	400.000,000	421.192	1,489
ECUADOR 7,875% 2018-23.01.2028	USD	500.000,000	395.774	1,399
RUSSIA 4.875% 2013/16.9.2023	USD	400.000,000	389.041	1,375
SOUTH AFRICA 5.875% 2018/22.06.2030	USD	400.000,000	385.988	1,364
KINGDOM OF BAHRAIN 5,625% 19-30/09/2031	USD	400.000,000	382.251	1,351
CHILE 1.75 % 2016/20.01.2026	EUR	350.000,000	378.861	1,339
JAMAICA GOVT 8% 2007/15.03.2039	USD	300.000,000	364.035	1,287
REPUBLIC OF KOREA 2,500% 2019-19/06/2029	USD	400.000,000	361.621	1,278
OMAN GOVT 6,75% 2018/17.01.2048	USD	400.000,000	358.590	1,268
REPUBLIC OF AZERBAIJAN 3,5% 17-1.9.2032	USD	400.000,000	350.276	1,238
PERU 2.75% 2015/30.01.2026	EUR	300.000,000	341.343	1,207
UNITED MEXICAN 3% 2015/06.03.2045	EUR	300.000,000	338.736	1,197
TURKEY GOVT BOND 5.2% 2018/16.02.2026	EUR	300.000,000	324.690	1,148
UNITED MEXICAN STATES 2016 - 15/01/25	EUR	300.000,000	312.015	1,103
PHILIPPINES 3.95% 2015/20.01.2040	USD	300.000,000	306.862	1,085
INDONESIA 4.625% 2013/15.04.2043	USD	300.000,000	299.882	1,060
STATE OF QATAR 4% 2019/14.03.2029	USD	300.000,000	298.637	1,056
REP OF ANGOLA 9.375% 2018/05.05.2048	USD	300.000,000	291.767	1,031
PANAMA 3.875% 2016/17.03.2028	USD	300.000,000	291.416	1,030
OMAN SOVERESUKUK 5,932% 2018/31.10.2025	USD	300.000,000	290.581	1,027
PHILIPPINES 4.2% 2014/21.01.2024	USD	300.000,000	288.659	1,020
DOMINICAN REP 5.5% 2015/27.01.2025	USD	300.000,000	288.198	1,019
BBVA BANCOMER SA TEX 4,375%2014/10.04.24	USD	300.000,000	284.940	1,007
KAZAKHSTAN 2,375% 2018/09.11.2028	EUR	250.000,000	283.125	1,001
CHINA 3,25% 2018/19.10.2023	USD	300.000,000	280.008	0,990
MALAYSIA SUKUK 3,179% 2016/27.04.2026	USD	300.000,000	277.609	0,981
MALAYSIA SUKUK 3,043 2015/ 22.04.2025	USD	300.000,000	277.001	0,979
CHINA-NOTES 17-27 2.625% USD	USD	300.000,000	273.853	0,968
NIGERIA 7,143% 2018/23.02.2030	USD	300.000,000	271.995	0,961

(segue)

**ELENCO DEI PRINCIPALI STRUMENTI FINANZIARI IN PORTAFOGLIO IN ORDINE DECRESCENTE DI VALORE**

Denominazione	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% sul tot. attività
INDONESIA 2,625% 2016/14.06.2023	EUR	250.000,000	268.125	0,948
BRAZIL 2.625 01/2023	USD	300.000,000	267.730	0,946
POLAND 1,125% 2018/07.08.2026	EUR	250.000,000	267.500	0,946
REP OF SRI LANKA 6.85% 2015/03.11.2025	USD	300.000,000	267.290	0,945
EGYPT 6,375% 2019/11.04.2031	EUR	250.000,000	267.152	0,944
GHANA 8.627% 2018/16.06.2049 SINK	USD	300.000,000	266.506	0,942
CK HUTCHISON INTL 2.75% 2016/03.10.2026	USD	300.000,000	265.347	0,938
KAZAKHSTAN 1.55% 2018/09.11.2023	EUR	250.000,000	261.332	0,924
NIGERIA 7,625% 2017/28.11.2047	USD	300.000,000	259.788	0,918
REP OF SRI LANKA 6.75% 2018/18.04.2028	USD	300.000,000	255.930	0,905
PANAMA 6,7% 2006/26.1.2036	USD	200.000,000	250.119	0,884
PHILIPPINES 6.375% 2007/ 15.01.2032	USD	200.000,000	243.086	0,859
UNITED MEXICAN 3.375% 2016/23.02.2031	EUR	200.000,000	242.334	0,857
RUSSIA 5.625% 2012/4.04.2042	USD	200.000,000	233.100	0,824
REP SOUTH AFRICA 3.75% 2014/24.7.2026	EUR	200.000,000	222.742	0,787
STATE OF QATAR 4,817% 14.03.2049	USD	200.000,000	220.839	0,781
URUGUAY 5.1% 2014/18.06.2050	USD	200.000,000	214.274	0,757
HUNGARY GOVT 1,25% 2018-22/10/2025	EUR	200.000,000	212.270	0,750
SAUDI ARABIA 2,000% 2019-09/07/2039	EUR	200.000,000	210.304	0,743
VALE OVERSEAS LTD 6.25% 2018/10.08.2026	USD	200.000,000	208.869	0,738
BRAZIL 6% 2016/07.04.2026	USD	200.000,000	208.389	0,737
COLOMBIA 5% 2015/15.06.2045	USD	200.000,000	207.409	0,733
UNITED MEXICAN 1.875% 2016/23.02.2022	EUR	200.000,000	207.392	0,733
TRANSPORT DE GAS 5,50% 2018/01/11/2028	USD	200.000,000	203.968	0,721
RUSSIAN 4,375% 2018/21.03.2029	USD	200.000,000	198.718	0,702
ENEL CHILE SA 4.875% 2018/12.06.2028	USD	200.000,000	197.678	0,699
DP WORLD CRESCE LTD 4,848% 2018-26.09.28	USD	200.000,000	195.529	0,691
VIETNAM 4,8% 2014/19.11.2024	USD	200.000,000	195.125	0,690
CHINA GOV 3.50% 2018/19.10.2028	USD	200.000,000	194.931	0,689
SASOL FNCG USA LLC5.875% 2018/27.03.2024	USD	200.000,000	193.198	0,683
FIBRIA OVERSEAS FIN 5.25% 2014/12.05.24	USD	200.000,000	193.116	0,683
KENYA REP 6.875% 2014/24.06.2024	USD	200.000,000	192.842	0,682
KERNEL HLDG SA 8.75% 2017/31.01.2022	USD	200.000,000	192.048	0,679
KUWAIT 3,5% 2017/20.03.2027	USD	200.000,000	191.722	0,678
CNOOC 4.25% 2014/30.04.2024	USD	200.000,000	190.961	0,675
METINVEST 8.50% 2018/23.04.2026	USD	200.000,000	190.442	0,673
COLBUN 4.50% 2014/10.07.2024	USD	200.000,000	189.191	0,669
BBVA BCO CONTINENTAL 5% 2012/26.08.2022	USD	200.000,000	189.135	0,669
GAZPRU 4.95% 2012/19.7.2012	USD	200.000,000	188.850	0,668
NOVOLIPETSK STEEL 4,5% 2016/15.06.2023	USD	200.000,000	188.743	0,667
IVORY COAST 6.375% 2015/03.03.2028	USD	200.000,000	188.130	0,665
EMIRATI ARABI ABU 3,125% 2017-11.10.17	USD	200.000,000	186.749	0,660
KOREA HYDRO & NUCLEAR 2023/25/07/2018	USD	200.000,000	186.645	0,660
POSCO 4% 2018/01.08.2023	USD	200.000,000	186.585	0,660
BANCO BTG PAC CAYMAN 2017-31.01.23	USD	200.000,000	186.324	0,659
ALIBABA GROUP HLD 3,40% 2017-06.12.27	USD	200.000,000	186.238	0,658
TENCENT 3,595% 2028/11/01/2018	USD	200.000,000	186.004	0,658
BRAZIL 5% 2014/27.01.2045	USD	200.000,000	185.683	0,656
BCO SANTANDER MEX 4,125% 2012-09.11.22	USD	200.000,000	185.573	0,656
DOMENICAN REPUBLIC 7.5% 6.5.2021 FACT	USD	300.000,000	185.453	0,656
TAQAUH ABU DHABI 3.625\$ 2012/1.12.2023	USD	200.000,000	183.175	0,648
TURKCELL 5,75% 2015/15/10/2015	USD	200.000,000	182.981	0,647
COCA COLA ICECEK- 4.215% 2017/19.09.2024	USD	200.000,000	180.925	0,640
ADANI PORTS AND S 4,000% 2017-30/07/2027	USD	200.000,000	180.400	0,638
COLOMBIA TELECOMUC SA ESP	USD	200.000,000	179.880	0,636
HKT CAPIT NO 2026/07/0/2016	USD	200.000,000	176.364	0,623
ROMANIA 2.875% 2018/11.03.2029	EUR	150.000,000	169.507	0,599
ROMANIA 2% 2019/08.12.2026	EUR	150.000,000	160.792	0,568
ARGENTINA 6,875% 2016/22.04.2021	USD	300.000,000	144.091	0,509

## II.1 STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI

RIPARTIZIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI PER PAESE DI RESIDENZA DELL'EMITTENTE				
	Paesi di residenza dell'emittente			
	Italia	Altri paesi UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
<b>Titolo di debito:</b>				
- di Stato		922.540	2.833.611	15.557.502
- di altri enti pubblici				
- di banche			470.512	189.135
- di altri		754.358	1.588.504	1.800.277
<b>Titoli di capitale:</b>				
- con diritto di voto				
- con voto limitato				
- altri				
<b>Parti di O.I.C.R.:</b>				
- OICVM				
- FIA aperti retail				
- altri				
<b>Totali:</b>				
- in valore assoluto		<b>1.676.898</b>	<b>4.892.627</b>	<b>17.546.914</b>
- in percentuale del totale delle attività		<b>5,928</b>	<b>17,295</b>	<b>62,026</b>

RIPARTIZIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI PER MERCATO DI QUOTAZIONE				
	Mercato di quotazione			
	Italia	Paesi UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli quotati		17.495.287	3.766.286	2.854.866
Titoli in attesa di quotazione				
<b>Totali:</b>				
- in valore assoluto		<b>17.495.287</b>	<b>3.766.286</b>	<b>2.854.866</b>
- in percentuale del totale delle attività		<b>61,844</b>	<b>13,313</b>	<b>10,092</b>

Elenco dei mercati dei paesi non OCSE: Giakarta, Singapore, Buenos Aires, Hong Kong.

MOVIMENTI DELL'ESERCIZIO		
	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
<b>Titoli di debito:</b>		
- Titoli di Stato	4.859.237	1.599.287
- altri	24.280.417	4.125.735
Titoli di capitale		
Parti di O.I.C.R.	778.161	25.569.822
<b>Totale</b>	<b>29.917.815</b>	<b>31.294.844</b>

<b>RIPARTIZIONE % DEGLI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI PER SETTORE ATTIVITÀ ECONOMICA</b>			
Settore	Titoli di capitale	Titoli di debito	Parti di O.I.C.R.
Alimentare - Agricolo		0,640	
Assicurativo			
Bancario		2,332	
Cartario - Editoriale		0,683	
Cementi - Costruzioni			
Chimico			
Commercio		0,658	
Comunicazioni		3,235	
Elettronico-Energetico		0,660	
Finanziario		2,343	
Immobiliare - Edilizio			
Meccanico - Automobilistico			
Minerale - Metallurgico		4,412	
Tessile			
Enti pubblici tit. Stato		68,271	
Energetico		1,368	
Diversi		0,647	
<b>Totali:</b>		<b>85,249</b>	

Le percentuali esposte sono calcolate prendendo come riferimento il totale attività del fondo.

## II.2 STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI

<b>RIPARTIZIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI PER PAESE DI RESIDENZA DELL'EMITTENTE</b>				
	Paesi di residenza dell'emittente			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titolo di debito				
- di Stato				
- di altri enti pubblici				
- di banche				
- di altro		192.047	397.166	265.347
Titoli di capitale				
- con diritto di voto				
- con voto limitato				
- altri				
Parti di O.I.C.R.				
- FIA aperti retail				
- altri				
<b>Totali</b>				
- in valore assoluto		<b>192.047</b>	<b>397.166</b>	<b>265.347</b>
- in percentuale del totale delle attività		<b>0,679</b>	<b>1,404</b>	<b>0,938</b>

TITOLI NON QUOTATI PER ATTIVITÀ ECONOMICA			
Settore	Titoli di capitale	Titoli di debito	Parti di O.I.C.R.
Alimentare - Agricolo		1,617	
Assicurativo			
Bancario			
Cartario - Editoriale			
Cementi - Costruzioni			
Chimico		0,683	
Commercio			
Comunicazioni		0,721	
Elettronico-Energetico			
Finanziario			
Immobiliare - Edilizio			
Meccanico - Automobilistico			
Minerale - Metallurgico			
Tessile			
Enti pubblici tit. Stato			
Energetico			
Industria			
Diversi			
<b>Totali</b>		<b>3,021</b>	

MOVIMENTI DELL'ESERCIZIO		
	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
<b>Titoli di debito:</b>		
- Titoli di Stato		
- altri	1.617.230	778.879
Titoli di capitale		
Parti di O.I.C.R.		
<b>Totale</b>	<b>1.617.230</b>	<b>778.879</b>

### II.3 TITOLI DI DEBITO

TITOLI DI DEBITO: <i>DURATION</i> MODIFICATA PER VALUTA DI DENOMINAZIONE						
Valuta	<i>Duration</i> in anni					
	minore o pari a 1		compreso tra 1 e 3,6		maggiore di 3,6	
	titoli di debito	strum. fin. derivati	titoli di debito	strum. fin. derivati	titoli di debito	strum. fin. derivati
EURO			587.312		5.283.783	
DOLLARO USA	144.091		3.901.415		15.054.398	
<b>Totale</b>	<b>144.091</b>		<b>4.488.727</b>		<b>20.338.181</b>	

### II.4 STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di tale natura.

### II.5 DEPOSITI BANCARI

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di tale natura.

### II.6 PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di tale natura.

## II.7 OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di tale natura.

## II.8 POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ

La posizione netta di liquidità è così composta:

POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ	
	Totale
<b>Liquidità disponibile:</b> Custodia presso la Banca Depositaria, si riferisce a: conto corrente ordinario di cui euro di cui valuta conto corrente operatività futures	       2.477.804 205.632
<b>Liquidità da ricevere per operazioni da regolare:</b> crediti di operazioni stipulate ma non ancora regolate alla data della Relazione in euro in divisa	    18.949.819 444.695
<b>Liquidità impegnata per operazioni da regolare:</b> debiti da operazioni stipulate ma non ancora regolate alla data della Relazione in euro in divisa	    -445.330 -18.677.201
<b>Totale posizione netta di liquidità</b>	<b>2.955.419</b>

## II.9 ALTRE ATTIVITÀ

ALTRE ATTIVITÀ	
	Importo
<b>Ratei attivi per:</b> Interessi su disponibilità liquide Interessi su titoli di Stato Interessi su titoli di debito Proventi Pct Depositi Bancari Ratei attivo premio cds	       2.052 288.308 72.722
<b>Risparmio di imposta:</b> Risparmio imposta esercizio Risparmio imposta degli esercizi precedenti	   
<b>Altre:</b> Cedole e Dividendi da incassare Retrocessioni da OICR da incassare Crediti inesigibili Crediti commissioni collocatori	    
<b>Totale</b>	<b>363.082</b>

## Sezione III - Le passività

### III.1 FINANZIAMENTI RICEVUTI

A fine anno non si rilevano operazioni di tale natura.

### III.2 PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di tale natura.

### III.3 OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di tale natura.

### III.4 STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

A fine esercizio il Fondo non deteneva strumenti finanziari di tale natura.

### III.5 DEBITI VERSO PARTECIPANTI

RIMBORSI RICHIESTI E NON REGOLATI		
Data regolamento del rimborso	Data valuta	Importo
20 Dicembre 2019	02 Gennaio 2020	157.598
23 Dicembre 2019	03 Gennaio 2020	25.801
27 Dicembre 2019	07 Gennaio 2020	9.339
30 Dicembre 2019	08 Gennaio 2020	86.470

### III.6 ALTRE PASSIVITÀ

ALTRE PASSIVITÀ	
	Importo
<b>Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati per:</b>	
- commissioni Società di Gestione	28.429
- commissioni calcolo Nav	3.402
- commissioni di Banca Depositaria	2.657
- spese di revisione	7.095
- spese di pubblicazione prospetti ed informativa al pubblico	2.803
- commissioni di incentivo	
- contributo Consob	
<b>Debito d'imposta</b>	<b>1.279</b>
<b>Altre:</b>	
- debiti per oneri finanziari	2.844
<b>Totale</b>	<b>48.509</b>

La voce debito d'imposta si riferisce alle imposte applicate sui proventi realizzati dalla clientela nel corso del mese di dicembre che saranno oggetto di liquidazione secondo le scadenze fiscali previste.



## Sezione IV - Il valore complessivo netto

La composizione del patrimonio netto, alla fine del periodo si configura nel seguente modo:

VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO				
		Anno 2019	Anno 2018	Anno 2017
Patrimonio netto a inizio periodo		25.936.177	26.799.777	25.209.776
Incrementi:	Sottoscrizioni:			
	- sottoscrizioni singole	1.063.146	974.588	1.368.815
	- piani di accumulo	4.733.080	4.288.075	3.762.995
	- switch in entrata	147.176	347.969	1.180.236
	- switch da fusione			
	Reinvestimento cedola			
	Risultato positivo della gestione	1.468.616		619.180
Decrementi:	Rimborsi:			
	- riscatti	2.005.828	3.933.832	4.232.181
	- piani di rimborso	3.247.132	273.282	
	- switch in uscita	133.452	401.038	1.018.043
	Proventi distribuiti			
	Risultato negativo della gestione		1.866.081	
<b>Patrimonio netto a fine periodo</b>		<b>27.961.783</b>	<b>25.936.177</b>	<b>26.799.777</b>
Numero totale quote in circolazione		5.230.242,127	5.124.201,509	4.935.446,056
Numero quote detenute da investitori qualificati				54.878,841
Numero quote detenute da soggetti non residenti		5.078,644	12.977,513	5.593,603

## Sezione V - Altri dati patrimoniali

A fine esercizio il Fondo non deteneva strumenti finanziari derivati ed altre operazioni a termine.

Le attività/passività in valuta sono così sintetizzate:

	Attività				Passività		
	Strumenti Finanziari	Depositi Bancari	Altre attività	TOTALE	Finanziamenti Ricevuti	Altre passività	TOTALE
EURO	5.871.094		21.105.177	26.976.271		-327.717	-327.717
JPY GIAPPONESE			1	1			
DOLLARO USA	19.099.905		-17.786.677	1.313.228			
<b>Totale</b>	<b>24.970.999</b>		<b>3.318.501</b>	<b>28.289.500</b>		<b>-327.717</b>	<b>-327.717</b>

## PARTE C

### IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO

#### Sezione I - Strumenti finanziari quotati e non quotati e relative operazioni di copertura

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

Il risultato delle sottovoci della sezione reddituale della relazione di gestione relativo agli utili/perdite da realizzi e alle plus/ minusvalenze su strumenti finanziari quotati e non quotati (sottovoci A2/A3 e B2/B3, rispettivamente) può essere illustrato secondo il seguente schema:

<b>RISULTATO OPERAZIONI SU STRUMENTI FINANZIARI</b>				
Risultato complessivo delle operazioni su:	Utile/ Perdita da realizzo	Di cui: per variazioni dei tassi di cambio	Plus/ Minusvalenze	Di cui: per variazioni dei tassi di cambio
<b>A Strumenti finanziari quotati:</b>	999.503	12.454	567.511	4.839
1. Titoli di debito	134.296	12.454	567.511	4.839
2. Titoli di capitale				
3. Parti di O.I.C.R.	865.207			
- OICVM	865.207			
- FIA				
<b>B Strumenti finanziari non quotati:</b>			16.210	-3.728
1. Titoli di debito			16.210	-3.728
2. Titoli di capitale				
3. Parti di O.I.C.R.				

##### I.2 STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

<b>RISULTATO DEGLI STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>				
	Con finalità di copertura (sottovoci A4 e B4)		Senza finalità di copertura (sottovoci C1 e C2)	
	Risultati realizzati	Risultati non realizzati	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
<b>Operazioni su tassi di interesse:</b>				
- Futures su titoli di debito, tassi e altri contratti simili	14.088		-2.450	
- Opzioni su tassi e altri contratti simili	-14.504			
- Swap e altri contratti simili				
<b>Operazioni su titoli di capitale:</b>				
- Futures su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili				
- Opzioni su titoli di capitali e altri contratti simili				
- Swap e altri contratti simili				
<b>Altre operazioni:</b>				
- Futures e contratti simili				
- Opzioni e contratti simili				
- Swap e contratti simili				

#### Sezione II - Depositi bancari

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di tale natura.

#### Sezione III - Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

##### III.1 RISULTATO PRONTI CONTRO TERMINE

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di tale natura.

### III.2 RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI

Il risultato delle operazioni in oggetto può essere così illustrato:

<b>RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI</b>		
<b>OPERAZIONI DI COPERTURA</b>	<b>Risultati realizzati</b>	<b>Risultati non realizzati</b>
Operazioni a termine	-763.382	271.984
<b>Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio:</b>		
- Futures su valute e altri contratti simili		
- Opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
- Swap e altri contratti simili		
<b>OPERAZIONE NON DI COPERTURA</b>	<b>Risultati realizzati</b>	<b>Risultati non realizzati</b>
Operazioni a termine		
<b>Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio non aventi finalità di copertura:</b>		
- Futures su valute e altri contratti simili		
- Opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
- Swap e altri contratti simili		
<b>LIQUIDITÀ</b>	<b>108.719</b>	<b>-1.592</b>

### III.3 INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di tale natura.

### III.4 ALTRI ONERI FINANZIARI

<b>ALTRI ONERI FINANZIARI</b>	
<b>Altri oneri finanziari</b>	<b>Importo</b>
Interessi negativi su saldi credito di c/c	-9.797

## Sezione IV - Oneri di gestione

### IV.1 COSTI SOSTENUTI NEL PERIODO

ONERI DI GESTIONE	Importi complessivamente corrisposti				Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR			
	Importo	% sul valore complessivo netto (*)	% sul valore dei beni negoziati	% sul valore del finanziamento	Importo	% sul valore complessivo netto (*)	% sul valore dei beni negoziati	% sul valore del finanziamento
1) Provvigioni di gestione - provvigioni di base	349.518 349.518	1,277 1,277						
2) Costo per il calcolo del valore della quota (**)	13.479	0,049						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe (***)								
4) Compenso del depositario	30.875	0,113						
5) Spese di revisione del fondo	7.095	0,026						
6) Spese legali e giudiziarie								
7) Spese pubblicazione valore quota ed eventuale pubbl. prosp. informativo	5.108	0,019						
8) Altri oneri gravanti sul Fondo: - contributo di vigilanza CONSOB - altri oneri	1.839 1.631 208	0,007 0,006 0,001						
9) Commissioni di collocamento (CFR, Tit. V, Cap. 1, Sez. II para. 3.3.1)								
<b>Costi Ricorrenti Totali (somma da 1 a 9)</b>	<b>407.914</b>	<b>1,491</b>						
10) Provvigioni di incentivo								
11) Oneri di negoziazione strumenti finanziari (****) - di cui su titoli azionari - di cui su titoli di debito - di cui su derivati - di cui su OICR	95  95		0,003  0,003					
12) Oneri finanziari per debiti assunti dal fondo								
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo								
<b>Totale Spese (somma da 1a 13)</b>	<b>408.009</b>	<b>1,491</b>						

(\*) Calcolato come media del periodo.

(\*\*) Tale costo va indicato sia nel caso in cui tale attività sia svolta dalla SGR, sia nel caso in cui sia svolta da un terzo in regime di esternalizzazione.

(\*\*\*) Tale importo va indicato nell'ipotesi in cui il fondo investe una quota cospicua del proprio attivo in OICR, in conformità alle Linee Guida del CESR/10-674. Si specifica, che si tratta di un dato di natura extracontabile.

(\*\*\*\*) Va indicato per quale parte delle negoziazioni non è possibile determinare gli oneri di intermediazione corrisposti ai negoziatori.

### IV.2 PROVVISORIE DI INCENTIVO

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha maturato provvigioni di incentivo.

### IV.3 REMUNERAZIONI

Nella presente sezione si riportano le informazioni sull'attuazione della politica retributiva, nel rispetto degli obblighi di informativa al pubblico, così come previsto dalla normativa di riferimento.

I dati retributivi di seguito elencati si riferiscono al 30 dicembre 2019.

PERIMETRO: TUTTO IL PERSONALE (€)				
N° Beneficiari	Rem. Totale	Componente Fissa	Componente Variabile	Prowigione di incentivo
74	3.743.524,34	3.612.392,61	214.695,03	-

PERIMETRO: PERSONALE COINVOLTO NELLA GESTIONE DEGLI OICVM (€)			
N° Beneficiari	Rem. Totale	Componente Fissa	Componente Variabile
12	37.988	36.088	1.899

PERIMETRO: PERSONALE PIU' RILEVANTE (€)		
Categorie	N° Beneficiari	Rem. Totale
i) Membri Esecutivi e Non Esecutivi (compresi i Partners esecutivi e non)	11	316.200
ii) DG, Resp. principali linee di business, Funz. aziendali, aree geografiche, primi riporti	4	680.958
iii) Funzioni aziendali di controllo	2	168.620
iv) Altri soggetti che individualmente o collettivamente assumo rischi	5	406.286
v) Soggetti con remunerazione totale uguale ai membri appartenenti al punto ii) o iv)	-	-

PERIMETRO: TUTTO IL PERSONALE	
Proporzione della remunerazione totale del personale attribuibile all'OICVM	
N° Beneficiari	%
31	2,19%

I valori delle remunerazioni fisse indicati nelle presenti tabelle si riferiscono alla retribuzione annua lorda (RAL) del personale dipendente rapportato al periodo di permanenza in azienda nel corso dell'anno. Con riferimento alla componente variabile viene esposto il valore stimato per l'anno. L'organo con funzione di supervisione strategica, ai sensi dell'articolo 37 del Regolamento Congiunto, riesamina la politica di remunerazione e incentivazione con periodicità almeno annuale.

### Sezione V - Altri ricavi ed oneri

ALTRI RICAVI E ONERI AL 30 DICEMBRE 2019	
<b>Interessi attivi su disponibilità liquide</b>	4.537
<b>Altri ricavi</b> altri ricavi	
<b>Altri oneri</b>	-3.346
<b>Totale</b>	<b>1.191</b>

### Sezione VI - Imposte

A seguito della riforma fiscale introdotta dal D.L. n. 225 del 29/12/2010 convertito dalla Legge 26 febbraio 2011, n. 10, il Fondo non è più soggetto alle imposte sui redditi. Il Fondo pertanto, sulla quota di proventi distribuiti ai partecipanti al Fondo, trattiene l'importo dell'imposta sostitutiva e procede alla liquidazione entro il giorno 16 del mese successivo a quello di riferimento.

## PARTE D - ALTRE INFORMAZIONI

### OPERAZIONI DI COPERTURA DEL RISCHIO DI PORTAFOGLIO

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di tale natura.

### OPERAZIONI DI COPERTURA DEL RISCHIO DI CAMBIO

Mediamente il 43.32% del portafoglio è stato esposto al rischio di cambio; con una percentuale media di copertura pari al 98.14% dell'esposizione.

A fine esercizio risultano aperte operazioni di tale natura come illustrato dalla seguente tabella:

COPERTURA RISCHIO CAMBIO - CHIUSI				
Posizione	Divisa	Tipo contratto	Totale in divisa	Numero Operazioni
Vendite	DOLLARO USA	D.A.T.	123.850.000,00	21
Acquisti	DOLLARO USA	D.A.T.	60.850.000,00	5

COPERTURA RISCHIO CAMBIO - APERTI					
Posizione	Divisa	Tipo contratto	Impegni Divisa	Impegni Euro	Numero Operazioni
Vendite	DOLLARO USA	D.A.T.	21.000.000,00	18.949.819,07	1
Acquisti	DOLLARO USA	D.A.T.	500.000,00	445.330,35	1

### ONERI DI INTERMEDIAZIONE

ONERI DI INTERMEDIAZIONE					
	Banche italiane	SIM	Banche e imprese di investimento estere	Altre controparti	TOTALE
Oneri di intermediazione corrisposti a: Di cui a società del gruppo	95				95

### TASSO DI TURNOVER

TURNOVER DEL PORTAFOGLIO	
Acquisti / Vendite degli strumenti finanziari (A)	57.091.917
Sottoscrizioni / Rimborsi quote di Fondo (B)	11.329.814
Sottoscrizioni	5.943.402
Rimborsi	5.386.412
Patrimonio netto medio del Fondo (C)	27.362.796
<b>Tasso di movimentazione del portafoglio nell'esercizio (A-B)/C</b>	<b>167,2%</b>

Milano, 25 febbraio 2020    BCC Risparmio&Previdenza S.G.R.p.A  
Il Consiglio d'Amministrazione

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

Ai partecipanti al  
Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto  
"Investiper Obbligazionario Paesi Emergenti" (già "BCC Selezione Opportunità")

## Relazione sulla revisione contabile della relazione di gestione

### Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile della relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Investiper Obbligazionario Paesi Emergenti" (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 (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 BCC Risparmio&Previdenza S.G.R.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 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 un'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 un'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'articolo 14, comma 2, lettera e), del D. Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39

Gli amministratori della BCC Risparmio&Previdenza S.G.R.p.A. sono responsabili per la predisposizione della relazione degli amministratori del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Investiper Obbligazionario Paesi Emergenti" 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) n. 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione degli amministratori con la relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Investiper Obbligazionario Paesi Emergenti" al 30 dicembre 2019 e sulla conformità della stessa al Provvedimento, nonché di rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi.

A nostro giudizio, la relazione degli amministratori è coerente con la relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Investiper Obbligazionario Paesi Emergenti" 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. 27 gennaio 2010, n. 39, 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.

Milano, 13 marzo 2020

EY S.p.A.



Stefania Doretti  
(Revisore Legale)



***Coltiviamo i tuoi  
Interessi.***

*Fondo Comune  
d'investimento  
Investiper  
Bilanciato 25*



***Relazione di Gestione al  
30 dicembre 2019***

## RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI SULLA GESTIONE DEL FONDO INVESTIPER BILANCIATO 25

Il Fondo, già BCC Selezione Risparmio, ha cambiato denominazione e politica di gestione a partire dal 13 maggio 2019. Il Fondo del tipo ad accumulazione dei proventi, si caratterizza come Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto che investe esclusivamente in quote di altri Fondi, opportunamente diversificati e selezionati, gestiti da altre primarie società di gestione del risparmio, e si pone come obiettivo quello di preservare le somme versate dai partecipanti in un orizzonte temporale di medio periodo. Il patrimonio del Fondo è costituito dalla sommatoria delle quote sottoscritte e rimborsate dagli Investitori e dai risultati conseguiti nella gestione del Fondo dalla Funzione Investimenti di BCC Risparmio & Previdenza s.g.r.

L'orizzonte temporale di permanenza consigliato è compreso tra i quattro anni e i sei anni.

Nell'attuazione della politica di investimento la SGR, nel rispetto della normativa vigente in materia, non potrà investire in parti di uno stesso OICR o di un suo comparto per un valore superiore al 20% del totale delle attività del Fondo.

Si dà inoltre atto che la variabilità del valore unitario della quota è determinata dall'andamento degli OICR in cui il Fondo è investito e pertanto, in un orizzonte temporale di breve/medio periodo, i principali rischi ai quali l'investimento è soggetto, sono indirettamente quelli relativi ai mercati in cui gli OICR acquistati dal Fondo investono. Si sottolinea che la presente Relazione di gestione viene redatta al 30 Dicembre in quanto ultimo giorno di Borsa aperto e di calcolo del valore della quota. Il patrimonio del Fondo è aumentato nel corso dell'anno passando da 49 milioni di euro a 58 milioni di Euro.

1) Nel periodo di riferimento (28/12/2018-30/12/2019), i mercati finanziari hanno riportato performance robuste. Gli indici azionari S&P500, EUROSTOXX 50 e Nikkei 225 hanno riportato, rispettivamente, ritorni totali del +32,2%, +30,1% e +20,7%, in valuta locale. In Eurozona, gli indici Bloomberg Barclays Investment Grade e High Yield hanno riportato, sul periodo, un ritorno totale del +6,2% e +11,3% rispettivamente. Su US, gli indici Bloomberg Barclays US Corporate e Bloomberg Barclays US Corporate High Yield, hanno avuto sul periodo una performance del +15% e +14,5% rispettivamente (in dollari USA). Sui mercati emergenti, i Governativi hanno generato un ritorno di ca. +13,5%, il comparto corporate dei mercati emergenti +13,2%, entrambi in dollari USA. Performance positiva del governativo USA, +1,71%

l'indice Bloomberg Barclays US Gov (in dollari USA). Il governativo tedesco (indice Bloomberg Barclays German Gov) ha registrato una performance di +3%, il governativo italiano +10,6% (indice Bloomberg Barclays Italy Gov). Nei primi nove mesi del 2019 i rendimenti del decennale americano e tedesco si sono compressi di ca. 120pb e 90pb, attestandosi sui minimi storici a 1,45% e -0,70%, prezzando un'elevata probabilità implicita che l'economia globale potesse andare in recessione come risultato della Trade War. Nel quarto trimestre dell'anno, con l'aumento delle probabilità di raggiungimento di un accordo commerciale tra Trump e Xi e i conseguenti benefici per l'economia globale, i rendimenti di Treasury e Bund sono risaliti di c. 40-50pb. Per quanto concerne l'Italia, il BTP si è confermato una delle migliori asset class dell'anno. Tra gennaio e maggio c'è stata una dialettica aggressiva tra i partiti di Governo (5Stelle e Lega) e la Commissione Europea relativamente alle richieste in materia di rispetto dei vincoli di bilancio. Tale dinamica è culminata con la proposta della Commissione di apertura di una procedura d'infrazione per debito eccessivo sull'intenzione del Governo italiano di voler portare il rapporto deficit/PIL al 2.5%. Lo spread si è infatti attestato in media a ca. 270pb, con rendimenti sul decennale attorno al 2,5%. In estate, la conferma di BCE nel supportare le economie periferiche in caso di difficoltà e l'avvicendamento nella coalizione di Governo verso una maggioranza meno euroscettica hanno portato il rendimento del decennale italiano a contrarsi di ca. 150pb, scendendo sotto l'1%. Tra settembre e dicembre il rendimento del BTP è in lieve risalita, dati un incremento dei rischi politici legati alla tenuta del Governo e dinamiche macroeconomiche sottostanti. Nel corso del 2019 le banche Centrali hanno giocato un ruolo cruciale nel supportare l'economia. BCE ha varato un robusto pacchetto di misure che comprende: i) la riduzione del tasso DEPO di 10pb a -0,5% ed estensione della guidance fintanto che l'inflazione non converga robustamente vs. il 2%, ii) QE per €20mld/mese di durata illimitata (condizionata al raggiungimento del target di inflazione sopracitato), iii) revisione dei termini del TLTRO-III con l'estensione da due a tre anni della scadenza e taglio di 10pb dei tassi di finanziamento e iv) introduzione di un meccanismo di «tiering» per attenuare l'effetto del tasso Depo negativo sui margini delle banche (con un risparmio di ca. €2,2mld aggregato). La Fed ha tagliato i tassi di 75pb per

supportare il ciclo economico in deterioramento. Sul fronte Trade War, dopo l'escalation del primo semestre, Stati Uniti e Cina sembrerebbero aver raggiunto un accordo di massima (c.d. "Fase Uno"). Xi ha acconsentito a: i) acquistare beni agricoli, energia e servizi generici per almeno \$200mld nei prossimi 2 anni per ridurre il deficit commerciale USA di ca. \$400mld e ii) sospendere l'imposizione di dazi del 25% sulle auto USA. Trump ha: i) cancellato i dazi del 15% su ca. \$160mld di import a decorrere da dicembre, ii) ridotto al 7,5% (dal 15%) i dazi su ca. \$120mld di beni e servizi scattati a settembre. La Cina inoltre si impegna a mantenere il cambio sotto controllo e a facilitare l'ingresso delle banche statunitensi nel mercato finanziario. Sul fronte Brexit, sembra ormai definitivamente svanito il rischio di un'uscita "disordinata" del Regno Unito dall'Unione Europea. Gli effetti della guerra commerciale hanno impattato il livello globale dei commerci, con particolare danno per il comparto industriale e manifatturiero, come testimoniato dal calo dei PMI. Complessivamente, consumi e mercato del lavoro hanno esibito una decisa resilienza al rallentamento del ciclo economico. Per quanto concerne i mercati emergenti, le vicende di politica interna in Argentina e Hong Kong hanno contribuito a destabilizzare i mercati, ma senza di fatto creare situazioni di contagio sistemico.

Il processo di adattamento degli asset del Fondo alla nuova politica di investimento è durato circa una settimana, portando il portafoglio a pieno regime intorno 20 maggio. L'allocazione nella componente azionaria, coperta dal rischio cambio è in media del 25%, mentre la componente obbligazionaria, anch'essa globale, è mediamente il 75%. Questa è suddivisa secondo la metodologia risk parity, calcolata in base alle volatilità e ribilanciata trimestralmente, in tre sottocomponenti. La prima è quella governativa, la seconda è quella corporate investment grade, mentre la terza è quella dei risky asset che incorpora debito emergente e high yield.

A seguito della costruzione del nuovo portafoglio sono si sono verificati cambiamenti significativi nell'asset allocation, poiché il modello tattico non ha mai segnalato la necessità di aumentare o diminuire la componente rischiosa.

L'esposizione al rischio cambio è attualmente coperta al 86% con un'esposizione al dollaro statunitense del 11% e con il 3% investito in valute emergenti locali.

- 2) Tra gli eventi rilevanti afferenti l'OICR si segnalano il già citato cambio di denominazione e le relative modifiche di regolamento del Fondo che hanno innalzato il profilo di rischio del fondo da basso a medio-basso rischio.
- 3) Lo stile di gestione adottato dalla SGR è orientato a variare l'allocazione tattica in funzione di valutazioni fondamentali macro e microeconomiche legate alle dinamiche dei contesti economici e dei mercati. Sul contesto di mercato rimaniamo costruttivi, nonostante la forte e diffusa incertezza politica deflagrata nel 2018 e proseguita nel 2019, sebbene alcune evoluzioni positive (nuovo governo in Italia, dialogo che prosegue tra USA e Cina, possibile estensione o accordo sulla Brexit) abbiano consentito ai mercati azionari e obbligazionari, anche con il supporto delle politiche monetarie, di recuperare le forti perdite del 2018. Rimaniamo anche moderatamente positivi sulle prospettive dell'inflazione, grazie a fondamentali che rimangono positivi per le principali economie sviluppate, sebbene sarà cruciale uscire prima possibile dall'attuale incertezza politica. Questo potrebbe creare una moderata pressione al rialzo sulle obbligazioni a lunga scadenza, soprattutto governative, sulle quali, nella prima parte dell'anno, l'orientamento è negativo.
- 4) È stato fatto uso di società del gruppo per intermediazione di ETF e valute. Dopo la chiusura dell'esercizio non sono avvenuti fatti di rilievo che possano avere effetti sulla gestione.
- 5) L'attività di collocamento delle quote del Fondo è avvenuta tramite la rete delle Banche di Credito Cooperativo.
- 6) La variazione della quota dal 28/12/2018 al 30/12/2019, al netto delle commissioni di gestione e delle altre spese che gravano sul Fondo (circa 1,844% su base annua), è stata positiva e pari a di 5,87%. La performance del Fondo dal 13 maggio (data cambio di regolamento) è di 4,66%. Al lordo delle spese, la performance è stata positiva.
- 7) Dopo la chiusura dell'esercizio non sono avvenuti fatti di rilievo che possano avere effetti sulla gestione.
- 8) La gestione non ha fatto ricorso alle opportunità di investimento tramite prodotti derivati.

## SITUAZIONE PATRIMONIALE

Situazione al 30/12/2019

Situazione a fine esercizio prec.

ATTIVITÀ	Valore complessivo	In perc. del totale attività	Valore complessivo	In perc. del totale attività
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	<b>57.487.701</b>	<b>97,922</b>	<b>44.957.310</b>	<b>91,434</b>
A1 Titoli di debito				
A1.1 Titoli di stato				
A1.2 Altri				
A2 Titoli di capitale				
A3 Parti di O.I.C.R.	57.487.701	97,922	44.957.310	91,434
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>				
B1 Titoli di debito				
B2 Titoli di capitale				
B3 Parti di O.I.C.R.				
<b>C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>				
C1 Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
C2 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>				
D1 A vista				
D2 Altri				
<b>E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>				
<b>F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ</b>	<b>1.219.870</b>	<b>2,078</b>	<b>4.211.820</b>	<b>8,566</b>
F1 Liquidità disponibile	1.219.870	2,078	4.211.820	8,566
F2 Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F3 Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
<b>G. ALTRE ATTIVITÀ</b>	<b>213</b>			
G1 Ratei attivi	213			
G2 Risparmio di imposta				
G3 Altre				
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	<b>58.707.784</b>	<b>100,000</b>	<b>49.169.130</b>	<b>100,000</b>

(segue)

## SITUAZIONE PATRIMONIALE

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30/12/2019 Valore complessivo	Situazione a fine esercizio prec. Valore complessivo
<b>H. FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>		
<b>I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>		
<b>L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>		
L1 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
<b>M. DEBITI VERSO PARTECIPANTI</b>	<b>184.609</b>	<b>72.251</b>
M1 Rimborsi richiesti e non regolati	184.609	72.251
M2 Proventi da distribuire		
M3 Altri		
<b>N. ALTRE PASSIVITÀ</b>	<b>97.101</b>	<b>71.740</b>
N1 Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	89.491	68.156
N2 Debiti di imposta	5.718	239
N3 Altre	1.892	3.345
<b>TOTALE PASSIVITÀ</b>	<b>281.710</b>	<b>143.991</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO</b>	<b>58.426.074</b>	<b>49.025.139</b>
<b>Numero delle quote in circolazione</b>	<b>9.963.258,406</b>	<b>8.851.396,384</b>
<b>Valore unitario delle quote</b>	<b>5,864</b>	<b>5,539</b>

<b>Movimenti delle quote nell'esercizio</b>	
Quote emesse	3.175.516,397
Quote rimborsate	-2.063.654,375

## SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 30/12/2019		Relazione esercizio precedente	
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	<b>3.784.211</b>		<b>-1.820.301</b>	
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI	330.787			
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito				
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale				
A1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.	330.787			
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI	923.140		-404.017	
A2.1 Titoli di debito				
A2.2 Titoli di capitale	11.627			
A2.3 Parti di O.I.C.R.	911.513		-404.017	
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE	2.530.284		-1.416.284	
A3.1 Titoli di debito				
A3.2 Titoli di capitale				
A3.3 Parti di O.I.C.R.	2.530.284		-1.416.284	
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI				
<b>Risultato gestione strumenti finanziari quotati</b>		<b>3.784.211</b>		<b>-1.820.301</b>
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>				
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI				
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito				
B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale				
B1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.				
B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI				
B2.1 Titoli di debito				
B2.2 Titoli di capitale				
B2.3 Parti di O.I.C.R.				
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE				
B3.1 Titoli di debito				
B3.2 Titoli di capitale				
B3.3 Parti di O.I.C.R.				
B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
<b>Risultato gestione strumenti finanziari non quotati</b>				
<b>C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA</b>				
C1. RISULTATI REALIZZATI				
C1.1 Su strumenti quotati				
C1.2 Su strumenti non quotati				
C2. RISULTATI NON REALIZZATI				
C2.1 Su strumenti quotati				
C2.2 Su Strumenti non quotati				
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>				
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI				

(segue)



## SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 30/12/2019		Relazione esercizio precedente	
<b>E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI</b>	<b>26.663</b>		<b>3</b>	
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA				
E1.1 Risultati realizzati				
E1.2 Risultati non realizzati				
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA				
E2.1 Risultati realizzati				
E2.2 Risultati non realizzati				
E3. LIQUIDITA'	26.663		3	
E3.1 Risultati realizzati	26.769			
E3.2 Risultati non realizzati	-106		3	
<b>F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE</b>				
F1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE				
F2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI				
<b>Risultato lordo della gestione di portafoglio</b>		<b>3.810.874</b>		<b>-1.820.298</b>
<b>G. ONERI FINANZIARI</b>	<b>-12.770</b>		<b>-17.178</b>	
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI				
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI	-12.770		-17.178	
<b>Risultato netto della gestione di portafoglio</b>		<b>3.798.104</b>		<b>-1.837.476</b>
<b>H. ONERI DI GESTIONE</b>	<b>-803.147</b>		<b>-713.953</b>	
H1. PROVVIGIONI DI GESTIONE SGR	-688.118		-625.672	
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-25.937		-23.583	
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-58.846		-53.561	
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-11.390		-4.656	
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-18.856		-6.481	
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO (cfr. Tit. V, Cap. 1, Sez. II, para.3.3.1)				
<b>I. ALTRI RICAVI ED ONERI</b>	<b>853</b>		<b>10.633</b>	
I1. Interessi attivi su disponibilità liquide	1.834		1	
I2. Altri ricavi	2.412		10.656	
I3. Altri oneri	-3.393		-24	
<b>Risultato della gestione prima delle imposte</b>		<b>2.995.810</b>		<b>-2.540.796</b>
<b>L. IMPOSTE</b>				
L1. Imposta sostitutiva a carico dell'esercizio				
L2. Risparmio di imposta				
L3. Altre imposte				
<b>Utile/Perdita dell'esercizio</b>		<b>2.995.810</b>		<b>-2.540.796</b>

## RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO INVESTIPER BILANCIATO 25

<b>INDICE DELLA NOTA INTEGRATIVA</b>	<b>PARTE A - ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA</b>	<b>226</b>
	<b>PARTE B - LE ATTIVITÀ, LE PASSIVITÀ E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO</b>	<b>228</b>
	Sezione I - Criteri di valutazione	228
	Sezione II - Le attività	229
	Sezione III - Le passività	233
	Sezione IV - Il valore complessivo netto	234
	Sezione V - Altri dati patrimoniali	234
	<b>PARTE C - IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO</b>	<b>235</b>
	Sezione I - Strumenti finanziari quotati e non quotati e relative operazioni di copertura	235
	Sezione II - Depositi bancari	235
	Sezione III - Altre operazioni di gestione e oneri finanziari	235
	Sezione IV - Oneri di gestione	236
	Sezione V - Altri ricavi ed oneri	237
	Sezione VI - Imposte	237
	<b>PARTE D - ALTRE INFORMAZIONI</b>	<b>238</b>

### NOTA INTEGRATIVA

#### PARTE A

#### ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA

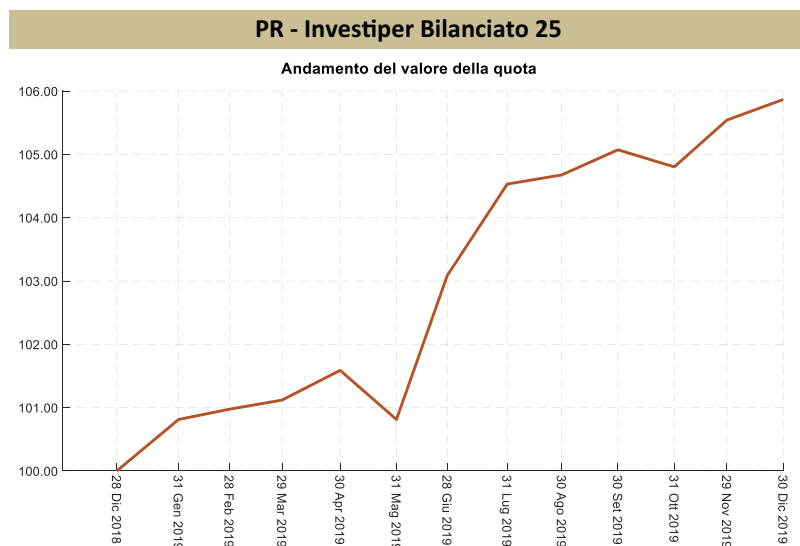
La tabella di seguito riportata, sintetizza l'attività di collocamento delle quote avvenuta nel 2019 evidenziandone i valori medi, minimi e massimi, mentre il successivo grafico evidenzia l'andamento del valore della quota dal 28.12.18 al 30.12.19:

TABELLA QUOTE			
Descrizione	Relazione al 30.12.2019	Relazione al 28.12.2018	Relazione al 29.12.2017
Valore quota inizio esercizio	5,539	5,835	5,711
Valore quota fine esercizio	5,864	5,539	5,835
Performance netta dell'esercizio	5,867	-5,073	2,171
Performance del benchmark di riferimento			
Valore massimo della quota	5,885	5,891	5,851
Valore minimo della quota	5,539	5,536	5,694

Per quanto riguarda i principali eventi che hanno influito sul valore della quota si rimanda a quanto già dettagliatamente esposto nella relazione degli amministratori.

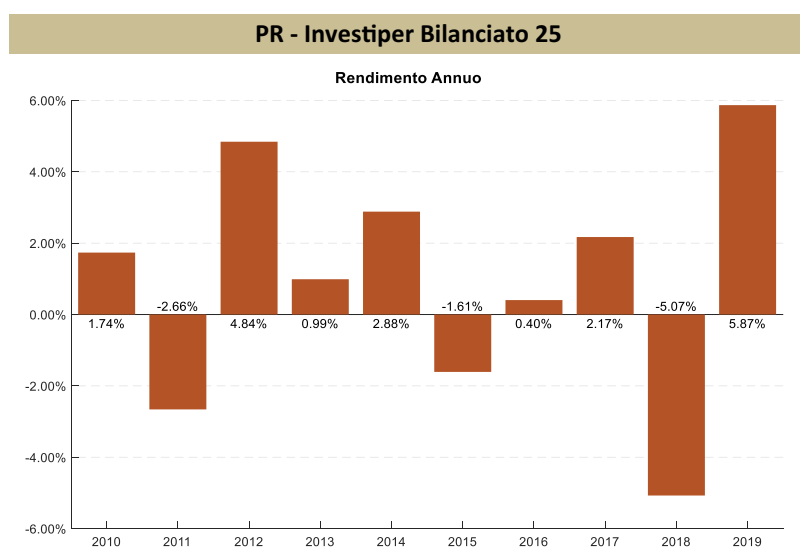
## Andamento del valore della quota del Fondo Investiper Bilanciato 25 dal 28.12.18 al 30.12.19

A partire dal 13 maggio 2019, il Fondo è stato oggetto di restyling, cambiando denominazione in Investiper Bilanciato 25 e politica di gestione.



## Rendimento annuo del Fondo Investiper Bilanciato 25 dal 2010 al 2019

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 che è a carico dell'investitore. A partire dal 13 maggio 2019 il Fondo è stato oggetto di restyling.



## Tracking Error Volatility

Il dato non è disponibile perché al Fondo non è assegnato un benchmark di riferimento.

## Esposizione al rischio del Fondo

La funzione di Risk Management svolge un'attività di controllo sui rischi assunti nell'attività di gestione dei patrimoni e sulla coerenza dell'operatività con gli obiettivi di rischio-rendimento, definiti in occasione delle scelte di allocazione dei portafogli.

Per il monitoraggio ex-ante del rischio ci si avvale di un modello di simulazione storica, calibrato periodicamente tramite tecniche di back-testing, che fornisce i valori di VaR (Value at Risk - stima di massima perdita potenziale attesa).

Nello specifico si tratta di un fondo bilanciato obbligazionario. Le stime di VaR, impostate con un intervallo di confidenza del 99% e su un orizzonte temporale di un mese, nel corso dell'anno hanno riportato i valori che seguono, relativamente ai principali fattori di rischio individuabili:

Il rischio totale di mercato, misurato dalla statistica di VAR storico, in media è stato pari a: 1.94% (min: 0.00% - max: 2.58%).  
 Il rischio azionario, misurato dalla componente specifica della statistica di VAR storico, in media è stato pari a: 1.59% (min: 0.00% - max: 2.38%).

Il rischio di tasso di interesse, misurato dalla componente specifica della statistica di VAR storico, in media è stato pari a: 0.95% (min: 0.00% - max: 1.07%).

Il rischio di credito (spread), misurato dalla componente specifica della statistica di VAR storico, in media è stato pari a: 0.68% (min: 0.00% - max: 1.05%).

Il rischio di tasso di interesse e di credito (spread), misurato dalla componente specifica della statistica di VAR storico, in media è stato pari a: 0.96% (min: 0.00% - max: 1.08%).

Il rischio valutario, misurato dalla componente specifica della statistica di VAR storico, in media è stato pari a: 0.68% (min: 0.00% - max: 0.87%).

Per contro la volatilità storica annualizzata, dall'inizio dell'operatività del fondo, è del 2.92%.

Per quanto riguarda le strategie di copertura si segnala che mediamente il 8.73% del portafoglio è stato esposto al rischio di cambio; con una percentuale media di copertura pari al 0.00% dell'esposizione.

## LE ATTIVITÀ, LE PASSIVITÀ E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO

La relazione della gestione dei fondi, è composta da una sezione 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 del 24 febbraio 1998 e al provvedimento di Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 e successive modifiche.

### Sezione I - Criteri di Valutazione

Nella redazione della Relazione di gestione sono state applicate le istruzioni di vigilanza e i principi contabili generalmente accettati in materia di Fondi Comuni d'Investimento Mobiliare. Essi sono coerenti con quelli utilizzati nel corso dell'esercizio per la predisposizione dei prospetti di calcolo del valore della quota e della relazione semestrale. Tali principi sono così riassunti:

#### 1) Registrazione delle operazioni

- le operazioni di acquisto, sottoscrizione e vendita di titoli sono contabilizzate nel portafoglio del Fondo alla data di effettuazione dell'operazione, indipendentemente dalla data di regolamento della stessa. Le quantità esposte nei prospetti al 30 dicembre 2019 sono comprensive dei titoli in portafoglio, rettificati in più o in meno per i contratti conclusi alla data anche se non ancora regolati secondo gli usi di Borsa. Tali contratti, registrati in contropartita nella posizione netta di liquidità, sono andati regolarmente a buon fine;
- gli interessi sui conti correnti, al netto delle ritenute d'imposta, qualora dovute, e sui titoli vengono registrati secondo il principio della competenza temporale mediante la rilevazione dei ratei attivi;
- i dividendi su titoli azionari sono rilevati ed imputati il giorno di quotazione ex stacco dividendo del titolo cui si riferiscono;
- gli altri proventi nonché gli oneri di gestione vengono registrati secondo il principio della competenza temporale mediante la rilevazione di ratei attivi e passivi.

#### 2) Valutazione dei valori mobiliari

- i valori mobiliari quotati di emittenti italiani sono valutati in base all'ultimo prezzo disponibile sul relativo mercato di trattazione, che per le azioni è il prezzo di riferimento;
- i valori mobiliari quotati di emittenti esteri sono valutati in base all'ultimo prezzo disponibile rilevato nei relativi mercati ufficiali o regolamentati dove gli stessi sono trattati, del giorno cui si riferisce il calcolo del valore unitario della quota del Fondo. I prezzi espressi in divise diverse dall'Euro sono convertiti ai tassi di cambio World Market (WM) resi disponibili sul circuito informativo di Reuters;
- i valori mobiliari e le altre attività finanziarie non quotati sono valutati secondo il loro presumibile va-

lore di realizzo sul mercato, individuato su un'ampia base di elementi di informazione, oggettivamente considerati dagli Amministratori della Società di Gestione, concernenti sia la situazione dell'emittente sia quella di mercato come previsto dai criteri stabiliti dalla Banca d'Italia.

In linea di principio, i titoli azionari ammessi alla negoziazione sui mercati regolamentati, devono essere riclassificati tra i non quotati qualora il titolo sia sospeso dalle negoziazioni per un periodo superiore a sei mesi o nell'ipotesi in cui il prezzo di chiusura rimanga identico per un periodo superiore ai sei mesi.

I titoli obbligazionari ammessi alla negoziazione sui mercati regolamentati vanno riclassificati tra i non quotati quando il titolo è sospeso dalla negoziazione per un periodo superiore ai sei mesi oppure, qualora a fronte di una vita residua superiore a tre mesi, il volume delle negoziazioni sia nullo o il prezzo di chiusura sia identico per un periodo di sei mesi.

- gli OICR sono valutati utilizzando l'ultimo prezzo reso disponibile dalla società di gestione;
- le operazioni relative a tecniche e strumenti negoziali aventi per oggetto valori mobiliari finalizzati alla buona gestione del Fondo vengono valutati secondo criteri stabiliti dalla Banca d'Italia. In particolare:
  - a) i premi venduti e le opzioni emesse sono ricompresi tra le passività e valutati al prezzo corrente, se quotati, oppure secondo i criteri fissati dalla Banca d'Italia;
  - b) i premi e le opzioni acquistate sono computati tra le attività e valutati al prezzo corrente, se quotati, oppure secondo i criteri fissati dalla Banca d'Italia;
  - c) la vendita o l'acquisto di futures su titoli azionari o su indici influenzano il valore netto del Fondo attraverso la corresponsione o l'incasso giornaliero dei margini di variazione. Il saldo tra i differenziali positivi e negativi trova riscontro nell'apposita voce reddituale;
- gli utili e le perdite realizzati sulla vendita di titoli, così come le plusvalenze e le minusvalenze su titoli in portafoglio, sono calcolati sulla base della differenza tra il costo medio di acquisto dei titoli dell'esercizio, ponderato con i valori delle rimanenze iniziali, ed i prezzi di vendita o le quotazioni rilevate;
- le differenze di cambio derivanti dalla conversione delle voci espresse in valuta estera sono contabilizzate in specifici conti valutari, distinguendo quelle realizzate da quelle di valutazione;
- le commissioni di acquisto e di vendita corrisposte alle Società di Intermediazione Mobiliare e agli altri intermediari, con riferimento al mercato domestico, sono contabilizzate come voce di costo nella sezione reddituale.

#### 3) Regime fiscale

Sui redditi di capitale realizzati derivanti dalla partecipazione al Fondo è applicata una ritenuta del 26%. La

ritenuta è applicata sull'ammontare dei proventi distribuibili in costanza di partecipazione al Fondo e sull'ammontare dei proventi compresi nella differenza tra il valore di rimborso, liquidazione o cessione delle quote e il costo medio ponderato di sottoscrizione o acquisto delle quote medesime, al netto del 51,92% della quota dei proventi riferibili alle obbligazioni e agli altri titoli pubblici italiani ed equiparati, alle obbligazioni emesse dagli Stati esteri inclusi nella white list e alle obbligazioni emesse da enti territoriali dei suddetti Stati (al fine di garantire una tassazione dei predetti proventi nella misura del 12,50%).

I proventi riferibili ai predetti titoli pubblici italiani e esteri sono determinati in proporzione alla percentuale media dell'attivo investita direttamente, o indiretta-

mente per il tramite di altri organismi di investimento (italiani ed esteri comunitari e non armonizzati soggetti a vigilanza istituiti in Stati UE e SEE inclusi nella white list), nei titoli medesimi. La percentuale media, applicabile in ciascun semestre solare, è rilevata sulla base degli ultimi due prospetti, semestrali o annuali, redatti entro il semestre solare anteriore alla data di distribuzione dei proventi, di riscatto, cessione o liquidazione delle quote ovvero, nel caso in cui entro il predetto semestre ne sia stato redatto uno solo sulla base di tale prospetto.

La stima della percentuale dei titoli white list calcolata sul totale attivo è pari a 25,50%; il dato non tiene conto della medesima percentuale degli OICR in cui il Fondo risulta investito poichè tale informazione non è disponibile alla data della relazione.

## Sezione II - Le attività

Le tabelle di seguito riportate sintetizzano la ripartizione degli investimenti per settore, area geografica, mercato di quotazione.

<b>ELENCO DEI PRINCIPALI STRUMENTI FINANZIARI IN PORTAFOGLIO IN ORDINE DECRESCENTE DI VALORE</b>				
Denominazione	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% sul tot. attività
JPMF GL RE I EQ CHC	EUR	25.574,375	4.740.210	8,074
XTRACKERS MSCI WORLD SWAP UCITS ETF-SICA	EUR	189.400,000	4.731.212	8,059
LYXOR MSCI WORLD ETF	EUR	34.253,000	4.691.291	7,991
GS US MBS IC	USD	448.169,706	4.435.700	7,556
DB X TRACKERS II GLOBAL SOV INDEX - ETF	EUR	17.195,000	4.033.259	6,870
JPM GL GOVT BND-C ACC E	EUR	290.917,072	4.017.565	6,843
AM IS M EU MVF UEC	EUR	26.755,000	3.674.799	6,259
BNY EM COR USD-W-AC	USD	24.135,428	3.513.149	5,984
ISHARES GLOBAL CORP BOND EUR HEDGED UCIT	EUR	28.430,000	2.986.287	5,087
SPDR BBG EURO HIGH YELD	EUR	50.120,000	2.925.504	4,983
SPDR BARCLAYS EURO GOVERNMENT BOND UCITS	EUR	42.745,000	2.814.758	4,795
VAN EUROZ GOV EUR	EUR	105.040,000	2.795.640	4,762
DB X TRACKERS II EMG MKTS LIQU EURO BOND	EUR	8.211,000	2.774.415	4,726
XTRACKERS II EUR CORP BOND	EUR	15.430,000	2.466.023	4,201
ISHARES BARCLAYS EURO CORP BOND	EUR	18.365,000	2.464.399	4,198
LYXOR BOFAML HIGH YELD BOND ETF	EUR	25.950,000	2.427.622	4,135
SPDR EMERGING MKTS LOCAL BD	EUR	30.360,000	1.995.866	3,400

## II.1 STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI

RIPARTIZIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI PER PAESE DI RESIDENZA DELL'EMITTENTE				
	Paesi di residenza dell'emittente			
	Italia	Altri paesi UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
<b>Titolo di debito:</b>				
- di Stato				
- di altri enti pubblici				
- di banche				
- di altri				
<b>Titoli di capitale:</b>				
- con diritto di voto				
- con voto limitato				
- altri				
<b>Parti di O.I.C.R.:</b>				
- OICVM		17.141.124	32.063.147	8.283.430
- FIA aperti retail				
- altri				
<b>Totali:</b>				
- in valore assoluto		<b>17.141.124</b>	<b>32.063.147</b>	<b>8.283.430</b>
- in percentuale del totale delle attività		<b>29,20</b>	<b>54,61</b>	<b>14,11</b>

RIPARTIZIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI PER MERCATO DI QUOTAZIONE				
	Mercato di quotazione			
	Italia	Paesi UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli quotati	11.267.940	46.219.761		
Titoli in attesa di quotazione				
<b>Totali:</b>				
- in valore assoluto	<b>11.267.940</b>	<b>46.219.761</b>		
- in percentuale del totale delle attività	<b>19,193</b>	<b>78,729</b>		

MOVIMENTI DELL'ESERCIZIO		
	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
<b>Titoli di debito:</b>		
- Titoli di Stato		
- altri		
Titoli di capitale	4.465.109	4.476.736
Parti di O.I.C.R.	61.944.611	52.856.017
<b>Totale</b>	<b>66.409.720</b>	<b>57.332.753</b>

<b>RIPARTIZIONE % DEGLI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI PER SETTORE ATTIVITÀ ECONOMICA</b>			
Settore	Titoli di capitale	Titoli di debito	Parti di O.I.C.R.
Alimentare - Agricolo			
Assicurativo			
Bancario			
Cartario - Editoriale			
Cementi - Costruzioni			
Chimico			
Commercio			
Comunicazioni			
Elettronico-Energetico			
Finanziario			82,926
Immobiliare - Edilizio			
Meccanico - Automobilistico			
Minerale - Metallurgico			
Tessile			
Enti pubblici tit. Stato			
Energetico			
Diversi			14,996
<b>Totali:</b>			<b>97,922</b>

Le percentuali esposte sono calcolate prendendo come riferimento il totale attività del fondo.

## II.2 STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di tale natura.

## II.3 TITOLI DI DEBITO

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di tale natura.

## II.4 STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di tale natura.

## II.5 DEPOSITI BANCARI

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di tale natura.

## II.6 PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di tale natura.

## II.7 OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di tale natura.

## II.8 POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ

La posizione netta di liquidità è così composta:

POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ	
	Totale
<b>Liquidità disponibile:</b> Custodia presso la Banca Depositaria, si riferisce a: conto corrente ordinario di cui euro di cui valuta conto corrente operatività futures	1.186.051 33.819
<b>Liquidità da ricevere per operazioni da regolare:</b> crediti di operazioni stipulate ma non ancora regolate alla data della Relazione in euro in divisa	
<b>Liquidità impegnata per operazioni da regolare:</b> debiti da operazioni stipulate ma non ancora regolate alla data della Relazione in euro in divisa	
<b>Totale posizione netta di liquidità</b>	<b>1.219.870</b>

## II.9 ALTRE ATTIVITÀ

ALTRE ATTIVITÀ	
	Importo
<b>Ratei attivi per:</b> Interessi su disponibilità liquide Interessi su titoli di Stato Interessi su titoli di debito Proventi Pct Depositi Bancari Ratei attivo premio cds	213
<b>Risparmio di imposta:</b> Risparmio imposta esercizio Risparmio imposta degli esercizi precedenti	
<b>Altre:</b> Cedole e Dividendi da incassare Retrocessioni da OICR da incassare Crediti inesigibili Crediti commissioni collocatori	
<b>Totale</b>	<b>213</b>



## Sezione III - Le passività

### III.1 FINANZIAMENTI RICEVUTI

A fine anno non si rilevano operazioni di tale natura.

### III.2 PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di tale natura.

### III.3 OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di tale natura.

### III.4 STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

A fine esercizio il Fondo non deteneva strumenti finanziari di tale natura.

### III.5 DEBITI VERSO PARTECIPANTI

RIMBORSI RICHIESTI E NON REGOLATI		
Data regolamento del rimborso	Data valuta	Importo
20 Dicembre 2019	02 Gennaio 2020	55.025
23 Dicembre 2019	03 Gennaio 2020	28.377
27 Dicembre 2019	07 Gennaio 2020	52.145
30 Dicembre 2019	08 Gennaio 2020	49.062

### III.6 ALTRE PASSIVITÀ

ALTRE PASSIVITÀ	
	Importo
<b>Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati per:</b>	
- commissioni Società di Gestione	64.089
- commissioni calcolo Nav	6.929
- commissioni di Banca Depositaria	5.475
- spese di revisione	7.095
- spese di pubblicazione prospetti ed informativa al pubblico	5.903
- commissioni di incentivo	
- contributo Consob	
<b>Debito d'imposta</b>	<b>5.718</b>
<b>Altre:</b>	
- debiti per oneri finanziari	1.892
<b>Totale</b>	<b>97.101</b>

La voce debito d'imposta si riferisce alle imposte applicate sui proventi realizzati dalla clientela nel corso del mese di dicembre che saranno oggetto di liquidazione secondo le scadenze fiscali previste.

## Sezione IV - Il valore complessivo netto

La composizione del patrimonio netto, alla fine del periodo si configura nel seguente modo:

<b>VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO</b>				
		Anno 2019	Anno 2018	Anno 2017
Patrimonio netto a inizio periodo		49.025.139	46.289.719	40.710.698
Incrementi:	Sottoscrizioni:			
	- sottoscrizioni singole	3.600.523	3.817.553	3.523.380
	- piani di accumulo	13.760.328	10.623.309	7.923.592
	- switch in entrata	810.483	1.343.965	1.487.106
	- switch da fusione			
	Reinvestimento cedola			
	Risultato positivo della gestione	2.995.810		923.783
Decrementi:	Rimborsi:			
	- riscatti	4.025.907	9.237.653	7.065.095
	- piani di rimborso	7.404.958	271.383	
	- switch in uscita	335.344	999.576	1.213.744
	Proventi distribuiti			
	Risultato negativo della gestione		2.540.796	
<b>Patrimonio netto a fine periodo</b>		<b>58.426.074</b>	<b>49.025.139</b>	<b>46.289.719</b>
Numero totale quote in circolazione		9.963.258,406	8.851.396,384	7.932.516,456
Numero quote detenute da investitori qualificati		188,954	1.808,943	159.026,765
Numero quote detenute da soggetti non residenti		2.515,332	10.008,039	11.087,203

## Sezione V - Altri dati patrimoniali

A fine esercizio il Fondo non deteneva strumenti finanziari derivati ed altre operazioni a termine.

Le attività/passività in valuta sono così sintetizzate:

	<b>Attività</b>				<b>Passività</b>		
	<b>Strumenti Finanziari</b>	<b>Depositi Bancari</b>	<b>Altre attività</b>	<b>TOTALE</b>	<b>Finanziamenti Ricevuti</b>	<b>Altre passività</b>	<b>TOTALE</b>
EURO	49.538.852		1.186.050	50.724.902		-281.710	-281.710
JPY GIAPPONESE			2	2			
DOLLARO USA	7.948.849		34.031	7.982.880			
<b>Totale</b>	<b>57.487.701</b>		<b>1.220.083</b>	<b>58.707.784</b>		<b>-281.710</b>	<b>-281.710</b>

## PARTE C

### IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO

#### Sezione I - Strumenti finanziari quotati e non quotati e relative operazioni di copertura

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

Il risultato delle sottovoci della sezione reddituale della relazione di gestione relativo agli utili/perdite da realizzi e alle plus/ minusvalenze su strumenti finanziari quotati e non quotati (sottovoci A2/A3 e B2/B3, rispettivamente) può essere illustrato secondo il seguente schema:

<b>RISULTATO OPERAZIONI SU STRUMENTI FINANZIARI</b>				
Risultato complessivo delle operazioni su:	Utile/ Perdita da realizzo	Di cui: per variazioni dei tassi di cambio	Plus/ Minusvalenze	Di cui: per variazioni dei tassi di cambio
<b>A Strumenti finanziari quotati:</b>	923.140		2.530.284	6.264
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale	11.627			
3. Parti di O.I.C.R.	911.513		2.530.284	6.264
- OICVM	911.513		2.530.284	6.264
- FIA				
<b>B Strumenti finanziari non quotati:</b>				
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale				
3. Parti di O.I.C.R.				

##### I.2 STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di tale natura.

#### Sezione II - Depositi bancari

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di tale natura.

#### Sezione III - Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

##### III.1 RISULTATO PRONTI CONTRO TERMINE

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di tale natura.

##### III.2 RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI

Il risultato delle operazioni in oggetto può essere così illustrato:

<b>RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI</b>		
<b>OPERAZIONI DI COPERTURA</b>	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni a termine		
<b>Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio:</b>		
- Futures su valute e altri contratti simili		
- Opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
- Swap e altri contratti simili		
<b>OPERAZIONE NON DI COPERTURA</b>	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni a termine		
<b>Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio non aventi finalità di copertura:</b>		
- Futures su valute e altri contratti simili		
- Opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
- Swap e altri contratti simili		
<b>LIQUIDITÀ</b>	26.769	-106

### III.3 INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di tale natura.

### III.4 ALTRI ONERI FINANZIARI

ALTRI ONERI FINANZIARI	
<b>Altri oneri finanziari</b>	<b>Importo</b>
Interessi negativi su saldi credito di c/c	-12.770

## Sezione IV - Oneri di gestione

### IV.1 COSTI SOSTENUTI NEL PERIODO

ONERI DI GESTIONE	Importi complessivamente corrisposti				Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR			
	Importo	% sul valore complessivo netto (*)	% sul valore dei beni negoziati	% sul valore del finanziamento	Importo	% sul valore complessivo netto (*)	% sul valore dei beni negoziati	% sul valore del finanziamento
1) Provvigioni di gestione - provvigioni di base	688.118 688.118	1,308 1,308						
2) Costo per il calcolo del valore della quota (**)	25.937	0,049						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe (***)	197.043	0,337						
4) Compenso del depositario	58.846	0,112						
5) Spese di revisione del fondo	7.095	0,013						
6) Spese legali e giudiziarie								
7) Spese pubblicazione valore quota ed eventuale pubbl. prosp. informativo	11.390	0,022						
8) Altri oneri gravanti sul Fondo: - contributo di vigilanza CONSOB - altri oneri	1.954 1.631 323	0,003 0,003						
9) Commissioni di collocamento (CFR, Tit. V, Cap. 1, Sez. II para. 3.3.1)								
<b>Costi Ricorrenti Totali (somma da 1 a 9)</b>	<b>990.383</b>	<b>1,844</b>						
10) Provvigioni di incentivo								
11) Oneri di negoziazione strumenti finanziari (****) - di cui su titoli azionari - di cui su titoli di debito - di cui su derivati - di cui su OICR	9.807  9.807	  0,011	0,011  0,011		2.666  2.666		0,080  0,080	
12) Oneri finanziari per debiti assunti dal fondo								
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo								
<b>Totale Spese (somma da 1a 13)</b>	<b>1.000.190</b>	<b>1,901</b>			<b>2.666</b>			

(\*) Calcolato come media del periodo.

(\*\*) Tale costo va indicato sia nel caso in cui tale attività sia svolta dalla SGR, sia nel caso in cui sia svolta da un terzo in regime di esternalizzazione.

(\*\*\*) Tale importo va indicato nell'ipotesi in cui il fondo investe una quota cospicua del proprio attivo in OICR, in conformità alle Linee Guida del CESR/10-674. Si specifica, che si tratta di un dato di natura extracontabile.

(\*\*\*\*) Va indicato per quale parte delle negoziazioni non è possibile determinare gli oneri di intermediazione corrisposti ai negoziatori.

### IV.2 PROVVIGIONE DI INCENTIVO

Il Fondo non ha maturato provvigioni di incentivo.

### IV.3 REMUNERAZIONI

Nella presente sezione si riportano le informazioni sull'attuazione della politica retributiva, nel rispetto degli obblighi di informativa al pubblico, così come previsto dalla normativa di riferimento.

I dati retributivi di seguito elencati si riferiscono al 30 dicembre 2019.

PERIMETRO: TUTTO IL PERSONALE (€)				
N° Beneficiari	Rem. Totale	Componente Fissa	Componente Variabile	Prowvigione di incentivo
74	3.743.524,34	3.612.392,61	214.695,03	-

PERIMETRO: PERSONALE COINVOLTO NELLA GESTIONE DEGLI OICVM (€)			
N° Beneficiari	Rem. Totale	Componente Fissa	Componente Variabile
12	34.344	32.626	1.717

PERIMETRO: PERSONALE PIU' RILEVANTE (€)		
Categorie	N° Beneficiari	Rem. Totale
i) Membri Esecutivi e Non Esecutivi (compresi i Partners esecutivi e non)	11	316.200
ii) DG, Resp. principali linee di business, Funz. aziendali, aree geografiche, primi riporti	4	680.958
iii) Funzioni aziendali di controllo	2	168.620
iv) Altri soggetti che individualmente o collettivamente assumo rischi	5	406.286
v) Soggetti con remunerazione totale uguale ai membri appartenenti al punto ii) o iv)	-	-

PERIMETRO: TUTTO IL PERSONALE	
Proporzione della remunerazione totale del personale attribuibile all'OICVM	
N° Beneficiari	%
31	1,98%

I valori delle remunerazioni fisse indicati nelle presenti tabelle si riferiscono alla retribuzione annua lorda (RAL) del personale dipendente rapportato al periodo di permanenza in azienda nel corso dell'anno. Con riferimento alla componente variabile viene esposto il valore stimato per l'anno. L'organo con funzione di supervisione strategica, ai sensi dell'articolo 37 del Regolamento Congiunto, riesamina la politica di remunerazione e incentivazione con periodicità almeno annuale.

### Sezione V - Altri ricavi ed oneri

ALTRI RICAVI E ONERI AL 30 DICEMBRE 2019	
<b>Interessi attivi su disponibilità liquide</b>	1.834
<b>Altri ricavi</b>	2.412
altri ricavi	2.412
<b>Altri oneri</b>	-3.393
<b>Totale</b>	<b>853</b>

### Sezione VI - Imposte

A seguito della riforma fiscale introdotta dal D.L. n. 225 del 29/12/2010 convertito dalla Legge 26 febbraio 2011, n. 10, il Fondo non è più soggetto alle imposte sui redditi. Il Fondo pertanto, sulla quota di proventi distribuiti ai partecipanti al Fondo, trattiene l'importo dell'imposta sostitutiva e procede alla liquidazione entro il giorno 16 del mese successivo a quello di riferimento.

## PARTE D - ALTRE INFORMAZIONI

### OPERAZIONI DI COPERTURA DEL RISCHIO DI PORTAFOGLIO

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di tale natura.

### OPERAZIONI DI COPERTURA DEL RISCHIO DI CAMBIO

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di tale natura.

### ONERI DI INTERMEDIAZIONE

ONERI DI INTERMEDIAZIONE					
	Banche italiane	SIM	Banche e imprese di investimento estere	Altre controparti	TOTALE
Oneri di intermediazione corrisposti a:	5.102		4.705		9.807
Di cui a società del gruppo	2.666				2.666

### TASSO DI TURNOVER

TURNOVER DEL PORTAFOGLIO	
Acquisti / Vendite degli strumenti finanziari (A)	104.377.047
Sottoscrizioni / Rimborsi quote di Fondo (B)	29.937.543
Sottoscrizioni	18.171.334
Rimborsi	11.766.209
Patrimonio netto medio del Fondo (C)	52.619.321
<b>Tasso di movimentazione del portafoglio nell'esercizio (A-B)/C</b>	<b>141,5%</b>

Milano, 25 febbraio 2020    BCC Risparmio&Previdenza S.G.R.p.A  
Il Consiglio d'Amministrazione

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

Ai partecipanti al  
Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto  
"Investiper Bilanciato 25" (già "BCC Selezione Risparmio")

### Relazione sulla revisione contabile della relazione di gestione

#### Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile della relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Investiper Bilanciato 25" (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 (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 BCC Risparmio&Previdenza S.G.R.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 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 un'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 un'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'articolo 14, comma 2, lettera e), del D. Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39

Gli amministratori della BCC Risparmio&Previdenza S.G.R.p.A. sono responsabili per la predisposizione della relazione degli amministratori del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Investiper Bilanciato 25" 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) n. 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione degli amministratori con la relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Investiper Bilanciato 25" al 30 dicembre 2019 e sulla conformità della stessa al Provvedimento, nonché di rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi.

A nostro giudizio, la relazione degli amministratori è coerente con la relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Investiper Bilanciato 25" 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. 27 gennaio 2010, n. 39, 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.

Milano, 13 marzo 2020

EY S.p.A.



Stefania Doretti  
(Revisore Legale)



***Coltiviamo i tuoi  
Interessi.***

*Fondo Comune  
d'investimento  
Investiper  
Bilanciato 50*



***Relazione di Gestione al  
30 dicembre 2019***

## RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI SULLA GESTIONE DEL FONDO INVESTIPER BILANCIATO 50

Il Fondo, già BCC Crescita Bilanciato, ha cambiato denominazione in data 13 maggio 2019, mantenendo sostanzialmente invariata la politica di gestione. È un Fondo bilanciato, il cui scopo è l'investimento collettivo in strumenti finanziari diversificati delle somme versate dai Partecipanti, con l'obiettivo di crescita del capitale nel medio-lungo periodo (4-6 anni). Il Fondo si caratterizza per l'ampia discrezionalità concessa al gestore in termini di politica di investimento e presenta un livello di rischio medio-alto. La SGR attua una politica di investimento che verrà determinata in relazione all'andamento ed alle prospettive delle economie e dei mercati finanziari dei singoli Paesi o di determinate aree geografiche, potendo costituire l'investimento verso emittenti di uno stesso Paese ovvero di una stessa area geografica o di uno stesso settore merceologico anche la totalità del patrimonio del Fondo. Nell'attuazione di tale politica il Fondo potrà essere investito, nell'interesse dei Partecipanti, in azioni, in obbligazioni ed in altri strumenti finanziari. Il Fondo può investire in strumenti finanziari emessi nei Paesi aderenti al Fondo Monetario Internazionale, nonché Taiwan. La composizione del portafoglio è orientata ad investimenti in strumenti azionari, col limite massimo del 70%, e in strumenti obbligazionari e monetari, di emittenti sovranazionali, governativi, o societari, anche molto rischiosi. Il Fondo può investire anche in ETF. Le aree geografiche d'investimento potranno essere principalmente i Paesi OCSE e, in modo contenuto, i Paesi non OCSE. È ammesso anche l'utilizzo di derivati al fine di generare posizioni corte (non di copertura), entro i limiti consentiti dalla normativa e per un peso complessivo non superiore al 25% del Fondo in termini di esposizione delta. Detto utilizzo non sarà di natura strutturale, ma di natura tattica, ovvero legato alla gestione attiva di eventuali opportunità di mercato.

Si sottolinea che la presente Relazione di gestione viene redatta al 30 Dicembre in quanto ultimo giorno di Borsa aperto e di calcolo del valore della quota.

Il Patrimonio del Fondo, al 30 dicembre 2019, è pari a circa 438 milioni di Euro.

1) Nel periodo di riferimento (28/12/2018-30/12/2019), i mercati finanziari hanno riportato performance robuste. Gli indici azionari S&P500, EUROSTOXX 50 e Nikkei 225 hanno riportato, rispettivamente, ritorni totali del +32,2%, +30,1% e +20,7%, in valuta locale. In Eurozona, gli indici Bloomberg Barclays Investment Grade e High Yield hanno riportato, sul periodo, un ritorno totale del +6,2% e +11,3% rispettivamente.

Su US, gli indici Bloomberg Barclays US Corporate e Bloomberg Barclays US Corporate High Yield, hanno avuto sul periodo una performance del +15% e +14,5% rispettivamente (in dollari USA). Il tasso di default degli emittenti corporate a livello globale è stato del 3% (stime Moody's), inferiore al 2018. Sui mercati emergenti, i Governativi hanno generato un ritorno di ca. +13,5%, il comparto corporate dei mercati emergenti +13,2%, entrambi in dollari USA. Performance positiva del governativo USA, +1,71% l'indice Bloomberg Barclays US Gov (in dollari USA). Il governativo tedesco (indice Bloomberg Barclays German Gov) ha registrato una performance di +3%, il governativo italiano +10,6% (indice Bloomberg Barclays Italy Gov). Nei primi nove mesi del 2019 i rendimenti del decennale americano e tedesco si sono compressi di ca. 120pb e 90pb, attestandosi sui minimi storici a 1,45% e -0,70%, prezzando un'elevata probabilità implicita che l'economia globale potesse andare in recessione come risultato della Trade War. Nel quarto trimestre dell'anno, con l'aumento delle probabilità di raggiungimento di un accordo commerciale tra Trump e Xi e i conseguenti benefici per l'economia globale, i rendimenti di Treasury e Bund sono risaliti di c. 40-50pb. Per quanto concerne l'Italia, il BTP si è confermato una delle migliori asset class dell'anno. Tra gennaio e maggio c'è stata una dialettica aggressiva tra i partiti di Governo (5Stelle e Lega) e la Commissione Europea relativamente alle richieste in materia di rispetto dei vincoli di bilancio. Tale dinamica è culminata con la proposta della Commissione di apertura di una procedura d'infrazione per debito eccessivo sull'intenzione del Governo italiano di voler portare il rapporto deficit/PIL al 2.5%. Lo spread si è infatti attestato in media a ca. 270pb, con rendimenti sul decennale attorno al 2,5%. In estate, la conferma di BCE nel supportare le economie periferiche in caso di difficoltà e l'avvicendamento nella coalizione di Governo verso una maggioranza meno euroscettica hanno portato il rendimento del decennale italiano a contrarsi di ca. 150pb, scendendo sotto l'1%. Tra settembre e dicembre il rendimento del BTP è in lieve risalita, dati un incremento dei rischi politici legati alla tenuta del Governo e dinamiche macroeconomiche sottostanti. Nel corso del 2019 le banche Centrali hanno giocato un ruolo cruciale nel supportare l'economia. BCE ha varato un robusto pacchetto di misure che comprende: i) la riduzione del tasso DEPO di 10pb a -0,5% ed estensione della guidance fintanto che l'inflazione non

converga robustamente vs. il 2%, ii) QE per €20mld/mese di durata illimitata (condizionata al raggiungimento del target di inflazione sopracitato), iii) revisione dei termini del TLTRO-III con l'estensione da due a tre anni della scadenza e taglio di 10pb dei tassi di finanziamento e iv) introduzione di un meccanismo di «tiering» per attenuare l'effetto del tasso Depo negativo sui margini delle banche (con un risparmio di ca. €2,2mld aggregato). La Fed ha tagliato i tassi di 75pb per supportare il ciclo economico in deterioramento.

Sul fronte Trade War, dopo l'escalation del primo semestre, Stati Uniti e Cina sembrerebbero aver raggiunto un accordo di massima (c.d. "Fase Uno"). Xi ha acconsentito a: i) acquistare beni agricoli, energia e servizi generici per almeno \$200mld nei prossimi 2 anni per ridurre il deficit commerciale USA di ca. \$400mld e ii) sospendere l'imposizione di dazi del 25% sulle auto USA. Trump ha: i) cancellato i dazi del 15% su ca. \$160mld di import a decorrere da dicembre, ii) ridotto al 7,5% (dal 15%) i dazi su ca. \$120mld di beni e servizi scattati a settembre. La Cina inoltre si impegna a mantenere il cambio sotto controllo e a facilitare l'ingresso delle banche statunitensi nel mercato finanziario. Sul fronte Brexit, sembra ormai definitivamente svanito il rischio di un'uscita "disordinata" del Regno Unito dall'Unione Europea. Gli effetti della guerra commerciale hanno impattato il livello globale dei commerci, con particolare danno per il comparto industriale e manifatturiero, come testimoniato dal calo dei PMI. Complessivamente, consumi e mercato del lavoro hanno esibito una decisa resilienza al rallentamento del ciclo economico. Per quanto concerne i mercati emergenti, le vicende di politica interna in Argentina e Hong Kong hanno contribuito a destabilizzare i mercati, ma senza di fatto creare situazioni di contagio sistemico.

L'esposizione agli asset azionari è stata sovrappeso nella prima parte dell'anno (peso vicino al 60%), soprattutto per tre ordini di motivi: 1) le valutazioni depresse dopo la forte correzione dell'ultimo trimestre del 2018, 2), le nostre attese di miglioramenti sui fronti di incertezza che avevano pesato su quella correzione, in particolare il confronto USA-Cina sulle tariffe, e la possibilità di una 'Hard Brexit', e 3), il supporto delle banche centrali (anche della Fed, destinata a nostro avviso a interrompere il ciclo di rialzo tassi) in un contesto macroeconomico ancora solido, nonostante l'incertezza politica e geopolitica dei mesi precedenti. Al raggiungimento di valutazioni più adeguate, verso fine marzo il peso azionario è stato ridotto in area di neutralità (intorno al 50%). Verso fine aprile, in attesa di importanti appuntamenti politici in eurozona, insieme a possibili

e nuovi sviluppi della questione Brexit non ancora giunta a una soluzione, l'esposizione sull'asset azionario è stata abbassata ulteriormente (vicino al 40%). Sul finire di maggio, a seguito della correzione dei mercati azionari per l'intensificarsi delle tensioni commerciali, abbiamo ricominciato ad aumentare l'esposizione ravvisando un fattore di importante supporto nella retorica più accomodante delle maggiori banche centrali. Nell'ultimo trimestre le posizioni sono tornate in moderato sovrappeso (intorno al 55%) su attese di sviluppi positivi sia sulla 'trade war' che in Europa, con le nuove misure BCE (ripresa del QE e taglio dei tassi accompagnato dal depo tiering) e il nuovo governo in Italia, atteso ad un confronto più costruttivo con l'Europa su politiche fiscali e governance. Intorno ai nuovi massimi raggiunti dai principali mercati a dicembre, le posizioni sono tornate verso la neutralità.

La componente obbligazionaria ha ancora privilegiato l'esposizione ai titoli di stato italiani (20% ca. del Fondo) e statunitensi (13% ca.), con preferenza per scadenze brevi su USA e lunghe su Italia. Una parte importante della duration è stata allocata su titoli indicizzati all'inflazione, italiana, di Eurozona e statunitense (circa 17% del portafoglio). La duration complessiva è stata prevalentemente inferiore a 2 anni. L'esposizione al rischio cambio è stata molto bassa, con l'esposizione al dollaro USA coperta per tutto l'anno.

2) Tra gli eventi rilevanti afferenti l'OICR si segnalano il già citato cambio di denominazione e le relative modifiche di regolamento del Fondo, tali tuttavia da non alterare significativamente la politica di gestione. La modifica più rilevante è quella prima citata legata al possibile utilizzo di derivati al fine di generare posizioni corte (non di copertura), entro i limiti consentiti dalla normativa e per un peso complessivo non superiore al 25% del Fondo.

3) Lo stile di gestione adottato dalla SGR è orientato a variare l'allocazione tattica in funzione di valutazioni fondamentali macro e microeconomiche legate alle dinamiche dei contesti economici e dei mercati.

Sul contesto di mercato rimaniamo costruttivi, nonostante la forte e diffusa incertezza politica deflagrata nel 2018 e proseguita nel 2019, sebbene alcune evoluzioni positive (nuovo governo in Italia, dialogo che prosegue tra USA e Cina, possibile estensione o accordo sulla Brexit) abbiano consentito ai mercati azionari e obbligazionari, anche con il supporto delle politiche monetarie, di recuperare le forti perdite del 2018. Rimaniamo anche moderatamente positivi sulle prospettive dell'inflazione, grazie a fondamentali che rimangono positivi per le principali economie sviluppate, sebbene sarà cruciale uscire prima possibile

- dall'attuale incertezza politica. Questo potrebbe creare una moderata pressione al rialzo sulle obbligazioni a lunga scadenza, soprattutto governative, sulle quali, nella prima parte dell'anno, l'orientamento è negativo.
- 4) È stato fatto uso di società del gruppo per intermediazione di titoli di stato e valute. Dopo la chiusura dell'esercizio non sono avvenuti fatti di rilievo che possano avere effetti sulla gestione.
  - 5) L'attività di collocamento delle quote del fondo è avvenuta tramite la rete delle Banche di Credito Cooperativo.
  - 6) La variazione della quota dal 28/12/2018 al 30/12/2019, al netto delle commissioni di gestione e delle altre spese (1,677% del NAV) è stata positiva e pari a +13,54%. Al lordo delle spese la performance è positiva.
  - 7) Dopo la chiusura dell'esercizio non sono avvenuti fatti di rilievo che possano avere effetti sulla gestione.
  - 8) La gestione ha fatto ricorso alle opportunità di investimento tramite prodotti derivati, in particolare contratti a termine su divisa (non quotati).

## SITUAZIONE PATRIMONIALE

Situazione al 30/12/2019

Situazione a fine esercizio prec.

ATTIVITÀ	Valore complessivo	In perc. del totale attività	Valore complessivo	In perc. del totale attività
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	<b>379.539.698</b>	<b>86,184</b>	<b>308.532.729</b>	<b>78,872</b>
A1 Titoli di debito	191.244.868	43,427	150.774.694	38,543
A1.1 Titoli di stato	163.742.388	37,182	132.782.744	33,944
A1.2 Altri	27.502.480	6,245	17.991.950	4,599
A2 Titoli di capitale	163.720.090	37,177	134.438.830	34,368
A3 Parti di O.I.C.R.	24.574.740	5,580	23.319.205	5,961
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>	<b>942.070</b>	<b>0,214</b>	<b>794.917</b>	<b>0,204</b>
B1 Titoli di debito	935.225	0,212	792.366	0,203
B2 Titoli di capitale	6.845	0,002	2.551	0,001
B3 Parti di O.I.C.R.				
<b>C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>	<b>4.159.872</b>	<b>0,944</b>	<b>3.254.746</b>	<b>0,832</b>
C1 Margini presso organismi di compensazione e garanzia	2.164.344	0,491	2.644.839	0,676
C2 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	1.995.528	0,453	609.907	0,156
C3 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>				
D1 A vista				
D2 Altri				
<b>E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>				
<b>F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ</b>	<b>51.505.084</b>	<b>11,696</b>	<b>72.618.984</b>	<b>18,565</b>
F1 Liquidità disponibile	49.565.861	11,255	70.794.696	18,098
F2 Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	178.906.050	40,626	153.012.496	39,116
F3 Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-176.966.827	-40,185	-151.188.208	-38,649
<b>G. ALTRE ATTIVITÀ</b>	<b>4.230.950</b>	<b>0,962</b>	<b>5.977.367</b>	<b>1,527</b>
G1 Ratei attivi	1.186.856	0,270	1.175.807	0,301
G2 Risparmio di imposta	2.957.241	0,672	4.702.143	1,202
G3 Altre	86.853	0,020	99.414	0,024
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	<b>440.377.674</b>	<b>100,000</b>	<b>391.178.740</b>	<b>100,000</b>

(segue)

## SITUAZIONE PATRIMONIALE

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30/12/2019 Valore complessivo	Situazione a fine esercizio prec. Valore complessivo
<b>H. FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>		<b>154.422</b>
<b>I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>		
<b>L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>		
L1 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
<b>M. DEBITI VERSO PARTECIPANTI</b>	<b>1.411.102</b>	<b>816.916</b>
M1 Rimborsi richiesti e non regolati	1.411.102	816.916
M2 Proventi da distribuire		
M3 Altri		
<b>N. ALTRE PASSIVITÀ</b>	<b>954.577</b>	<b>705.924</b>
N1 Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	688.485	574.387
N2 Debiti di imposta	215.130	66.693
N3 Altre	50.962	64.844
<b>TOTALE PASSIVITÀ</b>	<b>2.365.679</b>	<b>1.677.262</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO</b>	<b>438.011.995</b>	<b>389.501.478</b>
<b>Numero delle quote in circolazione</b>	<b>55.694.119,403</b>	<b>56.231.579,328</b>
<b>Valore unitario delle quote</b>	<b>7,865</b>	<b>6,927</b>

<b>Movimenti delle quote nell'esercizio</b>	
Quote emesse	10.116.164,040
Quote rimborsate	-10.653.623,965



## SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 30/12/2019		Relazione esercizio precedente	
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	<b>54.784.099</b>		<b>-15.747.374</b>	
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI	8.554.078		7.867.856	
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	3.773.452		3.860.545	
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale	4.007.306		3.730.911	
A1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.	773.320		276.400	
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI	2.636.796		-4.151.837	
A2.1 Titoli di debito	202.473		-1.922.969	
A2.2 Titoli di capitale	1.795.012		-2.228.868	
A2.3 Parti di O.I.C.R.	639.311			
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE	43.556.036		-19.751.265	
A3.1 Titoli di debito	5.795.449		-4.109.954	
A3.2 Titoli di capitale	34.230.777		-13.039.874	
A3.3 Parti di O.I.C.R.	3.529.810		-2.601.437	
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	37.189		287.872	
<b>Risultato gestione strumenti finanziari quotati</b>		<b>54.784.099</b>		<b>-15.747.374</b>
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>	<b>187.709</b>		<b>-15.004</b>	
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI	44.770		43.393	
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	44.770		43.393	
B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale				
B1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.				
B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI	8		-71	
B2.1 Titoli di debito				
B2.2 Titoli di capitale	8		-71	
B2.3 Parti di O.I.C.R.				
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE	142.931		-58.326	
B3.1 Titoli di debito	142.859		-58.287	
B3.2 Titoli di capitale	72		-39	
B3.3 Parti di O.I.C.R.				
B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
<b>Risultato gestione strumenti finanziari non quotati</b>		<b>187.709</b>		<b>-15.004</b>
<b>C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA</b>	<b>12.635.137</b>		<b>-8.004.261</b>	
C1. RISULTATI REALIZZATI	11.134.841		-5.802.420	
C1.1 Su strumenti quotati	11.134.841		-5.802.420	
C1.2 Su strumenti non quotati				
C2. RISULTATI NON REALIZZATI	1.500.296		-2.201.841	
C2.1 Su strumenti quotati	1.500.296		-2.201.841	
C2.2 Su Strumenti non quotati				
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>				
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI				

(segue)

## SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 30/12/2019		Relazione esercizio precedente	
<b>E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI</b>	<b>-7.388.885</b>		<b>-8.591.619</b>	
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA	-8.265.355		-6.712.267	
E1.1 Risultati realizzati	-10.609.273		-7.744.239	
E1.2 Risultati non realizzati	2.343.918		1.031.972	
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA	18.440		-2.908.572	
E2.1 Risultati realizzati	18.440		-2.909.127	
E2.2 Risultati non realizzati			555	
E3. LIQUIDITA'	858.030		1.029.220	
E3.1 Risultati realizzati	909.314		1.146.258	
E3.2 Risultati non realizzati	-51.284		-117.038	
<b>F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE</b>				
F1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE				
F2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI				
<b>Risultato lordo della gestione di portafoglio</b>		<b>60.218.060</b>		<b>-32.358.258</b>
<b>G. ONERI FINANZIARI</b>	<b>-189.747</b>		<b>-261.148</b>	
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-73		-262	
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI	-189.674		-260.886	
<b>Risultato netto della gestione di portafoglio</b>		<b>60.028.313</b>		<b>-32.619.406</b>
<b>H. ONERI DI GESTIONE</b>	<b>-7.387.099</b>		<b>-7.754.573</b>	
H1. PROVVIGIONI DI GESTIONE SGR	-6.602.071		-6.876.773	
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-207.304		-200.228	
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-466.071		-450.184	
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-27.200		-28.221	
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-84.453		-199.167	
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO (cfr. Tit. V, Cap. 1, Sez. II, para.3.3.1)				
<b>I. ALTRI RICAVI ED ONERI</b>	<b>90.725</b>		<b>269.337</b>	
I1. Interessi attivi su disponibilità liquide	72.071		112.461	
I2. Altri ricavi	24.881		156.877	
I3. Altri oneri	-6.227		-1	
<b>Risultato della gestione prima delle imposte</b>		<b>52.731.939</b>		<b>-40.104.642</b>
<b>L. IMPOSTE</b>				
L1. Imposta sostitutiva a carico dell'esercizio				
L2. Risparmio di imposta				
L3. Altre imposte				
<b>Utile/Perdita dell'esercizio</b>		<b>52.731.939</b>		<b>-40.104.642</b>

## RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO INVESTIPER BILANCIATO 50

<b>INDICE DELLA NOTA INTEGRATIVA</b>	<b>PARTE A - ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA</b>	<b>251</b>
	<b>PARTE B - LE ATTIVITÀ, LE PASSIVITÀ E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO</b>	<b>253</b>
	Sezione I - Criteri di valutazione	253
	Sezione II - Le attività	255
	Sezione III - Le passività	261
	Sezione IV - Il valore complessivo netto	262
	Sezione V - Altri dati patrimoniali	262
	<b>PARTE C - IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO</b>	<b>263</b>
	Sezione I - Strumenti finanziari quotati e non quotati e relative operazioni di copertura	263
	Sezione II - Depositi bancari	264
	Sezione III - Altre operazioni di gestione e oneri finanziari	264
	Sezione IV - Oneri di gestione	265
	Sezione V - Altri ricavi ed oneri	266
	Sezione VI - Imposte	267
	<b>PARTE D - ALTRE INFORMAZIONI</b>	<b>267</b>

### NOTA INTEGRATIVA

#### PARTE A

##### ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA

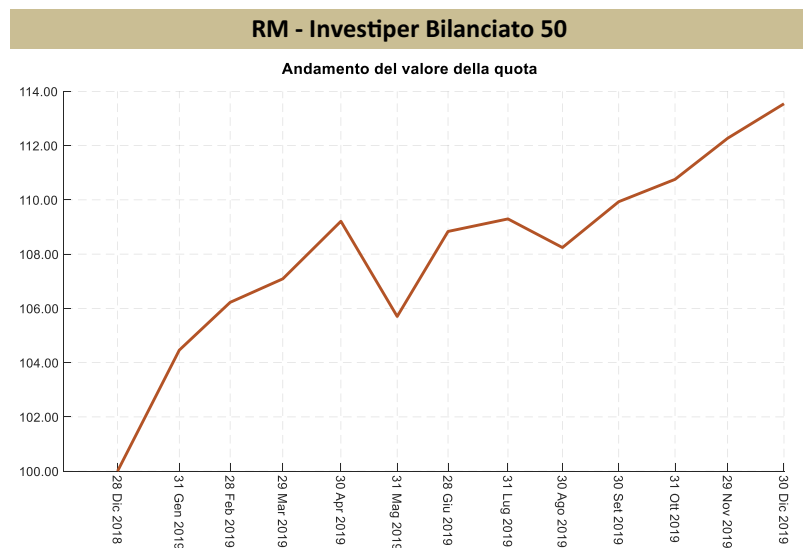
La tabella di seguito riportata, sintetizza l'attività di collocamento delle quote avvenuta nel 2019 evidenziandone i valori medi, minimi e massimi, mentre il successivo grafico evidenzia l'andamento del valore della quota dal 28.12.18 al 30.12.19:

TABELLA QUOTE			
Descrizione	Relazione al 30.12.2019	Relazione al 28.12.2018	Relazione al 29.12.2017
Valore quota inizio esercizio	6,927	7,646	7,209
Valore quota fine esercizio	7,865	6,927	7,646
Performance netta dell'esercizio	13,541	-9,404	6,062
Performance del benchmark di riferimento			
Valore massimo della quota	7,899	7,858	7,731
Valore minimo della quota	6,898	6,878	7,193

Per quanto riguarda i principali eventi che hanno influito sul valore della quota si rimanda a quanto già dettagliatamente esposto nella relazione degli amministratori.

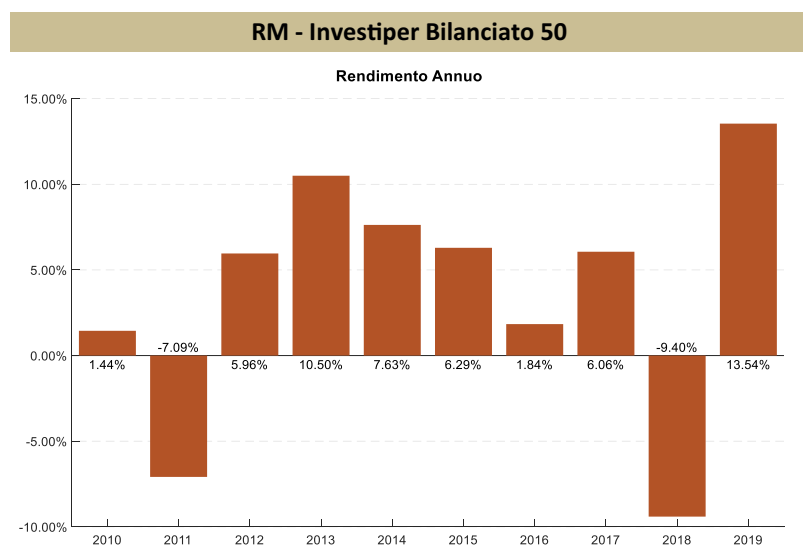
## Andamento del valore della quota del Fondo Investiper Bilanciato 50 dal 28.12.18 al 30.12.19

A partire dal 13 maggio 2019 il Fondo è stato oggetto di restyling, cambiando la denominazione in Investiper Bilanciato 50.



## Rendimento annuo del Fondo Investiper Bilanciato 50 dal 2010 al 2019

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 che è a carico dell'investitore. A partire dal 13 maggio 2019 il Fondo è stato oggetto di restyling.



## Tracking Error Volatility

Il dato non è disponibile perché al Fondo non è assegnato un benchmark di riferimento.

## Esposizione al rischio del Fondo

La funzione di Risk Management svolge un'attività di controllo sui rischi assunti nell'attività di gestione dei patrimoni e sulla coerenza dell'operatività con gli obiettivi di rischio-rendimento, definiti in occasione delle scelte di allocazione dei portafogli. Per il monitoraggio ex-ante del rischio ci si avvale di un modello di simulazione storica, calibrato periodicamente tramite tecniche di back-testing, che fornisce i valori di VaR (Value at Risk - stima di massima perdita potenziale attesa).

Nello specifico si tratta di un fondo bilanciato. Le stime di VaR, impostate con un intervallo di confidenza del 99% e su un orizzonte temporale di un mese, nel corso dell'anno hanno riportato i valori che seguono, relativamente ai principali fattori di rischio individuabili:

Il rischio totale di mercato, misurato dalla statistica di VAR storico, in media è stato pari a: 4.99% (min: 0.00% - max: 6.07%).

Il rischio azionario, misurato dalla componente specifica della statistica di VAR storico, in media è stato pari a: 4.91% (min: 0.00% - max: 6.03%).

Il rischio di tasso di interesse, misurato dalla componente specifica della statistica di VAR storico, in media è stato pari a: 0.77% (min: 0.00% - max: 0.90%).

Il rischio di credito (spread), misurato dalla componente specifica della statistica di VAR storico, in media è stato pari a: 0.08% (min: 0.00% - max: 0.11%).

Il rischio di tasso di interesse e di credito (spread), misurato dalla componente specifica della statistica di VAR storico, in media è stato pari a: 0.79% (min: 0.00% - max: 0.93%).

Il rischio valutario, misurato dalla componente specifica della statistica di VAR storico, in media è stato pari a: 0.52% (min: 0.00% - max: 2.08%).

Per contro la volatilità storica annualizzata, dall'inizio dell'operatività del fondo, è del 7.09%.

I rischi di credito e di liquidità sono ulteriormente monitorati utilizzando gli indicatori di spread medio di portafoglio (valore calcolato pari a 21.17 bps) e di bid-ask spread medio di portafoglio (valore calcolato pari a 0.09%).

Per quanto riguarda le strategie di copertura si segnala che mediamente il 41.56% del portafoglio è stato esposto al rischio di cambio; con una percentuale media di copertura pari al 93.40% dell'esposizione.

Il rischio valutario, misurato dalla componente specifica della statistica di VAR storico, in media è stato pari a: 0.68% (min: 0.33% - max: 1.67%).

Per contro la volatilità storica annualizzata, dall'inizio dell'operatività del fondo, è del 8.52%.

I rischi di credito e di liquidità sono ulteriormente monitorati utilizzando gli indicatori di spread medio di portafoglio (valore calcolato pari a 73.45 bps) e di bid-ask spread medio di portafoglio (valore calcolato pari a 0.06%).

Per quanto riguarda le strategie di copertura si segnala che mediamente il 33.24% del portafoglio è stato esposto al rischio di cambio; con una percentuale media di copertura pari al 76.40% dell'esposizione.

## PARTE B

### LE ATTIVITÀ, LE PASSIVITÀ E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO

La relazione della gestione dei fondi, è composta da una sezione 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 del 24 febbraio 1998 e al provvedimento di Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 e successive modifiche.

#### Sezione I - Criteri di Valutazione

Nella redazione della Relazione di gestione sono state applicate le istruzioni di vigilanza e i principi contabili generalmente accettati in materia di Fondi Comuni d'Investimento Mobiliare. Essi sono coerenti con quelli utilizzati nel corso dell'esercizio per la predisposizione dei prospetti di calcolo del valore della quota e della relazione semestrale. Tali principi sono così riassunti:

##### 1) Registrazione delle operazioni

- le operazioni di acquisto, sottoscrizione e vendita di titoli sono contabilizzate nel portafoglio del Fondo alla data di effettuazione dell'operazione, indipendentemente dalla data di regolamento della stessa. Le quantità esposte nei prospetti al 30 dicembre 2019 sono comprensive dei titoli in portafoglio, rettificati in più o in meno per i contratti conclusi alla data anche se non ancora regolati secondo gli usi di Borsa. Tali contratti, registrati in contropartita nella posizione netta di liquidità, sono andati regolarmente a buon fine;
- gli interessi sui conti correnti, al netto delle ritenute d'imposta, qualora dovute, e sui titoli vengono registrati secondo il principio della competenza temporale mediante la rilevazione dei ratei attivi;
- i dividendi su titoli azionari sono rilevati ed imputati il giorno di quotazione ex stacco dividendo del titolo cui si riferiscono;
- gli altri proventi nonché gli oneri di gestione vengono registrati secondo il principio della competenza temporale mediante la rilevazione di ratei attivi e passivi.

##### 2) Valutazione dei valori mobiliari

- i valori mobiliari quotati di emittenti italiani sono valutati in base all'ultimo prezzo disponibile sul relativo mercato di trattazione, che per le azioni è il prezzo di riferimento;

- i valori mobiliari quotati di emittenti esteri sono valutati in base all'ultimo prezzo disponibile rilevato nei relativi mercati ufficiali o regolamentati dove gli stessi sono trattati, del giorno cui si riferisce il calcolo del valore unitario della quota del Fondo. I prezzi espressi in divise diverse dall'Euro sono convertiti ai tassi di cambio World Market (WM) resi disponibili sul circuito informativo di Reuters;
- i valori mobiliari e le altre attività finanziarie non quotati sono valutati secondo il loro presumibile valore di realizzo sul mercato, individuato su un'ampia base di elementi di informazione, oggettivamente considerati dagli Amministratori della Società di Gestione, concernenti sia la situazione dell'emittente sia quella di mercato come previsto dai criteri stabiliti dalla Banca d'Italia.

In linea di principio, i titoli azionari ammessi alla negoziazione sui mercati regolamentati, devono essere riclassificati tra i non quotati qualora il titolo sia sospeso dalle negoziazioni per un periodo superiore a sei mesi o nell'ipotesi in cui il prezzo di chiusura rimanga identico per un periodo superiore ai sei mesi.

I titoli obbligazionari ammessi alla negoziazione sui mercati regolamentati vanno riclassificati tra i non quotati quando il titolo è sospeso dalla negoziazione per un periodo superiore ai sei mesi oppure, qualora a fronte di una vita residua superiore a tre mesi, il volume delle negoziazioni sia nullo o il prezzo di chiusura sia identico per un periodo di sei mesi.

- gli OICR sono valutati utilizzando l'ultimo prezzo reso disponibile dalla società di gestione;
- le operazioni relative a tecniche e strumenti negoziali aventi per oggetto valori mobiliari finalizzati alla buona gestione del Fondo vengono valutati secondo criteri stabiliti dalla Banca d'Italia. In particolare:
  - a) i premi venduti e le opzioni emesse sono ricompresi tra le passività e valutati al prezzo corrente, se quotati, oppure secondo i criteri fissati dalla Banca d'Italia;
  - b) i premi e le opzioni acquistate sono computati tra le attività e valutati al prezzo corrente, se quotati, oppure secondo i criteri fissati dalla Banca d'Italia;
  - c) la vendita o l'acquisto di futures su titoli azionari o su indici influenzano il valore netto del Fondo attraverso la corresponsione o l'incasso giornaliero dei margini di variazione. Il saldo tra i differenziali positivi e negativi trova riscontro nell'apposita voce reddituale;

- gli utili e le perdite realizzati sulla vendita di titoli, così come le plusvalenze e le minusvalenze su titoli in portafoglio, sono calcolati sulla base della differenza tra il costo medio di acquisto dei titoli dell'esercizio, ponderato con i valori delle rimanenze iniziali, ed i prezzi di vendita o le quotazioni rilevate;
- le differenze di cambio derivanti dalla conversione delle voci espresse in valuta estera sono contabilizzate in specifici conti valutari, distinguendo quelle realizzate da quelle di valutazione;
- le commissioni di acquisto e di vendita corrisposte alle Società di Intermediazione Mobiliare e agli altri intermediari, con riferimento al mercato domestico, sono contabilizzate come voce di costo nella sezione reddituale.

### 3) Regime fiscale

Sui redditi di capitale realizzati derivanti dalla partecipazione al Fondo è applicata una ritenuta del 26%. La ritenuta è applicata sull'ammontare dei proventi distribuibili in costanza di partecipazione al Fondo e sull'ammontare dei proventi compresi nella differenza tra il valore di rimborso, liquidazione o cessione delle quote e il costo medio ponderato di sottoscrizione o acquisto delle quote medesime, al netto del 51,92% della quota

dei proventi riferibili alle obbligazioni e agli altri titoli pubblici italiani ed equiparati, alle obbligazioni emesse dagli Stati esteri inclusi nella white list e alle obbligazioni emesse da enti territoriali dei suddetti Stati (al fine di garantire una tassazione dei predetti proventi nella misura del 12,50%).

I proventi riferibili ai predetti titoli pubblici italiani e esteri sono determinati in proporzione alla percentuale media dell'attivo investita direttamente, o indirettamente per il tramite di altri organismi di investimento (italiani ed esteri comunitari e non armonizzati soggetti a vigilanza istituiti in Stati UE e SEE inclusi nella white list), nei titoli medesimi. La percentuale media, applicabile in ciascun semestre solare, è rilevata sulla base degli ultimi due prospetti, semestrali o annuali, redatti entro il semestre solare anteriore alla data di distribuzione dei proventi, di riscatto, cessione o liquidazione delle quote ovvero, nel caso in cui entro il predetto semestre ne sia stato redatto uno solo sulla base di tale prospetto.

La stima della percentuale dei titoli white list calcolata sul totale attivo è pari a 38,20%; il dato non tiene conto della medesima percentuale degli OICR in cui il Fondo risulta investito poiché tale informazione non è disponibile alla data della relazione.

## Sezione II - Le attività

Le tabelle di seguito riportate sintetizzano la ripartizione degli investimenti per settore, area geografica, mercato di quotazione.

ELENCO DEI PRINCIPALI STRUMENTI FINANZIARI IN PORTAFOGLIO IN ORDINE DECRESCENTE DI VALORE				
Denominazione	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% sul tot. attività
USA-TREASURY 1,5% 2015/31.05.2020	USD	20.000.000,000	17.837.322	4,050
ISHARES MSCI EMERGING MKTS	EUR	380.000,000	14.554.000	3,305
BTP 2017/15.06.2020	EUR	14.000.000,000	14.034.860	3,187
USA TREASURY 2.125 08/21	USD	15.000.000,000	13.495.649	3,065
US TREASURY INFL 0,250% 2015/15.01.2025	USD	10.000.000,000	9.780.111	2,221
BTPS 1,65% 2014/23.4.2020 I/L ITALIA	EUR	9.650.000,000	9.702.917	2,203
SPAIN BONOS 0.05% 2018/31.10.2021	EUR	8.500.000,000	8.568.425	1,946
BTP 2,35% 2014/15.09.2024 IND	EUR	7.250.000,000	8.561.163	1,944
BTPS 3.1% 15.09.2026 I/L	EUR	6.150.000,000	8.228.698	1,869
USA TREASURY I/L 2% TIPS 2006/15.1.2026	USD	5.750.000,000	7.399.628	1,680
BTP 2,6% 2007/15.9.2023 INDEX LINKED	EUR	5.550.000,000	7.391.714	1,678
LYXOR MSCI AC ASIA PACIFIC EX-JAPAN UCIT	EUR	122.000,000	7.041.840	1,599
BTPS 2.1 09/2021 IND	EUR	5.500.000,000	6.567.243	1,491
MICROSOFT CORP.	USD	39.000,000	5.485.060	1,246
BTPS 4,75% 2013/1.9.2044	EUR	3.600.000,000	5.215.572	1,184
BTPS 0,1% 2016/15.05.2022 IND	EUR	4.800.000,000	5.137.782	1,167
CCTS 2014/15.12.2020	EUR	5.000.000,000	5.027.550	1,142
APPLE INC.(EX COMPUTER)	USD	19.000,000	4.943.222	1,122
BTPS 4.75% 2008/01.08.2023	EUR	3.750.000,000	4.342.087	0,986
US TREASURY I/L 0,75% 2012/15.02.2042	USD	3.500.000,000	3.730.606	0,847
AMAZON.COM INC.	USD	2.200,000	3.626.201	0,823
FRANCE 2.25% 2011/25.10.2022	EUR	3.300.000,000	3.562.944	0,809
BTPS 2.5% 2014/01.12.2024	EUR	3.250.000,000	3.541.297	0,804
BTPS 1.3% 2017/15.05.2028 I/L	EUR	3.000.000,000	3.371.221	0,766
UNICREDIT 6.572% 2019/14.01.2022	USD	3.500.000,000	3.348.568	0,760
BTPS 4.75% 2011/01.09.2021	EUR	3.000.000,000	3.241.260	0,736
ALPHABET-ORD SHS CL A	USD	2.700,000	3.228.217	0,733
NEXTERA ENERGY INC	USD	14.700,000	3.165.518	0,719
VISA INC CLASS A SHS	USD	18.000,000	3.017.349	0,685
BTP 3,75% 2010/1.3.2021	EUR	2.850.000,000	2.983.494	0,677
BANK OF AMERICA CORP.	USD	94.000,000	2.948.773	0,670
JOHNSON & JOHNSON CO.	USD	22.000,000	2.852.834	0,648
CISCO SYSTEM INC.	USD	63.000,000	2.675.743	0,608
ASML HLDG NV NEW	EUR	10.000,000	2.629.000	0,597
CITIGROUP INC. NEW	USD	37.000,000	2.625.498	0,596
JPMORGAN CHASE & CO.	USD	21.000,000	2.598.153	0,590
WELLS FARGO & CO.	USD	54.000,000	2.583.133	0,587
PFIZER INC.	USD	74.000,000	2.569.692	0,584
PORTUGAL 2.875% 2016/21.07.2026	EUR	2.000.000,000	2.349.240	0,533
UNICREDIT 6.95%2012/31.10.2022	EUR	2.000.000,000	2.331.720	0,529
CONOCOPHILLIPS	USD	40.000,000	2.306.470	0,524
AT&T INC	USD	63.000,000	2.195.020	0,498
FACEBOOK INC-A	USD	12.000,000	2.189.130	0,497
RAYTHEON CO.	USD	11.000,000	2.161.615	0,491
ALTRIA GROUP INC.	USD	48.000,000	2.137.189	0,485
JAPAN-GVT BONDS INFLAT 0,10% 10.03.2026	JPY	250.000.000,000	2.129.716	0,484
ACCENTURE PLC CL A	USD	11.000,000	2.067.863	0,470
AUTODESK INC.	USD	12.500,000	2.044.846	0,464
FERROVIE STATO SPA1,125% 2019/09.07.2026	EUR	2.000.000,000	2.042.700	0,464
BTPS 3.5% 2014/01.03.2030	EUR	1.700.000,000	2.037.858	0,463

## II.1 STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI

RIPARTIZIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI PER PAESE DI RESIDENZA DELL'EMITTENTE				
	Paesi di residenza dell'emittente			
	Italia	Altri paesi UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
<b>Titolo di debito:</b>				
- di Stato	91.476.392	15.401.876	56.864.119	
- di altri enti pubblici				
- di banche	8.654.385	1.004.230		
- di altri	3.063.110	10.972.087	2.773.620	1.035.050
<b>Titoli di capitale:</b>				
- con diritto di voto	3.435.051	44.863.640	113.864.040	499.918
- con voto limitato		1.057.440		
- altri				
<b>Parti di O.I.C.R.:</b>				
- OICVM				24.574.740
- FIA aperti retail				
- altri				
<b>Totali:</b>				
- in valore assoluto	<b>106.628.938</b>	<b>73.299.273</b>	<b>173.501.779</b>	<b>26.109.708</b>
- in percentuale del totale delle attività	<b>24,212</b>	<b>16,645</b>	<b>39,398</b>	<b>5,929</b>

RIPARTIZIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI PER MERCATO DI QUOTAZIONE				
	Mercato di quotazione			
	Italia	Paesi UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli quotati	107.783.043	92.154.982	178.428.896	1.172.776
Titoli in attesa di quotazione				
<b>Totali:</b>				
- in valore assoluto	<b>107.783.044</b>	<b>92.154.982</b>	<b>178.428.896</b>	<b>1.172.776</b>
- in percentuale del totale delle attività	<b>24,475</b>	<b>20,926</b>	<b>40,517</b>	<b>0,266</b>

MOVIMENTI DELL'ESERCIZIO		
	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
<b>Titoli di debito:</b>		
- Titoli di Stato	43.975.844	18.444.470
- altri	20.516.673	11.575.795
Titoli di capitale	14.318.509	21.063.038
Parti di O.I.C.R.	22.576.118	25.489.704
<b>Totale</b>	<b>101.387.144</b>	<b>76.573.007</b>



<b>RIPARTIZIONE % DEGLI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI PER SETTORE ATTIVITÀ ECONOMICA</b>			
Settore	Titoli di capitale	Titoli di debito	Parti di O.I.C.R.
Alimentare - Agricolo	2,614		
Assicurativo	0,522		
Bancario	2,746	2,193	
Cartario - Editoriale			
Cementi - Costruzioni	0,102		
Chimico	5,584	0,419	
Commercio	2,050		
Comunicazioni	3,005	0,730	
Elettronico-Energetico	8,534	0,235	
Finanziario	2,833	0,703	5,282
Immobiliare - Edilizio	0,500	0,232	
Meccanico - Automobilistico	1,027	0,070	
Minerale - Metallurgico	2,609		
Tessile	1,271		
Enti pubblici tit. Stato		37,182	
Energetico	1,468	0,327	
Industria	1,397	0,501	
Diversi	0,915	0,835	0,298
<b>Totali:</b>	<b>37,177</b>	<b>43,427</b>	<b>5,580</b>

Le percentuali esposte sono calcolate prendendo come riferimento il totale attività del fondo.

## II.2 STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI

<b>RIPARTIZIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI PER PAESE DI RESIDENZA DELL'EMITTENTE</b>				
	Paesi di residenza dell'emittente			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
<b>Titolo di debito</b>				
- di Stato				
- di altri enti pubblici				
- di banche	935.225			
- di altro				
<b>Titoli di capitale</b>				
- con diritto di voto		2.691		
- con voto limitato		4.154		
- altri				
<b>Parti di O.I.C.R.</b>				
- FIA aperti retail				
- altri				
<b>Totali</b>				
- in valore assoluto	<b>935.225</b>	<b>6.845</b>		
- in percentuale del totale delle attività	<b>0,212</b>	<b>0,002</b>		

<b>TITOLI NON QUOTATI PER ATTIVITÀ ECONOMICA</b>			
Settore	Titoli di capitale	Titoli di debito	Parti di O.I.C.R.
Alimentare - Agricolo			
Assicurativo			
Bancario		0,212	
Cartario - Editoriale			
Cementi - Costruzioni			
Chimico			
Commercio			
Comunicazioni			
Elettronico-Energetico			
Finanziario			
Immobiliare - Edilizio			
Meccanico - Automobilistico	0,002		
Minerale - Metallurgico			
Tessile			
Enti pubblici tit. Stato			
Energetico			
Industria			
Diversi			
<b>Totali</b>	<b>0,002</b>	<b>0,212</b>	

<b>MOVIMENTI DELL'ESERCIZIO</b>		
	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
<b>Titoli di debito:</b>		
- Titoli di Stato		
- altri		
Titoli di capitale	6.773	2.559
Parti di O.I.C.R.		
<b>Totale</b>	<b>6.773</b>	<b>2.559</b>

### II.3 TITOLI DI DEBITO

<b>TITOLI DI DEBITO: DURATION MODIFICATA PER VALUTA DI DENOMINAZIONE</b>						
Valuta	<b>Duration in anni</b>					
	minore o pari a 1		compreso tra 1 e 3,6		maggiore di 3,6	
	titoli di debito	strum. fin. derivati	titoli di debito	strum. fin. derivati	titoli di debito	strum. fin. derivati
EURO	70.099.456		32.976.930		25.671.488	
JPY GIAPPONESE	2.129.716					
DOLLARO USA	40.715.716		17.808.188		2.778.599	
<b>Totale</b>	<b>112.944.888</b>		<b>50.785.118</b>		<b>28.450.087</b>	

## II.4 STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

VALORE PATRIMONIALE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI			
	Margini	Strumenti Finanziari Quotati	Strumenti Finanziari Non Quotati
<b>Operazioni su tassi di interesse:</b> - Futures su titoli di debito, tassi e altri contratti simili - Opzioni su tassi e altri contratti simili - Swap e altri contratti simili			
<b>Operazioni su tassi di cambio:</b> - Futures su valute e altri contratti simili - Opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - Swap e altri contratti simili			
<b>Operazioni su titoli di capitale:</b> - Futures su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili - Opzioni su titoli di capitali e altri contratti simili - Swap e altri contratti simili	2.164.344	1.995.528	
<b>Altre operazioni:</b> - Futures - Opzioni - Swap			

STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI PER CONTROPARTE					
Tipologia dei contratti	Controparte dei contratti				
	Banche italiane	SIM	Banche e imprese di investimento di paesi OCSE	Banche e imprese di investimento di paesi non OCSE	Altre controparti
<b>Operazioni su tassi di interesse:</b> - Futures su titoli di debito, tassi e altri contratti simili - Opzioni su tassi e altri contratti simili - Swap e altri contratti simili					
<b>Operazioni su tassi di cambio:</b> - Futures su valute e altri contratti simili - Opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - Swap e altri contratti simili					
<b>Operazioni su titoli di capitale:</b> - Futures su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili - Opzioni su titoli di capitali e altri contratti simili - Swap e altri contratti simili	1.995.528		2.164.344		
<b>Altre operazioni:</b> - Futures e contratti simili - Opzioni e contratti simili - Swap e contratti simili					

## II.4 ATTIVITÀ RICEVUTE IN GARANZIA

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di tale natura.

## II.5 DEPOSITI BANCARI

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di tale natura.

## II.6 PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di tale natura.

## II.7 OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di tale natura.

## II.8 POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ

La posizione netta di liquidità è così composta:

POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ	
	Totale
<b>Liquidità disponibile:</b> Custodia presso la Banca Depositaria, si riferisce a: conto corrente ordinario di cui euro di cui valuta conto corrente operatività futures	   41.295.854 8.270.007
<b>Liquidità da ricevere per operazioni da regolare:</b> crediti di operazioni stipulate ma non ancora regolate alla data della Relazione in euro in divisa	  178.857.906 48.144
<b>Liquidità impegnata per operazioni da regolare:</b> debiti da operazioni stipulate ma non ancora regolate alla data della Relazione in euro in divisa	  -361.130 -176.605.697
<b>Totale posizione netta di liquidità</b>	<b>51.505.084</b>

## II.9 ALTRE ATTIVITÀ

Di seguito è riportata la tabella che illustra la composizione delle altre attività:

ALTRE ATTIVITÀ	
	Importo
<b>Ratei attivi per:</b> Interessi su disponibilità liquide Interessi su titoli di Stato Interessi su titoli di debito Proventi Pct Depositi Bancari Ratei attivo premio cds	      11.514 785.834 389.508
<b>Risparmio di imposta:</b> Risparmio imposta esercizio Risparmio imposta degli esercizi precedenti	  2.957.241
<b>Altre:</b> Cedole e Dividendi da incassare Retrocessioni da OICR da incassare Crediti inesigibili Crediti commissioni collocatori	    86.853
<b>Totale</b>	<b>4.230.950</b>

La tabella sopra esposta, evidenzia un credito d'imposta maturato negli anni precedenti che pesa per il 0,67% sull'attivo in gestione. Tali valori, che attualmente costituiscono un credito infruttifero verso l'Erario, saranno compensati coi i debiti d'imposta dovuti sui redditi di capitale pervenuti dalla partecipazione al Fondo.

## Sezione III - Le passività

### III.1 FINANZIAMENTI RICEVUTI

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di tale natura.

### III.2 PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di tale natura.

### III.3 OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di tale natura.

### III.4 STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

A fine esercizio il Fondo non deteneva strumenti finanziari di tale natura.

### III.5 DEBITI VERSO PARTECIPANTI

RIMBORSI RICHIESTI E NON REGOLATI		
Data regolamento del rimborso	Data valuta	Importo
20 Dicembre 2019	02 Gennaio 2020	302.381
23 Dicembre 2019	03 Gennaio 2020	325.394
27 Dicembre 2019	07 Gennaio 2020	272.883
30 Dicembre 2019	08 Gennaio 2020	510.444

### III.6 ALTRE PASSIVITÀ

ALTRE PASSIVITÀ	
	Importo
<b>Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati per:</b>	
- commissioni Società di Gestione	554.801
- commissioni calcolo Nav	52.692
- commissioni di Banca Depositaria	40.744
- spese di revisione	12.779
- spese di pubblicazione prospetti ed informativa al pubblico	27.469
- commissioni di incentivo	
- contributo Consob	
<b>Debito d'imposta</b>	215.130
<b>Altre:</b>	
- debiti per oneri finanziari	50.962
<b>Totale</b>	<b>954.577</b>

La voce debito d'imposta si riferisce alle imposte applicate sui proventi realizzati dalla clientela nel corso del mese di dicembre che saranno oggetto di liquidazione secondo le scadenze fiscali previste.

## Sezione IV - Il valore complessivo netto

La composizione del patrimonio netto, alla fine del periodo si configura nel seguente modo:

VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO				
		Anno 2019	Anno 2018	Anno 2017
Patrimonio netto a inizio periodo		389.501.478	404.951.779	361.800.032
Incrementi:	Sottoscrizioni:			
	- sottoscrizioni singole	5.121.353	12.459.370	15.944.142
	- piani di accumulo	69.303.196	67.319.305	57.386.202
	- switch in entrata	1.340.833	7.180.704	10.554.730
	- switch da fusione			
	Reinvestimento cedola			
	Risultato positivo della gestione	52.731.939		22.266.668
Decrementi:	Rimborsi:			
	- riscatti	31.242.481	55.605.021	57.137.736
	- piani di rimborso	48.053.422	1.885.256	
	- switch in uscita	690.901	4.814.761	5.862.260
	Proventi distribuiti			
	Risultato negativo della gestione		40.104.642	
<b>Patrimonio netto a fine periodo</b>		<b>438.011.995</b>	<b>389.501.478</b>	<b>404.951.779</b>
Numero totale quote in circolazione		55.694.119,403	56.231.579,328	52.962.271,980
Numero quote detenute da investitori qualificati		5.351,156	128.075,228	348.368,266
Numero quote detenute da soggetti non residenti		101.937,576	145.665,369	95.214,473

## Sezione V - Altri dati patrimoniali

PROSPETTO DEGLI IMPEGNI ASSUNTI DAL FONDO		
	Ammontare dell'impegno	
	Valore assoluto	% del valore complessivo netto
<b>Operazioni su tassi di interesse:</b>		
Futures su titoli di debito, tassi e altri contratti simili		
Opzioni su tassi e altri contratti simili		
Swap e altri contratti simili		
<b>Operazioni su tassi di cambio:</b>		
Futures su valute e altri contratti simili		
Opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
Swap e altri contratti simili		
<b>Operazioni su titoli di capitale:</b>		
Futures su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili	40.333.297	9,208
Opzioni su titoli di capitali e altri contratti simili	8.900.688	2,032
Swap e altri contratti simili		
<b>Altre operazioni:</b>		
Futures e contratti simili		
Opzioni e contratti simili		
Swap e contratti simili		

Le attività/passività in valuta sono così sintetizzate:

	Attività				Passività		
	Strumenti Finanziari	Depositi Bancari	Altre attività	TOTALE	Finanziamenti Ricevuti	Altre passività	TOTALE
DOLLARO AUSTRALIANO			19.988	19.988			
DOLLARO CANADESE			93.898	93.898			
FRANCO SVIZZERO	5.802.707		-4.999.452	803.255		-411	-411
CORONA DANESE	1.035.097		-696.661	338.436		-21	-21
EURO	199.485.725		223.589.602	423.075.327		-2.364.243	-2.364.243
LIRA STERLINA INGLESE	2.444.664		-2.338.021	106.643			
DOLLARO HONG KONG			1	1			
JPY GIAPPONESE	2.514.865		3.269.857	5.784.722		-995	-995
PESO MESSICANO			4	4			
CORONA NORVEGESE	713.603		56.937	770.540			
DOLLARO NEOZELANDESE			6	6			
CORONA SVEDESE	1.842.546		-736.924	1.105.622		-9	-9
DOLLARO USA	170.802.433		-162.523.201	8.279.232			
RAND SUD AFRICA E NAMIBIA							
<b>Totale</b>	<b>384.641.640</b>		<b>55.736.034</b>	<b>440.377.674</b>		<b>-2.365.679</b>	<b>-2.365.679</b>

## PARTE C

### IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO

#### Sezione I - Strumenti finanziari quotati e non quotati e relative operazioni di copertura

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

Il risultato delle sottovoci della sezione reddituale della relazione di gestione relativo agli utili/perdite da realizzi e alle plus/ minusvalenze su strumenti finanziari quotati e non quotati (sottovoci A2/A3 e B2/B3, rispettivamente) può essere illustrato secondo il seguente schema:

RISULTATO OPERAZIONI SU STRUMENTI FINANZIARI				
Risultato complessivo delle operazioni su:	Utile/ Perdita da realizzo	Di cui: per variazioni dei tassi di cambio	Plus/ Minusvalenze	Di cui: per variazioni dei tassi di cambio
<b>A Strumenti finanziari quotati:</b>	2.636.796	287.718	43.556.036	2.732.824
1. Titoli di debito	202.473	29.585	5.795.449	985.630
2. Titoli di capitale	1.795.012	258.133	34.230.777	1.747.194
3. Parti di O.I.C.R.	639.311		3.529.810	
- OICVM	639.311		3.529.810	
- FIA				
<b>B Strumenti finanziari non quotati:</b>	8	8	142.931	16.407
1. Titoli di debito			142.859	16.335
2. Titoli di capitale	8	8	72	72
3. Parti di O.I.C.R.				

## 1.2 STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

Il risultato delle sottovoci A4, B4, C1 e C2 della sezione reddituale della relazione di gestione, scomposto in base alla natura dei contratti derivati (diversi da quelli su tassi di cambio), è rappresentato secondo la tabella seguente, distinguendo tra i risultati realizzati e quelli rivenienti dalla valutazione alla fine dell'esercizio:

RISULTATO DEGLI STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI				
	Con finalità di copertura (sottovoci A4 e B4)		Senza finalità di copertura (sottovoci C1 e C2)	
	Risultati realizzati	Risultati non realizzati	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
<b>Operazioni su tassi di interesse:</b>				
- Futures su titoli di debito, tassi e altri contratti simili	-22.520			
- Opzioni su tassi e altri contratti simili			-110.000	
- Swap e altri contratti simili				
<b>Operazioni su titoli di capitale:</b>				
- Futures su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili	59.709		9.906.950	
- Opzioni su titoli di capitali e altri contratti simili			1.337.891	1.500.296
- Swap e altri contratti simili				
<b>Altre operazioni:</b>				
- Futures e contratti simili				
- Opzioni e contratti simili				
- Swap e contratti simili				

## Sezione II - Depositi bancari

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di tale natura.

## Sezione III - Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

### III.1 RISULTATO PRONTI CONTRO TERMINE

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di tale natura.

### III.2 RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI

Il risultato delle operazioni in oggetto può essere così illustrato:

RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI		
OPERAZIONI DI COPERTURA	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni a termine	-10.609.273	2.343.918
<b>Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio:</b>		
- Futures su valute e altri contratti simili		
- Opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
- Swap e altri contratti simili		
<b>OPERAZIONE NON DI COPERTURA</b>	<b>Risultati realizzati</b>	<b>Risultati non realizzati</b>
Operazioni a termine	18.440	
<b>Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio non aventi finalità di copertura:</b>		
- Futures su valute e altri contratti simili		
- Opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
- Swap e altri contratti simili		
<b>LIQUIDITÀ</b>	<b>909.314</b>	<b>-51.284</b>

### III.3 INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI

INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	
Forma tecnica del finanziamento	Importo
Debiti a vista	-73



### III.4 ALTRI ONERI FINANZIARI

ALTRI ONERI FINANZIARI	
<b>Altri oneri finanziari</b>	<b>Importo</b>
Interessi negativi su saldi credito di c/c	-189.674

## Sezione IV - Oneri di gestione

### IV.1 COSTI SOSTENUTI NEL PERIODO

ONERI DI GESTIONE	Importi complessivamente corrisposti				Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR			
	Importo	% sul valore complessivo netto (*)	% sul valore dei beni negoziati	% sul valore del finanziamento	Importo	% sul valore complessivo netto (*)	% sul valore dei beni negoziati	% sul valore del finanziamento
1) Provvigioni di gestione - provvigioni di base	6.346.047 6.346.047	1,508 1,508						
2) Costo per il calcolo del valore della quota (**)	207.304	0,049						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe (***)								
4) Compenso del depositario	466.071	0,111						
5) Spese di revisione del fondo	12.779	0,003						
6) Spese legali e giudiziarie								
7) Spese pubblicazione valore quota ed eventuale pubbl. prosp. informativo	27.200	0,006						
8) Altri oneri gravanti sul Fondo: - contributo di vigilanza CONSOB - altri oneri	2.071 1.631 440							
9) Commissioni di collocamento (CFR, Tit. V, Cap. 1, Sez. II para. 3.3.1)								
<b>Costi Ricorrenti Totali (somma da 1 a 9)</b>	<b>7.061.472</b>	<b>1,677</b>						
10) Provvigioni di incentivo	256.024	0,061						
11) Oneri di negoziazione strumenti finanziari (****) - di cui su titoli azionari - di cui su titoli di debito - di cui su derivati - di cui su OICR	69.603 36.871 50 14.450 18.232		0,191 0,134		23.505 5.273 18.232		0,151 0,101 0,050	
12) Oneri finanziari per debiti assunti dal fondo	73			0,033				
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo								
<b>Totale Spese (somma da 1a 13)</b>	<b>7.387.172</b>	<b>1,756</b>			<b>23.505</b>			

(\*) Calcolato come media del periodo.

(\*\*) Tale costo va indicato sia nel caso in cui tale attività sia svolta dalla SGR, sia nel caso in cui sia svolta da un terzo in regime di esternalizzazione.

(\*\*\*) Tale importo va indicato nell'ipotesi in cui il fondo investe una quota cospicua del proprio attivo in OICR, in conformità alle Linee Guida del CESR/10-674. Si specifica, che si tratta di un dato di natura extracontabile.

(\*\*\*\*) Va indicato per quale parte delle negoziazioni non è possibile determinare gli oneri di intermediazione corrisposti ai negoziatori.

### IV.2 PROVVIGIONE DI INCENTIVO

La provvigione di incentivo nell'anno è stata pari a Euro 256.024. La provvigione di incentivo dipende dalla circostanza che il valore della quota sia aumentato e sia superiore al valore più elevato mai raggiunto a decorrere dalla data di avvio dell'operatività del fondo.

### IV.3 REMUNERAZIONI

Nella presente sezione si riportano le informazioni sull'attuazione della politica retributiva, nel rispetto degli obblighi di informativa al pubblico, così come previsto dalla normativa di riferimento.

I dati retributivi di seguito elencati si riferiscono al 30 dicembre 2019.

PERIMETRO: TUTTO IL PERSONALE (€)				
N° Beneficiari	Rem. Totale	Componente Fissa	Componente Variabile	Provvigione di incentivo
74	3.743.524,34	3.612.392,61	214.695,03	256.023,96

PERIMETRO: PERSONALE COINVOLTO NELLA GESTIONE DEGLI OICVM (€)			
N° Beneficiari	Rem. Totale	Componente Fissa	Componente Variabile
12	14.365	13.646	718

PERIMETRO: PERSONALE PIU' RILEVANTE (€)		
Categorie	N° Beneficiari	Rem. Totale
i) Membri Esecutivi e Non Esecutivi (compresi i Partners esecutivi e non)	11	316.200
ii) DG, Resp. principali linee di business, Funz. aziendali, aree geografiche, primi riporti	4	680.958
iii) Funzioni aziendali di controllo	2	168.620
iv) Altri soggetti che individualmente o collettivamente assumo rischi	5	406.286
v) Soggetti con remunerazione totale uguale ai membri appartenenti al punto ii) o iv)	-	-

PERIMETRO: TUTTO IL PERSONALE	
Proporzione della remunerazione totale del personale attribuibile all'OICVM	
N° Beneficiari	%
31	0,83%

I valori delle remunerazioni fisse indicati nelle presenti tabelle si riferiscono alla retribuzione annua lorda (RAL) del personale dipendente rapportato al periodo di permanenza in azienda nel corso dell'anno. Con riferimento alla componente variabile viene esposto il valore stimato per l'anno. L'organo con funzione di supervisione strategica, ai sensi dell'articolo 37 del Regolamento Congiunto, riesamina la politica di remunerazione e incentivazione con periodicità almeno annuale.

### Sezione V - Altri ricavi ed oneri

ALTRI RICAVI E ONERI AL 30 DICEMBRE 2019	
<b>Interessi attivi su disponibilità liquide</b>	72.071
<b>Altri ricavi</b>	24.881
altri ricavi	24.881
<b>Altri oneri</b>	-6.227
<b>Totale</b>	<b>90.725</b>

## Sezione VI - Imposte

A seguito della riforma fiscale introdotta dal D.L. n. 225 del 29/12/2010 convertito dalla Legge 26 febbraio 2011, n. 10, il Fondo non è più soggetto alle imposte sui redditi. Il Fondo pertanto, sulla quota di proventi distribuiti ai partecipanti al Fondo, trattiene l'importo dell'imposta sostitutiva e procede alla liquidazione entro il giorno 16 del mese successivo a quello di riferimento.

RISPARMIO IMPOSTE ESERCIZI PRECEDENTI: MOVIMENTI	
	Crediti
<b>Situazione a inizio esercizio</b>	4.702.143
<b>Compensazione:</b>	
Compensazione con redditi maturati in capo ai sottoscrittori	-1.744.902
<b>Situazione post compensazione</b>	2.957.241

## PARTE D - ALTRE INFORMAZIONI

### OPERAZIONI DI COPERTURA DEL RISCHIO DI PORTAFOGLIO

Nel corso dell'esercizio non sono state poste in essere operazioni di copertura del rischio di oscillazione di prezzo degli strumenti finanziari presenti in portafoglio.

A fine esercizio non risultano aperte operazioni di tale natura.

### OPERAZIONI DI COPERTURA DEL RISCHIO DI CAMBIO

Mediamente il 33.24% del portafoglio è stato esposto al rischio di cambio; con una percentuale media di copertura pari al 76.40% dell'esposizione.

A fine esercizio risultano aperte operazioni di tale natura come illustrato nella seguente tabella:

COPERTURA RISCHIO CAMBIO - CHIUSI				
Posizione	Divisa	Tipo contratto	Totale in divisa	Numero Operazioni
Vendite	FRANCO SVIZZERO	D.A.T.	25.250.000,00	6
Acquisti	FRANCO SVIZZERO	D.A.T.	4.650.000,00	1
Vendite	CORONA DANESE	D.A.T.	26.655.000,00	5
Acquisti	CORONA DANESE	D.A.T.	5.331.000,00	1
Vendite	LIRA STERLINA INGLESE	D.A.T.	16.355.000,00	6
Acquisti	LIRA STERLINA INGLESE	D.A.T.	150.000,00	1
Vendite	CORONA SVEDESE	D.A.T.	49.600.000,00	5
Vendite	DOLLARO USA	D.A.T.	1.108.200.000,00	20
Acquisti	DOLLARO USA	D.A.T.	545.500.000,00	9

COPERTURA RISCHIO CAMBIO - APERTI					
Posizione	Divisa	Tipo contratto	Impegni Divisa	Impegni Euro	Numero Operazioni
Vendite	FRANCO SVIZZERO	D.A.T.	5.650.000,00	5.146.492,87	1
Vendite	CORONA DANESE	D.A.T.	5.331.000,00	714.190,02	1
Vendite	LIRA STERLINA INGLESE	D.A.T.	3.221.000,00	3.748.312,62	1
Vendite	CORONA SVEDESE	D.A.T.	8.000.000,00	757.360,60	1
Vendite	DOLLARO USA	D.A.T.	186.700.000,00	168.472.915,29	1

## ONERI DI INTERMEDIAZIONE

Di seguito si riporta la ripartizione per categoria di controparte degli oneri di intermediazione corrisposti nel corso dell'esercizio:

ONERI DI INTERMEDIAZIONE					
	Banche italiane	SIM	Banche e imprese di investimento estere	Altre controparti	TOTALE
Oneri di intermediazione corrisposti a:	27.129		42.474		69.603
Di cui a società del gruppo	23.505				23.505

## TASSO DI TURNOVER

TURNOVER DEL PORTAFOGLIO	
Acquisti / Vendite degli strumenti finanziari (A)	158.423.571
Sottoscrizioni / Rimborsi quote di Fondo (B)	155.752.186
Sottoscrizioni	75.765.382
Rimborsi	79.986.804
Patrimonio netto medio del Fondo (C)	420.749.435
<b>Tasso di movimentazione del portafoglio nell'esercizio (A-B)/C</b>	<b>0,6%</b>

Milano, 25 febbraio 2020    BCC Risparmio&Previdenza S.G.R.p.A  
Il Consiglio d'Amministrazione

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

Ai partecipanti al  
Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto  
"Investiper Bilanciato 50" (già "BCC Crescita Bilanciato")

### Relazione sulla revisione contabile della relazione di gestione

#### Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile della relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Investiper Bilanciato 50" (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 (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 BCC Risparmio&Previdenza S.G.R.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 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 un'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 un'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'articolo 14, comma 2, lettera e), del D. Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39

Gli amministratori della BCC Risparmio&Previdenza S.G.R.p.A. sono responsabili per la predisposizione della relazione degli amministratori del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Investiper Bilanciato 50" al 30 dicembre 2019, incluse la sua coerenza con la relazione di gestione del Fondo e la sua conformità al Provvedimento.

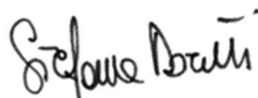
Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione degli amministratori con la relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Investiper Bilanciato 50" al 30 dicembre 2019 e sulla conformità della stessa al Provvedimento, nonché di rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi.

A nostro giudizio, la relazione degli amministratori è coerente con la relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Investiper Bilanciato 50" 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. 27 gennaio 2010, n. 39, 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.

Milano, 13 marzo 2020

EY S.p.A.



Stefania Doretti  
(Revisore Legale)





***Coltiviamo i tuoi  
Interessi.***

*Fondo Comune  
d'investimento  
Investiper  
Azionario Futuro*



***Relazione di Gestione al  
30 dicembre 2019***

## RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI SULLA GESTIONE DEL FONDO INVESTIPER AZIONARIO FUTURO

Il Fondo, è stato lanciato il 13 maggio 2019. Il Fondo del tipo ad accumulazione dei proventi, si caratterizza come Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto che investe esclusivamente in quote di altri Fondi, opportunamente diversificati e selezionati, gestiti da altre primarie società di gestione del risparmio, e si pone come obiettivo quello di preservare le somme versate dai partecipanti in un orizzonte temporale di medio periodo. Il patrimonio del Fondo è costituito dalla sommatoria delle quote sottoscritte e rimborsate dagli Investitori e dai risultati conseguiti nella gestione del Fondo dalla Funzione Investimenti di BCC Risparmio&Previdenza s.g.r. L'orizzonte temporale di permanenza consigliato è compreso tra i sei anni e i dieci anni.

Nell'attuazione della politica di investimento la SGR, nel rispetto della normativa vigente in materia, non potrà investire in parti di uno stesso OICR o di un suo comparto per un valore superiore al 20% del totale delle attività del Fondo.

Si dà inoltre atto che la variabilità del valore unitario della quota è determinata dall'andamento degli OICR in cui il Fondo è investito e pertanto, in un orizzonte temporale di breve/medio periodo, i principali rischi ai quali l'investimento è soggetto, sono indirettamente quelli relativi ai mercati in cui gli OICR acquistati dal Fondo investono. Si sottolinea che la presente Relazione di gestione viene redatta al 30 Dicembre in quanto ultimo giorno di Borsa aperto e di calcolo del valore della quota. Il patrimonio del Fondo ammonta a circa 4 milioni di Euro.

1) Nel periodo di riferimento (13/05/2019-30/12/2019), i mercati finanziari hanno riportato performance robuste. Gli indici azionari S&P500, EUROSTOXX 50 e Nikkei 225 hanno riportato, rispettivamente, ritorni totali del +32,2%, +30,1% e +20,7%, in valuta locale. In Eurozona, gli indici Bloomberg Barclays Investment Grade e High Yield hanno riportato, sul periodo, un ritorno totale del +6,2% e +11,3% rispettivamente. Su US, gli indici Bloomberg Barclays US Corporate e Bloomberg Barclays US Corporate High Yield, hanno avuto sul periodo una performance del +15% e +14,5% rispettivamente (in dollari USA). Sui mercati emergenti, i Governativi hanno generato un ritorno di ca. +13,5%, il comparto corporate dei mercati emergenti +13,2%, entrambi in dollari USA. Performance positiva del governativo USA, +1,71% l'indice Bloomberg Barclays US Gov (in dollari USA). Il governativo tedesco (indice Bloomberg Barclays German Gov) ha registrato una performance di +3%, il

governativo italiano +10,6% (indice Bloomberg Barclays Italy Gov). Nei primi nove mesi del 2019 i rendimenti del decennale americano e tedesco si sono compressi di ca. 120pb e 90pb, attestandosi sui minimi storici a 1,45% e -0,70%, prezzando un'elevata probabilità implicita che l'economia globale potesse andare in recessione come risultato della Trade War. Nel quarto trimestre dell'anno, con l'aumento delle probabilità di raggiungimento di un accordo commerciale tra Trump e Xi e i conseguenti benefici per l'economia globale, i rendimenti di Treasury e Bund sono risaliti di c. 40-50pb. Per quanto concerne l'Italia, il BTP si è confermato una delle migliori asset class dell'anno. Tra gennaio e maggio c'è stata una dialettica aggressiva tra i partiti di Governo (5Stelle e Lega) e la Commissione Europea relativamente alle richieste in materia di rispetto dei vincoli di bilancio. Tale dinamica è culminata con la proposta della Commissione di apertura di una procedura d'infrazione per debito eccessivo sull'intenzione del Governo italiano di voler portare il rapporto deficit/PIL al 2.5%. Lo spread si è infatti attestato in media a ca. 270pb, con rendimenti sul decennale attorno al 2,5%. In estate, la conferma di BCE nel supportare le economie periferiche in caso di difficoltà e l'avvicinamento nella coalizione di Governo verso una maggioranza meno euroscettica hanno portato il rendimento del decennale italiano a contrarsi di ca. 150pb, scendendo sotto l'1%. Tra settembre e dicembre il rendimento del BTP è in lieve risalita, dati un incremento dei rischi politici legati alla tenuta del Governo e dinamiche macroeconomiche sottostanti. Nel corso del 2019 le banche Centrali hanno giocato un ruolo cruciale nel supportare l'economia. BCE ha varato un robusto pacchetto di misure che comprende: i) la riduzione del tasso DEPO di 10pb a -0,5% ed estensione della guidance fintanto che l'inflazione non converga robustamente vs. il 2%, ii) QE per €20mld/mese di durata illimitata (condizionata al raggiungimento del target di inflazione sopracitato), iii) revisione dei termini del TLTRO-III con l'estensione da due a tre anni della scadenza e taglio di 10pb dei tassi di finanziamento e iv) introduzione di un meccanismo di «tiering» per attenuare l'effetto del tasso Depo negativo sui margini delle banche (con un risparmio di ca. €2,2mld aggregato). La Fed ha tagliato i tassi di 75pb per supportare il ciclo economico in deterioramento. Sul fronte Trade War, dopo l'escalation del primo semestre, Stati Uniti e Cina sembrerebbero aver

raggiunto un accordo di massima (c.d. "Fase Uno"). Xi ha acconsentito a: i) acquistare beni agricoli, energia e servizi generici per almeno \$200mld nei prossimi 2 anni per ridurre il deficit commerciale USA di ca. \$400mld e ii) sospendere l'imposizione di dazi del 25% sulle auto USA. Trump ha: i) cancellato i dazi del 15% su ca. \$160mld di import a decorrere da dicembre, ii) ridotto al 7,5% (dal 15%) i dazi su ca. \$120mld di beni e servizi scattati a settembre. La Cina inoltre si impegna a mantenere il cambio sotto controllo e a facilitare l'ingresso delle banche statunitensi nel mercato finanziario. Sul fronte Brexit, sembra ormai definitivamente svanito il rischio di un'uscita "disordinata" del Regno Unito dall'Unione Europea. Gli effetti della guerra commerciale hanno impattato il livello globale dei commerci, con particolare danno per il comparto industriale e manifatturiero, come testimoniato dal calo dei PMI. Complessivamente, consumi e mercato del lavoro hanno esibito una decisa resilienza al rallentamento del ciclo economico. Per quanto concerne i mercati emergenti, le vicende di politica interna in Argentina e Hong Kong hanno contribuito a destabilizzare i mercati, ma senza di fatto creare situazioni di contagio sistemico.

Durante i mesi di giugno e maggio gli asset sono stati investiti coerentemente con il processo d'investimento che prevede un'esposizione a OICR che investono sui mercati azionari globali in determinati macro temi d'investimento, identificati in tre macro categorie: progresso tecnologico, sviluppo sostenibile e trend demografici. Sono stati inoltre identificati sedici sotto temi appartenenti a uno, o trasversali a più macro temi, per i quali è stato scelto un OCIR come veicolo d'investimento.

Il Fondo ha la possibilità di investire sia in fondi attivi che tramite fondi passivi o ETF. Il Fondo ha avuto un beta minore di uno rispetto al mercato per via della componente di liquidità presente nel portafoglio determinata dal continuo arrivo delle sottoscrizioni

giornaliere che, sebbene giornalmente investite, stante le attuali massi, rappresentano una componente significativa degli asset del portafoglio.

- 2) Il Fondo è stato lanciato il 13/05/2019.
- 3) Lo stile di gestione adottato dalla SGR è orientato a variare l'allocazione tattica in funzione di valutazioni fondamentali macro e microeconomiche legate alle dinamiche dei contesti economici e dei mercati. Sul contesto di mercato rimaniamo costruttivi, nonostante la forte e diffusa incertezza politica deflagrata nel 2018 e proseguita nel 2019, sebbene alcune evoluzioni positive (nuovo governo in Italia, dialogo che prosegue tra USA e Cina, possibile estensione o accordo sulla Brexit) abbiano consentito ai mercati azionari e obbligazionari, anche con il supporto delle politiche monetarie, di recuperare le forti perdite del 2018. Rimaniamo anche moderatamente positivi sulle prospettive dell'inflazione, grazie a fondamentali che rimangono positivi per le principali economie sviluppate, sebbene sarà cruciale uscire prima possibile dall'attuale incertezza politica. Questo potrebbe creare una moderata pressione al rialzo sulle obbligazioni a lunga scadenza, soprattutto governative, sulle quali, nella prima parte dell'anno, l'orientamento è negativo.
- 4) È stato fatto uso di società del gruppo per intermediazione di ETF e valute. Dopo la chiusura dell'esercizio non sono avvenuti fatti di rilievo che possano avere effetti sulla gestione.
- 5) L'attività di collocamento delle quote del Fondo è avvenuta tramite la rete delle Banche di Credito Cooperativo.
- 6) La variazione della quota dal 13/05/2019 al 30/12/2019, al netto delle commissioni di gestione e delle altre spese che gravano sul fondo (circa 2,422% su base annua) è stata positiva di 7.24%.
- 7) Dopo la chiusura dell'esercizio non sono avvenuti fatti di rilievo che possano avere effetti sulla gestione.
- 8) La gestione non ha fatto ricorso alle opportunità di investimento tramite prodotti derivati.

## SITUAZIONE PATRIMONIALE

Situazione al 30/12/2019

Situazione a fine esercizio prec.

ATTIVITÀ	Valore complessivo	In perc. del totale attività	Valore complessivo	In perc. del totale attività
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	<b>3.830.148</b>	<b>94,251</b>		
A1 Titoli di debito				
A1.1 Titoli di stato				
A1.2 Altri				
A2 Titoli di capitale				
A3 Parti di O.I.C.R.	3.830.148	94,251		
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>				
B1 Titoli di debito				
B2 Titoli di capitale				
B3 Parti di O.I.C.R.				
<b>C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>				
C1 Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
C2 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>				
D1 A vista				
D2 Altri				
<b>E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>				
<b>F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ</b>	<b>233.534</b>	<b>5,747</b>		
F1 Liquidità disponibile	267.890	6,592		
F2 Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F3 Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-34.356	-0,845		
<b>G. ALTRE ATTIVITÀ</b>	<b>106</b>	<b>0,002</b>		
G1 Ratei attivi	106	0,002		
G2 Risparmio di imposta				
G3 Altre				
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	<b>4.063.788</b>	<b>100,000</b>		

(segue)

## SITUAZIONE PATRIMONIALE

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30/12/2019 Valore complessivo	Situazione a fine esercizio prec. Valore complessivo
<b>H. FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>		
<b>I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>		
<b>L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>		
L1 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
<b>M. DEBITI VERSO PARTECIPANTI</b>	<b>4.514</b>	
M1 Rimborsi richiesti e non regolati	4.514	
M2 Proventi da distribuire		
M3 Altri		
<b>N. ALTRE PASSIVITÀ</b>	<b>14.892</b>	
N1 Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	14.430	
N2 Debiti di imposta	118	
N3 Altre	344	
<b>TOTALE PASSIVITÀ</b>	<b>19.406</b>	
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO</b>	<b>4.044.382</b>	
<b>Numero delle quote in circolazione</b>	<b>754.209,731</b>	
<b>Valore unitario delle quote</b>	<b>5,362</b>	

<b>Movimenti delle quote nell'esercizio</b>	
Quote emesse	771.117,185
Quote rimborsate	-16.907,454

## SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 30/12/2019		Relazione esercizio precedente	
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	<b>220.099</b>			
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI	1.447			
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito				
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale				
A1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.	1.447			
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI	12.414			
A2.1 Titoli di debito				
A2.2 Titoli di capitale				
A2.3 Parti di O.I.C.R.	12.414			
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE	206.238			
A3.1 Titoli di debito				
A3.2 Titoli di capitale				
A3.3 Parti di O.I.C.R.	206.238			
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI				
<b>Risultato gestione strumenti finanziari quotati</b>		<b>220.099</b>		
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>				
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI				
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito				
B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale				
B1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.				
B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI				
B2.1 Titoli di debito				
B2.2 Titoli di capitale				
B2.3 Parti di O.I.C.R.				
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE				
B3.1 Titoli di debito				
B3.2 Titoli di capitale				
B3.3 Parti di O.I.C.R.				
B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
<b>Risultato gestione strumenti finanziari non quotati</b>				
<b>C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA</b>				
C1. RISULTATI REALIZZATI				
C1.1 Su strumenti quotati				
C1.2 Su strumenti non quotati				
C2. RISULTATI NON REALIZZATI				
C2.1 Su strumenti quotati				
C2.2 Su Strumenti non quotati				
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>				
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI				

(segue)

## SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 30/12/2019		Relazione esercizio precedente	
<b>E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI</b>	<b>586</b>			
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA				
E1.1 Risultati realizzati				
E1.2 Risultati non realizzati				
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA				
E2.1 Risultati realizzati				
E2.2 Risultati non realizzati				
E3. LIQUIDITA'	586			
E3.1 Risultati realizzati	789			
E3.2 Risultati non realizzati	-203			
<b>F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE</b>				
F1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE				
F2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI				
<b>Risultato lordo della gestione di portafoglio</b>		<b>220.685</b>		
<b>G. ONERI FINANZIARI</b>	<b>-568</b>			
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-1			
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI	-567			
<b>Risultato netto della gestione di portafoglio</b>		<b>220.117</b>		
<b>H. ONERI DI GESTIONE</b>	<b>-30.360</b>			
H1. PROVVIGIONI DI GESTIONE SGR	-19.824			
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-355			
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-1.182			
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-1.100			
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-7.899			
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO (cfr. Tit. V, Cap. 1, Sez. II, para.3.3.1)				
<b>I. ALTRI RICAVI ED ONERI</b>	<b>3.126</b>			
I1. Interessi attivi su disponibilità liquide	136			
I2. Altri ricavi	2.990			
I3. Altri oneri				
<b>Risultato della gestione prima delle imposte</b>		<b>192.883</b>		
<b>L. IMPOSTE</b>				
L1. Imposta sostitutiva a carico dell'esercizio				
L2. Risparmio di imposta				
L3. Altre imposte				
<b>Utile/Perdita dell'esercizio</b>		<b>192.883</b>		

## RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO INVESTIPER AZIONARIO FUTURO

<b>INDICE DELLA NOTA INTEGRATIVA</b>	<b>PARTE A - ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA</b>	<b>280</b>
	<b>PARTE B - LE ATTIVITÀ, LE PASSIVITÀ E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO</b>	<b>282</b>
	Sezione I - Criteri di valutazione	282
	Sezione II - Le attività	283
	Sezione III - Le passività	287
	Sezione IV - Il valore complessivo netto	288
	Sezione V - Altri dati patrimoniali	288
	<b>PARTE C - IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO</b>	<b>289</b>
	Sezione I - Strumenti finanziari quotati e non quotati e relative operazioni di copertura	289
	Sezione II - Depositi bancari	289
	Sezione III - Altre operazioni di gestione e oneri finanziari	289
	Sezione IV - Oneri di gestione	290
	Sezione V - Altri ricavi ed oneri	291
	Sezione VI - Imposte	291
	<b>PARTE D - ALTRE INFORMAZIONI</b>	<b>292</b>

### NOTA INTEGRATIVA

#### PARTE A

##### ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA

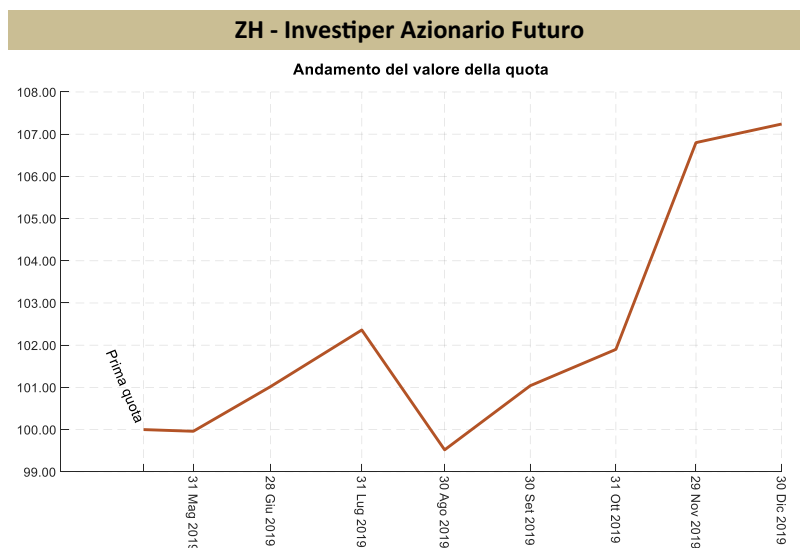
La tabella di seguito riportata, sintetizza l'attività di collocamento delle quote avvenuta nel 2019 evidenziandone i valori medi, minimi e massimi, mentre il successivo grafico evidenzia l'andamento del valore della quota da inizio collocamento al 30.12.19. Il Fondo è stato avviato in data 13.05.19 e quindi non è possibile riportare l'andamento della quota per l'anno 2018 e l'anno 2017.

<b>TABELLA QUOTE</b>			
Descrizione	Relazione al 30.12.2019	Relazione al 28.12.2018	Relazione al 29.12.2017
Valore quota inizio esercizio	5,000	-	-
Valore quota fine esercizio	5,362	-	-
Performance netta dell'esercizio	7,24	-	-
Performance del benchmark di riferimento			
Valore massimo della quota	5,419	-	-
Valore minimo della quota	4,214	-	-

Per quanto riguarda i principali eventi che hanno influito sul valore della quota si rimanda a quanto già dettagliatamente esposto nella relazione degli amministratori.

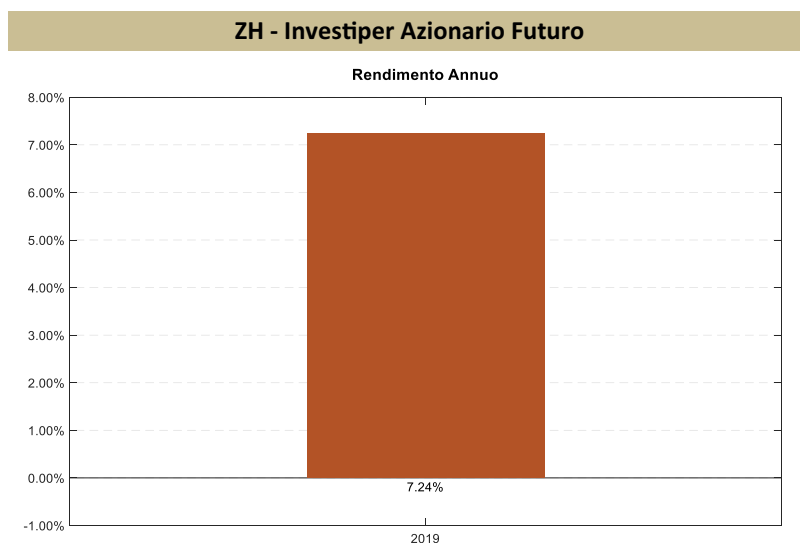


## Andamento del valore della quota del Fondo Investiper Azionario Futuro dal 13.05.19 al 30.12.19



## Rendimento annuo del Fondo Investiper Azionario Futuro nel 2019

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 che è a carico dell'investitore.



## Tracking Error Volatility

Il dato non è disponibile perché al Fondo non è assegnato un benchmark di riferimento.

## Esposizione al rischio del Fondo

La funzione di Risk Management svolge un'attività di controllo sui rischi assunti nell'attività di gestione dei patrimoni e sulla coerenza dell'operatività con gli obiettivi di rischio-rendimento, definiti in occasione delle scelte di allocazione dei portafogli.

Per il monitoraggio ex-ante del rischio ci si avvale di un modello di simulazione storica, calibrato periodicamente tramite tecniche di back-testing, che fornisce i valori di VaR (Value at Risk - stima di massima perdita potenziale attesa).

Nello specifico si tratta di un fondo flessibile. Le stime di VaR, impostate con un intervallo di confidenza del 99% e su un orizzonte temporale di un mese, nel corso dell'anno hanno riportato i valori che seguono, relativamente ai principali fattori di rischio individuabili:

Il rischio totale di mercato, misurato dalla statistica di VAR storico, in media è stato pari a: 7.50% (min: 0.00% - max: 9.38%).

Il rischio azionario, misurato dalla componente specifica della statistica di VAR storico, in media è stato pari a: 7.47% (min: 0.00% - max: 10.73%).

Il rischio valutario, misurato dalla componente specifica della statistica di VAR storico, in media è stato pari a: 6.58% (min: 0.00% - max: 8.32%).

Per contro la volatilità storica annualizzata, dall'inizio dell'operatività del fondo, è del 10.69%.

Per quanto riguarda le strategie di copertura si segnala che mediamente il 16.34% del portafoglio è stato esposto al rischio di cambio; con una percentuale media di copertura pari al 0.00% dell'esposizione.

## LE ATTIVITÀ, LE PASSIVITÀ E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO

La relazione della gestione dei fondi, è composta da una sezione 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 del 24 febbraio 1998 e al provvedimento di Banca d'Italia del 19/01/2015 e successive modifiche.

### Sezione I - Criteri di Valutazione

Nella redazione della Relazione di gestione sono state applicate le istruzioni di vigilanza e i principi contabili generalmente accettati in materia di Fondi Comuni d'Investimento Mobiliare. Essi sono coerenti con quelli utilizzati nel corso dell'esercizio per la predisposizione dei prospetti di calcolo del valore della quota e della relazione semestrale. Tali principi sono così riassunti:

#### 1) Registrazione delle operazioni

- le operazioni di acquisto, sottoscrizione e vendita di titoli sono contabilizzate nel portafoglio del Fondo alla data di effettuazione dell'operazione, indipendentemente dalla data di regolamento della stessa. Le quantità esposte nei prospetti al 30 dicembre 2019 sono comprensive dei titoli in portafoglio, rettificati in più o in meno per i contratti conclusi alla data anche se non ancora regolati secondo gli usi di Borsa. Tali contratti, registrati in contropartita nella posizione netta di liquidità, sono andati regolarmente a buon fine;
- gli interessi sui conti correnti, al netto delle ritenute d'imposta, qualora dovute, e sui titoli vengono registrati secondo il principio della competenza temporale mediante la rilevazione dei ratei attivi;
- i dividendi su titoli azionari sono rilevati ed imputati il giorno di quotazione ex stacco dividendo del titolo cui si riferiscono;
- gli altri proventi nonché gli oneri di gestione vengono registrati secondo il principio della competenza temporale mediante la rilevazione di ratei attivi e passivi.

#### 2) Valutazione dei valori mobiliari

- i valori mobiliari quotati di emittenti italiani sono valutati in base all'ultimo prezzo disponibile sul relativo mercato di trattazione, che per le azioni è il prezzo di riferimento;
- i valori mobiliari quotati di emittenti esteri sono valutati in base all'ultimo prezzo disponibile rilevato nei relativi mercati ufficiali o regolamentati dove gli stessi sono trattati, del giorno cui si riferisce il calcolo del valore unitario della quota del Fondo. I prezzi espressi in divise diverse dall'Euro sono convertiti ai tassi di cambio World Market (WM) resi disponibili sul circuito informativo di Reuters;
- i valori mobiliari e le altre attività finanziarie non quotati sono valutati secondo il loro presumibile va-

lore di realizzo sul mercato, individuato su un'ampia base di elementi di informazione, oggettivamente considerati dagli Amministratori della Società di Gestione, concernenti sia la situazione dell'emittente sia quella di mercato come previsto dai criteri stabiliti dalla Banca d'Italia.

In linea di principio, i titoli azionari ammessi alla negoziazione sui mercati regolamentati, devono essere riclassificati tra i non quotati qualora il titolo sia sospeso dalle negoziazioni per un periodo superiore a sei mesi o nell'ipotesi in cui il prezzo di chiusura rimanga identico per un periodo superiore ai sei mesi.

I titoli obbligazionari ammessi alla negoziazione sui mercati regolamentati vanno riclassificati tra i non quotati quando il titolo è sospeso dalla negoziazione per un periodo superiore ai sei mesi oppure, qualora a fronte di una vita residua superiore a tre mesi, il volume delle negoziazioni sia nullo o il prezzo di chiusura sia identico per un periodo di sei mesi.

- gli OICR sono valutati utilizzando l'ultimo prezzo reso disponibile dalla società di gestione;
- le operazioni relative a tecniche e strumenti negoziali aventi per oggetto valori mobiliari finalizzati alla buona gestione del Fondo vengono valutati secondo criteri stabiliti dalla Banca d'Italia. In particolare:
  - a) i premi venduti e le opzioni emesse sono ricompresi tra le passività e valutati al prezzo corrente, se quotati, oppure secondo i criteri fissati dalla Banca d'Italia;
  - b) i premi e le opzioni acquistate sono computati tra le attività e valutati al prezzo corrente, se quotati, oppure secondo i criteri fissati dalla Banca d'Italia;
  - c) la vendita o l'acquisto di futures su titoli azionari o su indici influenzano il valore netto del Fondo attraverso la corresponsione o l'incasso giornaliero dei margini di variazione. Il saldo tra i differenziali positivi e negativi trova riscontro nell'apposita voce reddituale;
- gli utili e le perdite realizzati sulla vendita di titoli, così come le plusvalenze e le minusvalenze su titoli in portafoglio, sono calcolati sulla base della differenza tra il costo medio di acquisto dei titoli dell'esercizio, ponderato con i valori delle rimanenze iniziali, ed i prezzi di vendita o le quotazioni rilevate;
- le differenze di cambio derivanti dalla conversione delle voci espresse in valuta estera sono contabilizzate in specifici conti valutari, distinguendo quelle realizzate da quelle di valutazione;
- le commissioni di acquisto e di vendita corrisposte alle Società di Intermediazione Mobiliare e agli altri intermediari, con riferimento al mercato domestico, sono contabilizzate come voce di costo nella sezione reddituale.

#### 3) Regime fiscale

Sui redditi di capitale realizzati derivanti dalla partecipazione al Fondo è applicata una ritenuta del 26%. La

ritenuta è applicata sull'ammontare dei proventi distribuibili in costanza di partecipazione al Fondo e sull'ammontare dei proventi compresi nella differenza tra il valore di rimborso, liquidazione o cessione delle quote e il costo medio ponderato di sottoscrizione o acquisto delle quote medesime, al netto del 51,92% della quota dei proventi riferibili alle obbligazioni e agli altri titoli pubblici italiani ed equiparati, alle obbligazioni emesse dagli Stati esteri inclusi nella white list e alle obbligazioni emesse da enti territoriali dei suddetti Stati (al fine di garantire una tassazione dei predetti proventi nella misura del 12,50%).

I proventi riferibili ai predetti titoli pubblici italiani e esteri sono determinati in proporzione alla percentuale media dell'attivo investita direttamente, o indiretta-

mente per il tramite di altri organismi di investimento (italiani ed esteri comunitari e non armonizzati soggetti a vigilanza istituiti in Stati UE e SEE inclusi nella white list), nei titoli medesimi. La percentuale media, applicabile in ciascun semestre solare, è rilevata sulla base degli ultimi due prospetti, semestrali o annuali, redatti entro il semestre solare anteriore alla data di distribuzione dei proventi, di riscatto, cessione o liquidazione delle quote ovvero, nel caso in cui entro il predetto semestre ne sia stato redatto uno solo sulla base di tale prospetto.

La stima della percentuale dei titoli white list calcolata sul totale attivo è pari a 0%; il dato non tiene conto della medesima percentuale degli OICR in cui il Fondo risulta investito poiché tale informazione non è disponibile alla data della relazione.

## Sezione II - Le attività

Le tabelle di seguito riportate sintetizzano la ripartizione degli investimenti per settore, area geografica, mercato di quotazione.

<b>ELENCO DEI PRINCIPALI STRUMENTI FINANZIARI IN PORTAFOGLIO IN ORDINE DECRESCENTE DI VALORE</b>				
Denominazione	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% sul tot. attività
ISHARES HEALTHCARE INNOVATION UCITS ETF-	EUR	50.476,000	300.837	7,403
R CAP GL FITEEQ IC	EUR	2.085,662	297.603	7,323
ETFS ISE CYBER SECURITY GO UCITS	EUR	19.089,000	283.052	6,965
UBS ETF GLOBAL GENDER EQUALITY	USD	20.903,000	258.820	6,369
BNY INNOV USD-W-AC	USD	250.682,810	229.854	5,656
AM IS S AI GAI UECC	EUR	4.009,000	228.954	5,634
CPR INVEST FOOD FOR GENERATIONS-SICAV CL	EUR	1,855	222.453	5,474
LYXOR WORLD WATER	EUR	4.954,000	215.623	5,306
ISHARES AGEING POPULATION UCITS ETF-VCIC	EUR	35.225,000	199.162	4,901
PICTET TIMBER-SICAV CL I EUR ACC	EUR	1.105,208	192.582	4,739
PARV HUMAN DEV IC	EUR	1.641,756	191.839	4,721
ROBECO CAPITAL GROWTH	EUR	481,950	184.640	4,544
LYXOR NEW ENERGY	EUR	6.418,000	182.400	4,488
GS GL MIL EQ IC	EUR	13.556,221	174.875	4,303
CANDRIAM EQUITIES L ROBOTICS & INNOVATIV	EUR	84,206	168.729	4,152
PICTET-SMCITY IC	EUR	792,304	167.327	4,118
PICTET GLOBAL ENVIRONMENTAL OPPORTUNITIE	EUR	493,372	123.106	3,029
ISHARES GLOBAL TIMBER FORESTRY	EUR	5.309,000	113.984	2,805
CPR INVEST GLOBAL SILVER AGE-SICAV CL I	EUR	0,685	94.306	2,321

## II.1 STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI

RIPARTIZIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI PER PAESE DI RESIDENZA DELL'EMITTENTE				
	Paesi di residenza dell'emittente			
	Italia	Altri paesi UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
<b>Titolo di debito:</b>				
- di Stato				
- di altri enti pubblici				
- di banche				
- di altri				
<b>Titoli di capitale:</b>				
- con diritto di voto				
- con voto limitato				
- altri				
<b>Parti di O.I.C.R.:</b>				
- OICVM			3.830.148	
- FIA aperti retail				
- altri				
<b>Totali:</b>				
- in valore assoluto			<b>3.830.148</b>	
- in percentuale del totale delle attività			<b>94,251</b>	

RIPARTIZIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI PER MERCATO DI QUOTAZIONE				
	Mercato di quotazione			
	Italia	Paesi UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli quotati	783.051	3.047.097		
Titoli in attesa di quotazione				
<b>Totali:</b>				
- in valore assoluto	<b>783.051</b>	<b>3.047.097</b>		
- in percentuale del totale delle attività	<b>19,269</b>	<b>74,982</b>		

MOVIMENTI DELL'ESERCIZIO		
	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
<b>Titoli di debito:</b>		
- Titoli di Stato		
- altri		
Titoli di capitale		
Parti di O.I.C.R.	3.952.562	341.065
<b>Totale</b>	<b>3.952.562</b>	<b>341.065</b>

<b>RIPARTIZIONE % DEGLI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI PER SETTORE ATTIVITÀ ECONOMICA</b>			
Settore	Titoli di capitale	Titoli di debito	Parti di O.I.C.R.
Alimentare - Agricolo			
Assicurativo			
Bancario			
Cartario - Editoriale			
Cementi - Costruzioni			
Chimico			
Commercio			
Comunicazioni			
Elettronico-Energetico			
Finanziario			82,647
Immobiliare - Edilizio			
Meccanico - Automobilistico			
Minerale - Metallurgico			
Tessile			
Enti pubblici tit. Stato			
Energetico			
Industria			
Diversi			11,604
<b>Totali:</b>			<b>94,251</b>

Le percentuali esposte sono calcolate prendendo come riferimento il totale attività del fondo.

## II.2 STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di tale natura.

## II.3 TITOLI DI DEBITO

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di tale natura.

## II.4 STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di tale natura.

## II.5 DEPOSITI BANCARI

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di tale natura.

## II.6 PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di tale natura.

## II.7 OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di tale natura.

## II.8 POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ

La posizione netta di liquidità è così composta:

POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ	
	Totale
<b>Liquidità disponibile:</b> Custodia presso la Banca Depositaria, si riferisce a: conto corrente ordinario di cui euro di cui valuta conto corrente operatività futures	     251.403 16.487
<b>Liquidità da ricevere per operazioni da regolare:</b> crediti di operazioni stipulate ma non ancora regolate alla data della Relazione in euro in divisa	     
<b>Liquidità impegnata per operazioni da regolare:</b> debiti da operazioni stipulate ma non ancora regolate alla data della Relazione in euro in divisa	     -34.356
<b>Totale posizione netta di liquidità</b>	<b>233.534</b>

## II.9 ALTRE ATTIVITÀ

Di seguito è riportata la tabella che illustra la composizione delle altre attività:

ALTRE ATTIVITÀ	
	Importo
<b>Ratei attivi per:</b> Interessi su disponibilità liquide Interessi su titoli di Stato Interessi su titoli di debito Proventi Pct Depositi Bancari Ratei attivo premio cds	       106
<b>Risparmio di imposta:</b> Risparmio imposta esercizio Risparmio imposta degli esercizi precedenti	     
<b>Altre:</b> Cedole e Dividendi da incassare Retrocessioni da OICR da incassare Crediti inesigibili Crediti commissioni collocatori	       
<b>Totale</b>	<b>106</b>

## Sezione III - Le passività

### III.1 FINANZIAMENTI RICEVUTI

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di tale natura.

### III.2 PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di tale natura.

### III.3 OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di tale natura.

### III.4 STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

A fine esercizio il Fondo non deteneva strumenti finanziari di tale natura.

### III.5 DEBITI VERSO PARTECIPANTI

RIMBORSI RICHIESTI E NON REGOLATI		
Data regolamento del rimborso	Data valuta	Importo
20 Dicembre 2019	02 Gennaio 2020	739
23 Dicembre 2019	03 Gennaio 2020	167
27 Dicembre 2019	07 Gennaio 2020	2.570
30 Dicembre 2019	08 Gennaio 2020	1.038

### III.6 ALTRE PASSIVITÀ

ALTRE PASSIVITÀ	
	Importo
<b>Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati per:</b>	
- commissioni Società di Gestione	5.791
- commissioni calcolo Nav	249
- commissioni di Banca Depositaria	283
- spese di revisione	7.097
- spese di pubblicazione prospetti ed informativa al pubblico	1.010
- commissioni di incentivo	
- contributo Consob	
<b>Debito d'imposta</b>	<b>118</b>
<b>Altre:</b>	
- debiti per oneri finanziari	344
<b>Totale</b>	<b>14.892</b>

La voce debito d'imposta si riferisce alle imposte applicate sui proventi realizzati dalla clientela nel corso del mese di dicembre che saranno oggetto di liquidazione secondo le scadenze fiscali previste.

## Sezione IV - Il valore complessivo netto

La composizione del patrimonio netto, alla fine del periodo si configura nel seguente modo:

VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO				
		Anno 2019	Anno 2018	Anno 2017
Patrimonio netto a inizio periodo				
Incrementi:	Sottoscrizioni:			
	- sottoscrizioni singole	2.280.339		
	- piani di accumulo	1.538.431		
	- switch in entrata	120.543		
	- switch da fusione			
	Reinvestimento cedola			
	Risultato positivo della gestione	192.883		
Decrementi:	Rimborsi:			
	- riscatti	61.616		
	- piani di rimborso	25.095		
	- switch in uscita	1.103		
	Proventi distribuiti			
	Risultato negativo della gestione			
<b>Patrimonio netto a fine periodo</b>		<b>4.044.382</b>		
Numero totale quote in circolazione		754.209,731		
Numero quote detenute da investitori qualificati		345.863,401		
Numero quote detenute da soggetti non residenti		195,366		

## Sezione V - Altri dati patrimoniali

A fine esercizio il Fondo non deteneva strumenti finanziari derivati ed altre operazioni a termine.

Le attività/passività in valuta sono così sintetizzate:

	Attività				Passività		
	Strumenti Finanziari	Depositi Bancari	Altre attività	TOTALE	Finanziamenti Ricevuti	Altre passività	TOTALE
EURO	3.341.474		217.046	3.558.520		-19.405	-19.405
DOLLARO USA	488.674		16.594	505.268		-1	-1
<b>Totale</b>	<b>3.830.148</b>		<b>233.640</b>	<b>4.063.788</b>		<b>-19.406</b>	<b>-19.406</b>



## PARTE C

### IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO

#### Sezione I - Strumenti finanziari quotati e non quotati e relative operazioni di copertura

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

Il risultato delle sottovoci della sezione reddituale della relazione di gestione relativo agli utili/perdite da realizzi e alle plus/ minusvalenze su strumenti finanziari quotati e non quotati (sottovoci A2/A3 e B2/B3, rispettivamente) può essere illustrato secondo il seguente schema:

<b>RISULTATO OPERAZIONI SU STRUMENTI FINANZIARI</b>				
Risultato complessivo delle operazioni su:	Utile/ Perdita da realizzo	Di cui: per variazioni dei tassi di cambio	Plus/ Minusvalenze	Di cui: per variazioni dei tassi di cambio
<b>A Strumenti finanziari quotati:</b>	12.414	563	206.238	-4.584
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale				
3. Parti di O.I.C.R.	12.414	563	206.238	-4.584
- OICVM	12.414	563	206.238	-4.584
- FIA				
<b>B Strumenti finanziari non quotati:</b>				
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale				
3. Parti di O.I.C.R.				

##### I.2 STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di tale natura.

#### Sezione II - Depositi bancari

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di tale natura.

#### Sezione III - Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

##### III.1 RISULTATO PRONTI CONTRO TERMINE

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di tale natura.

##### III.2 RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI

<b>RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI</b>		
<b>OPERAZIONI DI COPERTURA</b>	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni a termine		
<b>Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio:</b>		
- Futures su valute e altri contratti simili		
- Opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
- Swap e altri contratti simili		
<b>OPERAZIONE NON DI COPERTURA</b>	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni a termine		
<b>Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio non aventi finalità di copertura:</b>		
- Futures su valute e altri contratti simili		
- Opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
- Swap e altri contratti simili		
<b>LIQUIDITÀ</b>	789	-203

### III.3 INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI

INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	
Forma tecnica del finanziamento	Importo
Debiti a vista	-1

### III.4 ALTRI ONERI FINANZIARI

ALTRI ONERI FINANZIARI	
Altri oneri finanziari	Importo
Interessi negativi su saldi credito di c/c	-567

## Sezione IV - Oneri di gestione

### IV.1 COSTI SOSTENUTI NEL PERIODO

ONERI DI GESTIONE	Importi complessivamente corrisposti				Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR			
	Importo	% sul valore complessivo netto (*)	% sul valore dei beni negoziati	% sul valore del finanziamento	Importo	% sul valore complessivo netto (*)	% sul valore dei beni negoziati	% sul valore del finanziamento
1) Provvigioni di gestione	19.824	1,145						
- provvigioni di base	19.824	1,145						
2) Costo per il calcolo del valore della quota (**)	355	0,021						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe (***)	28.105	0,695						
4) Compenso del depositario	1.182	0,068						
5) Spese di revisione del fondo	7.096	0,410						
6) Spese legali e giudiziarie								
7) Spese pubblicazione valore quota ed eventuale pubbl. prosp. informativo	1.100	0,064						
8) Altri oneri gravanti sul Fondo:	323	0,009						
- contributo di vigilanza CONSOB								
- altri oneri	323	0,009						
9) Commissioni di collocamento (CFR, Tit. V, Cap. 1, Sez. II para. 3.3.1)								
<b>Costi Ricorrenti Totali (somma da 1 a 9)</b>	<b>57.985</b>	<b>2,412</b>						
10) Provvigioni di incentivo								
11) Oneri di negoziazione strumenti finanziari (****)	480		0,023		438		0,088	
- di cui su titoli azionari								
- di cui su titoli di debito								
- di cui su derivati								
- di cui su OICR	480		0,023		438		0,088	
12) Oneri finanziari per debiti assunti dal fondo	1			0,022				
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo								
<b>Totale Spese (somma da 1a 13)</b>	<b>58.466</b>	<b>3,378</b>			<b>438</b>			

(\*) Calcolato come media del periodo.

(\*\*) Tale costo va indicato sia nel caso in cui tale attività sia svolta dalla SGR, sia nel caso in cui sia svolta da un terzo in regime di esternalizzazione.

(\*\*\*) Tale importo va indicato nell'ipotesi in cui il fondo investe una quota cospicua del proprio attivo in OICR, in conformità alle Linee Guida del CESR/10-674. Si specifica, che si tratta di un dato di natura extracontabile.

(\*\*\*\*) Va indicato per quale parte delle negoziazioni non è possibile determinare gli oneri di intermediazione corrisposti ai negoziatori.

### IV.2 PROVVIGIONE DI INCENTIVO

Il regolamento del Fondo non prevede provvigioni di incentivo.

### IV.3 REMUNERAZIONI

Nella presente sezione si riportano le informazioni sull'attuazione della politica retributiva, nel rispetto degli obblighi di informativa al pubblico, così come previsto dalla normativa di riferimento.

I dati retributivi di seguito elencati si riferiscono al 30 dicembre 2019.

PERIMETRO: TUTTO IL PERSONALE (€)				
N° Beneficiari	Rem. Totale	Componente Fissa	Componente Variabile	Prowigione di incentivo
74	3.743.524,34	3.612.392,61	214.695,03	-

PERIMETRO: PERSONALE COINVOLTO NELLA GESTIONE DEGLI OICVM (€)			
N° Beneficiari	Rem. Totale	Componente Fissa	Componente Variabile
12	16.463	15.640	823

PERIMETRO: PERSONALE PIU' RILEVANTE (€)		
Categorie	N° Beneficiari	Rem. Totale
i) Membri Esecutivi e Non Esecutivi (compresi i Partners esecutivi e non)	11	316.200
ii) DG, Resp. principali linee di business, Funz. aziendali, aree geografiche, primi riporti	4	680.958
iii) Funzioni aziendali di controllo	2	168.620
iv) Altri soggetti che individualmente o collettivamente assumo rischi	5	406.286
v) Soggetti con remunerazione totale uguale ai membri appartenenti al punto ii) o iv)	-	-

PERIMETRO: TUTTO IL PERSONALE	
Proporzione della remunerazione totale del personale attribuibile all'OICVM	
N° Beneficiari	%
31	0,95%

I valori delle remunerazioni fisse indicati nelle presenti tabelle si riferiscono alla retribuzione annua lorda (RAL) del personale dipendente rapportato al periodo di permanenza in azienda nel corso dell'anno. Con riferimento alla componente variabile viene esposto il valore stimato per l'anno. L'organo con funzione di supervisione strategica, ai sensi dell'articolo 37 del Regolamento Congiunto, riesamina la politica di remunerazione e incentivazione con periodicità almeno annuale.

### Sezione V - Altri ricavi ed oneri

ALTRI RICAVI E ONERI AL 30 DICEMBRE 2019	
<b>Interessi attivi su disponibilità liquide</b>	136
<b>Altri ricavi</b>	2.990
altri ricavi	2.990
<b>Altri oneri</b>	
<b>Totale</b>	<b>3.126</b>

### Sezione VI - Imposte

A seguito della riforma fiscale introdotta dal D.L. n. 225 del 29/12/2010 convertito dalla Legge 26 febbraio 2011, n. 10, il Fondo non è più soggetto alle imposte sui redditi. Il Fondo pertanto sulla quota di proventi distribuiti ai partecipanti al Fondo trattiene l'importo della imposta sostitutiva e procede alla liquidazione entro il giorno 16 del mese successivo a quello di riferimento.

## PARTE D - ALTRE INFORMAZIONI

### OPERAZIONI DI COPERTURA DEL RISCHIO DI PORTAFOGLIO

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di tale natura.

### OPERAZIONI DI COPERTURA DEL RISCHIO DI CAMBIO

Mediamente il 16.34% del portafoglio è stato esposto al rischio di cambio; con una percentuale media di copertura pari al 0.00% dell'esposizione.

### ONERI DI INTERMEDIAZIONE

ONERI DI INTERMEDIAZIONE					
	Banche italiane	SIM	Banche e imprese di investimento estere	Altre controparti	TOTALE
Oneri di intermediazione corrisposti a:	438		42		480
Di cui a società del gruppo	438				438

### TASSO DI TURNOVER

TURNOVER DEL PORTAFOGLIO	
Acquisti / Vendite degli strumenti finanziari (A)	4.293.626
Sottoscrizioni / Rimborsi quote di Fondo (B)	4.027.127
Sottoscrizioni	3.939.313
Rimborsi	87.814
Patrimonio netto medio del Fondo (C)	1.730.631
<b>Tasso di movimentazione del portafoglio nell'esercizio (A-B)/C</b>	<b>15,4%</b>

Milano, 25 febbraio 2020    BCC Risparmio&Previdenza S.G.R.p.A  
Il Consiglio d'Amministrazione

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

Ai partecipanti al  
Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto  
"Investiper Azionario Futuro"

### Relazione sulla revisione contabile della relazione di gestione

#### Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile della relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Investiper Azionario Futuro" (il "Fondo"), costituita dalla situazione patrimoniale al 30 dicembre 2019, dalla sezione reddituale per il periodo dal 13 maggio 2019, data di avvio dell'operatività del Fondo, al 30 dicembre 2019 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 (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 BCC Risparmio&Previdenza S.G.R.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 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 un'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 un'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'articolo 14, comma 2, lettera e), del D. Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39

Gli amministratori della BCC Risparmio&Previdenza S.G.R.p.A. sono responsabili per la predisposizione della relazione degli amministratori del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Investiper Azionario Futuro" 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) n. 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione degli amministratori con la relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Investiper Azionario Futuro" al 30 dicembre 2019 e sulla conformità della stessa al Provvedimento, nonché di rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi.

A nostro giudizio, la relazione degli amministratori è coerente con la relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Investiper Azionario Futuro" 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. 27 gennaio 2010, n. 39, 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.

Milano, 13 marzo 2020

EY S.p.A.



Stefania Doretti  
(Revisore Legale)





***Coltiviamo i tuoi  
Interessi.***

*Fondo Comune  
d'investimento  
Investiper  
Azionario  
Paesi  
Emergenti*



***Relazione di Gestione al  
30 dicembre 2019***

## RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI SULLA GESTIONE DEL FONDO INVESTIPER AZIONARIO PAESI EMERGENTI

Il Fondo, è stato lanciato il 13 maggio 2019. Il Fondo del tipo ad accumulazione dei proventi, si caratterizza come Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto che investe esclusivamente in quote di altri Fondi, opportunamente diversificati e selezionati, gestiti da altre primarie società di gestione del risparmio, e si pone come obiettivo quello di preservare le somme versate dai partecipanti in un orizzonte temporale di medio periodo. Il patrimonio del Fondo è costituito dalla sommatoria delle quote sottoscritte e rimborsate dagli Investitori e dai risultati conseguiti nella gestione del Fondo dalla Funzione Investimenti di BCC Risparmio&Previdenza s.g.r.

L'orizzonte temporale di permanenza consigliato è compreso tra i sei anni e i dieci anni.

Nell'attuazione della politica di investimento la SGR, nel rispetto della normativa vigente in materia, non potrà investire in parti di uno stesso OICR o di un suo comparto per un valore superiore al 20% del totale delle attività del Fondo.

Si dà inoltre atto che la variabilità del valore unitario della quota è determinata dall'andamento degli OICR in cui il Fondo è investito e pertanto, in un orizzonte temporale di breve/medio periodo, i principali rischi ai quali l'investimento è soggetto, sono indirettamente quelli relativi ai mercati in cui gli OICR acquistati dal Fondo investono. Si sottolinea che la presente Relazione di gestione viene redatta al 30 Dicembre in quanto ultimo giorno di Borsa aperto e di calcolo del valore della quota. Il patrimonio del Fondo al 30/12/2019 ammonta a circa 1,4 milioni di euro.

1) Nel periodo di riferimento ( 13/05/2019-30/12/2019), i mercati finanziari hanno riportato performance robuste. Gli indici azionari S&P500, EUROSTOXX 50 e Nikkei 225 hanno riportato, rispettivamente, ritorni totali del +32,2%, +30,1% e +20,7%, in valuta locale. In Eurozona, gli indici Bloomberg Barclays Investment Grade e High Yield hanno riportato, sul periodo, un ritorno totale del +6,2% e +11,3% rispettivamente. Su US, gli indici Bloomberg Barclays US Corporate e Bloomberg Barclays US Corporate High Yield, hanno avuto sul periodo una performance del +15% e +14,5% rispettivamente (in dollari USA). Sui mercati emergenti, i Governativi hanno generato un ritorno di ca. +13,5%, il comparto corporate dei mercati emergenti +13,2%, entrambi in dollari USA. Performance positiva del governativo USA, +1,71% l'indice Bloomberg Barclays US Gov (in dollari USA). Il governativo tedesco (indice Bloomberg Barclays German Gov) ha registrato una performance di +3%, il

governativo italiano +10,6% (indice Bloomberg Barclays Italy Gov). Nei primi nove mesi del 2019 i rendimenti del decennale americano e tedesco si sono compressi di ca. 120pb e 90pb, attestandosi sui minimi storici a 1,45% e -0,70%, prezzando un'elevata probabilità implicita che l'economia globale potesse andare in recessione come risultato della Trade War. Nel quarto trimestre dell'anno, con l'aumento delle probabilità di raggiungimento di un accordo commerciale tra Trump e Xi e i conseguenti benefici per l'economia globale, i rendimenti di Treasury e Bund sono risaliti di c. 40-50pb. Per quanto concerne l'Italia, il BTP si è confermato una delle migliori asset class dell'anno. Tra gennaio e maggio c'è stata una dialettica aggressiva tra i partiti di Governo (5Stelle e Lega) e la Commissione Europea relativamente alle richieste in materia di rispetto dei vincoli di bilancio. Tale dinamica è culminata con la proposta della Commissione di apertura di una procedura d'infrazione per debito eccessivo sull'intenzione del Governo italiano di voler portare il rapporto deficit/PIL al 2.5%. Lo spread si è infatti attestato in media a ca. 270pb, con rendimenti sul decennale attorno al 2,5%. In estate, la conferma di BCE nel supportare le economie periferiche in caso di difficoltà e l'avvicendamento nella coalizione di Governo verso una maggioranza meno euroscettica hanno portato il rendimento del decennale italiano a contrarsi di ca. 150pb, scendendo sotto l'1%. Tra settembre e dicembre il rendimento del BTP è in lieve risalita, dati un incremento dei rischi politici legati alla tenuta del Governo e dinamiche macroeconomiche sottostanti. Nel corso del 2019 le banche Centrali hanno giocato un ruolo cruciale nel supportare l'economia. BCE ha varato un robusto pacchetto di misure che comprende: i) la riduzione del tasso DEPO di 10pb a -0,5% ed estensione della guidance fintanto che l'inflazione non converga robustamente vs. il 2%, ii) QE per €20mld/mese di durata illimitata (condizionata al raggiungimento del target di inflazione sopracitato), iii) revisione dei termini del TLTRO-III con l'estensione da due a tre anni della scadenza e taglio di 10pb dei tassi di finanziamento e iv) introduzione di un meccanismo di «tiering» per attenuare l'effetto del tasso Depo negativo sui margini delle banche (con un risparmio di ca. €2,2mld aggregato). La Fed ha tagliato i tassi di 75pb per supportare il ciclo economico in deterioramento. Sul fronte Trade War, dopo l'escalation del primo semestre, Stati Uniti e Cina sembrerebbero aver

raggiunto un accordo di massima (c.d. "Fase Uno"). Xi ha acconsentito a: i) acquistare beni agricoli, energia e servizi generici per almeno \$200mld nei prossimi 2 anni per ridurre il deficit commerciale USA di ca. \$400mld e ii) sospendere l'imposizione di dazi del 25% sulle auto USA. Trump ha: i) cancellato i dazi del 15% su ca. \$160mld di import a decorrere da dicembre, ii) ridotto al 7,5% (dal 15%) i dazi su ca. \$120mld di beni e servizi scattati a settembre. La Cina inoltre si impegna a mantenere il cambio sotto controllo e a facilitare l'ingresso delle banche statunitensi nel mercato finanziario. Sul fronte Brexit, sembra ormai definitivamente svanito il rischio di un'uscita "disordinata" del Regno Unito dall'Unione Europea. Gli effetti della guerra commerciale hanno impattato il livello globale dei commerci, con particolare danno per il comparto industriale e manifatturiero, come testimoniato dal calo dei PMI. Complessivamente, consumi e mercato del lavoro hanno esibito una decisa resilienza al rallentamento del ciclo economico. Per quanto concerne i mercati emergenti, le vicende di politica interna in Argentina e Hong Kong hanno contribuito a destabilizzare i mercati, ma senza di fatto creare situazioni di contagio sistemico.

Durante i mesi di giugno e maggio gli asset sono stati investiti coerentemente con il processo d'investimento che prevede un'esposizione a OICR che investono sui mercati azionari emergenti globali sia tramite fondi attivi che tramite fondi passivi. Il fondo ha avuto un beta minore di uno rispetto al mercato per via della componente di liquidità presente nel portafoglio determinata dal continuo arrivo delle sottoscrizioni giornaliere che, sebbene giornalmente investite, stante le attuali massi, rappresentano una componente significativa degli asset del portafoglio.

- 2) Il Fondo è stato lanciato il 13/05/2019.
- 3) Lo stile di gestione adottato dalla SGR è orientato a variare l'allocazione tattica in funzione di valutazioni fondamentali macro e microeconomiche legate alle dinamiche dei contesti economici e dei mercati. Sul contesto di mercato rimaniamo costruttivi, nonostante la forte e diffusa incertezza politica deflagrata nel 2018 e proseguita nel 2019, sebbene alcune evoluzioni positive (nuovo governo in Italia, dialogo che prosegue tra USA e Cina, possibile estensione o accordo sulla Brexit) abbiano consentito ai mercati azionari e obbligazionari, anche con il supporto delle politiche monetarie, di recuperare le forti perdite del 2018. Rimaniamo anche moderatamente positivi sulle prospettive dell'inflazione, grazie a fondamentali che rimangono positivi per le principali economie sviluppate, sebbene sarà cruciale uscire prima possibile dall'attuale incertezza politica. Questo potrebbe creare una moderata pressione al rialzo sulle obbligazioni a lunga scadenza, soprattutto governative, sulle quali, nella prima parte dell'anno, l'orientamento è negativo.
- 4) È stato fatto uso di società del gruppo per intermediazione di ETF e valute. Dopo la chiusura dell'esercizio non sono avvenuti fatti di rilievo che possano avere effetti sulla gestione.
- 5) L'attività di collocamento delle quote del Fondo è avvenuta tramite la rete delle Banche di Credito Cooperativo.
- 6) La variazione della quota dal 13/05/2019 al 30/12/2019, al netto delle commissioni di gestione e delle altre spese che gravano sul Fondo (circa 2,981% su base annua), è stata positiva di 8.9%.
- 7) Dopo la chiusura dell'esercizio non sono avvenuti fatti di rilievo che possano avere effetti sulla gestione.
- 8) La gestione non ha fatto ricorso alle opportunità di investimento tramite prodotti derivati.

## SITUAZIONE PATRIMONIALE

Situazione al 30/12/2019

Situazione a fine esercizio prec.

ATTIVITÀ	Valore complessivo	In perc. del totale attività	Valore complessivo	In perc. del totale attività
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	<b>1.372.496</b>	<b>95,233</b>		
A1 Titoli di debito				
A1.1 Titoli di stato				
A1.2 Altri				
A2 Titoli di capitale				
A3 Parti di O.I.C.R.	1.372.496	95,233		
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>				
B1 Titoli di debito				
B2 Titoli di capitale				
B3 Parti di O.I.C.R.				
<b>C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>				
C1 Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
C2 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>				
D1 A vista				
D2 Altri				
<b>E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>				
<b>F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ</b>	<b>68.689</b>	<b>4,766</b>		
F1 Liquidità disponibile	68.689	4,766		
F2 Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F3 Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
<b>G. ALTRE ATTIVITÀ</b>	<b>18</b>	<b>0,001</b>		
G1 Ratei attivi	18	0,001		
G2 Risparmio di imposta				
G3 Altre				
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	<b>1.441.203</b>	<b>100,000</b>		

(segue)

## SITUAZIONE PATRIMONIALE

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30/12/2019 Valore complessivo	Situazione a fine esercizio prec. Valore complessivo
<b>H. FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>		
<b>I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>		
<b>L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>		
L1 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
<b>M. DEBITI VERSO PARTECIPANTI</b>	<b>17.665</b>	
M1 Rimborsi richiesti e non regolati	17.665	
M2 Proventi da distribuire		
M3 Altri		
<b>N. ALTRE PASSIVITÀ</b>	<b>10.354</b>	
N1 Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	10.076	
N2 Debiti di imposta	148	
N3 Altre	130	
<b>TOTALE PASSIVITÀ</b>	<b>28.019</b>	
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO</b>	<b>1.413.184</b>	
<b>Numero delle quote in circolazione</b>	<b>259.545,976</b>	
<b>Valore unitario delle quote</b>	<b>5,445</b>	

<b>Movimenti delle quote nell'esercizio</b>	
Quote emesse	297.453,589
Quote rimborsate	-37.907,613

## SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 30/12/2019		Relazione esercizio precedente	
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	<b>102.541</b>			
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI				
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito				
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale				
A1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.				
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI	3.997			
A2.1 Titoli di debito				
A2.2 Titoli di capitale				
A2.3 Parti di O.I.C.R.	3.997			
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE	98.544			
A3.1 Titoli di debito				
A3.2 Titoli di capitale				
A3.3 Parti di O.I.C.R.	98.544			
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI				
<b>Risultato gestione strumenti finanziari quotati</b>		<b>102.541</b>		
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>				
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI				
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito				
B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale				
B1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.				
B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI				
B2.1 Titoli di debito				
B2.2 Titoli di capitale				
B2.3 Parti di O.I.C.R.				
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE				
B3.1 Titoli di debito				
B3.2 Titoli di capitale				
B3.3 Parti di O.I.C.R.				
B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
<b>Risultato gestione strumenti finanziari non quotati</b>				
<b>C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA</b>				
C1. RISULTATI REALIZZATI				
C1.1 Su strumenti quotati				
C1.2 Su strumenti non quotati				
C2. RISULTATI NON REALIZZATI				
C2.1 Su strumenti quotati				
C2.2 Su Strumenti non quotati				
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>				
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI				

(segue)

## SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 30/12/2019	Relazione esercizio precedente	
<b>E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI</b>	<b>-203</b>		
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA			
E1.1 Risultati realizzati			
E1.2 Risultati non realizzati			
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA			
E2.1 Risultati realizzati			
E2.2 Risultati non realizzati			
E3. LIQUIDITA'	-203		
E3.1 Risultati realizzati	-143		
E3.2 Risultati non realizzati	-60		
<b>F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE</b>			
F1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE			
F2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI			
<b>Risultato lordo della gestione di portafoglio</b>		<b>102.338</b>	
<b>G. ONERI FINANZIARI</b>	<b>-228</b>		
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI			
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI	-228		
<b>Risultato netto della gestione di portafoglio</b>		<b>102.110</b>	
<b>H. ONERI DI GESTIONE</b>	<b>-17.122</b>		
H1. PROVVIGIONI DI GESTIONE SGR	-7.939		
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-142		
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-704		
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-800		
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-7.537		
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO (cfr. Tit. V, Cap. 1, Sez. II, para.3.3.1)			
<b>I. ALTRI RICAVI ED ONERI</b>	<b>3.021</b>		
I1. Interessi attivi su disponibilità liquide	34		
I2. Altri ricavi	2.987		
I3. Altri oneri			
<b>Risultato della gestione prima delle imposte</b>		<b>88.009</b>	
<b>L. IMPOSTE</b>			
L1. Imposta sostitutiva a carico dell'esercizio			
L2. Risparmio di imposta			
L3. Altre imposte			
<b>Utile/Perdita dell'esercizio</b>		<b>88.009</b>	

## RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO INVESTIPER AZIONARIO PAESI EMERGENTI

<b>INDICE DELLA NOTA INTEGRATIVA</b>	<b>PARTE A - ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA</b>	<b>304</b>
	<b>PARTE B - LE ATTIVITÀ, LE PASSIVITÀ E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO</b>	<b>306</b>
	Sezione I - Criteri di valutazione	306
	Sezione II - Le attività	307
	Sezione III - Le passività	311
	Sezione IV - Il valore complessivo netto	312
	Sezione V - Altri dati patrimoniali	312
	<b>PARTE C - IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO</b>	<b>313</b>
	Sezione I - Strumenti finanziari quotati e non quotati e relative operazioni di copertura	313
	Sezione II - Depositi bancari	313
	Sezione III - Altre operazioni di gestione e oneri finanziari	313
	Sezione IV - Oneri di gestione	314
	Sezione V - Altri ricavi ed oneri	315
	Sezione VI - Imposte	315
	<b>PARTE D - ALTRE INFORMAZIONI</b>	<b>316</b>

### NOTA INTEGRATIVA

#### PARTE A

##### ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA

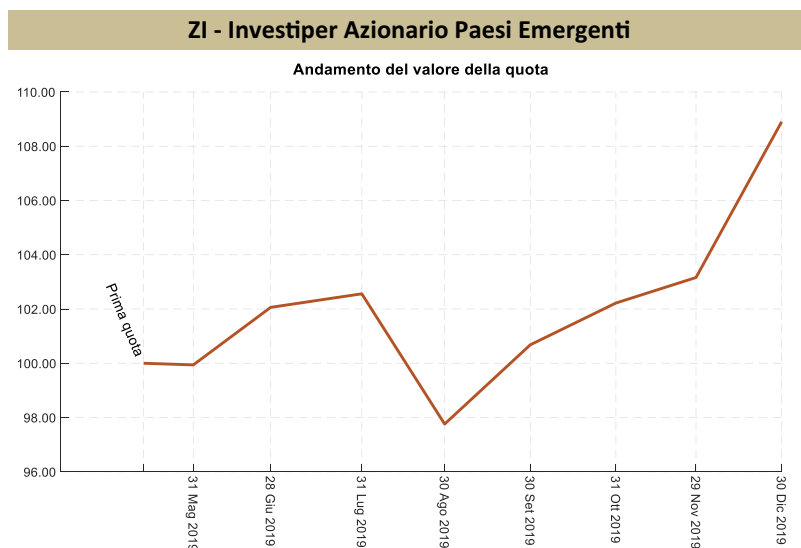
La tabella di seguito riportata, sintetizza l'attività di collocamento delle quote avvenuta nel 2019 evidenziandone i valori medi, minimi e massimi, mentre il successivo grafico evidenzia l'andamento del valore della quota da inizio collocamento al 30.12.19. Il Fondo è stato avviato in data 13.05.19 e quindi non è possibile riportare l'andamento della quota per l'anno 2018 e l'anno 2017.

TABELLA QUOTE			
Descrizione	Relazione al 30.12.2019	Relazione al 28.12.2018	Relazione al 29.12.2017
Valore quota inizio esercizio	5,000	-	-
Valore quota fine esercizio	5,445	-	-
Performance netta dell'esercizio	8,900	-	-
Performance del benchmark di riferimento			
Valore massimo della quota	5,460	-	-
Valore minimo della quota	4,130	-	-

Per quanto riguarda i principali eventi che hanno influito sul valore della quota si rimanda a quanto già dettagliatamente esposto nella relazione degli amministratori.

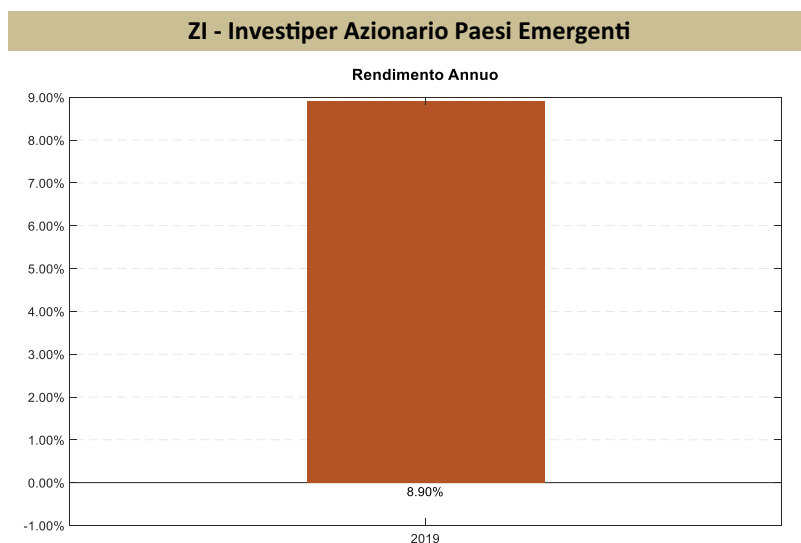


## Andamento del valore della quota del Fondo Investiper Azionario Paesi Emergenti dal 13.05.19 al 30.12.19



## Rendimento annuo del Fondo Investiper Azionario Paesi Emergenti nel 2019

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 che è a carico dell'investitore.



## Tracking Error Volatility

Il dato non è disponibile perché al Fondo non è assegnato un benchmark di riferimento.

## Esposizione al rischio del Fondo

La funzione di Risk Management svolge un'attività di controllo sui rischi assunti nell'attività di gestione dei patrimoni e sulla coerenza dell'operatività con gli obiettivi di rischio-rendimento, definiti in occasione delle scelte di allocazione dei portafogli.

Per il monitoraggio ex-ante del rischio ci si avvale di un modello di simulazione storica, calibrato periodicamente tramite tecniche di back-testing, che fornisce i valori di VaR (Value at Risk - stima di massima perdita potenziale attesa).

Nello specifico si tratta di un fondo flessibile. Le stime di VaR, impostate con un intervallo di confidenza del 99% e su un orizzonte temporale di un mese, nel corso dell'anno hanno riportato i valori che seguono, relativamente ai principali fattori di rischio individuabili:

Il rischio totale di mercato, misurato dalla statistica di VAR storico, in media è stato pari a: 7.03% (min: 0.00% - max: 9.62%).

Il rischio azionario, misurato dalla componente specifica della statistica di VAR storico, in media è stato pari a: 7.17% (min: 0.00% - max: 11.47%).

Il rischio valutario, misurato dalla componente specifica della statistica di VAR storico, in media è stato pari a: 7.34% (min: 0.00% - max: 10.87%).

Per contro la volatilità storica annualizzata, dall'inizio dell'operatività del fondo, è del 14.77%.

Per quanto riguarda le strategie di copertura si segnala che mediamente il 6.84% del portafoglio è stato esposto al rischio di cambio; con una percentuale media di copertura pari al 0.00% dell'esposizione.

## LE ATTIVITÀ, LE PASSIVITÀ E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO

La relazione della gestione dei fondi, è composta da una sezione 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 del 24 febbraio 1998 e al provvedimento di Banca d'Italia del 19/01/2015 e successive modifiche.

### Sezione I - Criteri di Valutazione

Nella redazione della Relazione di gestione sono state applicate le istruzioni di vigilanza e i principi contabili generalmente accettati in materia di Fondi Comuni d'Investimento Mobiliare. Essi sono coerenti con quelli utilizzati nel corso dell'esercizio per la predisposizione dei prospetti di calcolo del valore della quota e della relazione semestrale. Tali principi sono così riassunti:

#### 1) Registrazione delle operazioni

- le operazioni di acquisto, sottoscrizione e vendita di titoli sono contabilizzate nel portafoglio del Fondo alla data di effettuazione dell'operazione, indipendentemente dalla data di regolamento della stessa. Le quantità esposte nei prospetti al 30 dicembre 2019 sono comprensive dei titoli in portafoglio, rettificati in più o in meno per i contratti conclusi alla data anche se non ancora regolati secondo gli usi di Borsa. Tali contratti, registrati in contropartita nella posizione netta di liquidità, sono andati regolarmente a buon fine;
- gli interessi sui conti correnti, al netto delle ritenute d'imposta, qualora dovute, e sui titoli vengono registrati secondo il principio della competenza temporale mediante la rilevazione dei ratei attivi;
- i dividendi su titoli azionari sono rilevati ed imputati il giorno di quotazione ex stacco dividendo del titolo cui si riferiscono;
- gli altri proventi nonché gli oneri di gestione vengono registrati secondo il principio della competenza temporale mediante la rilevazione di ratei attivi e passivi.

#### 2) Valutazione dei valori mobiliari

- i valori mobiliari quotati di emittenti italiani sono valutati in base all'ultimo prezzo disponibile sul relativo mercato di trattazione, che per le azioni è il prezzo di riferimento;
- i valori mobiliari quotati di emittenti esteri sono valutati in base all'ultimo prezzo disponibile rilevato nei relativi mercati ufficiali o regolamentati dove gli stessi sono trattati, del giorno cui si riferisce il calcolo del valore unitario della quota del Fondo. I prezzi espressi in divise diverse dall'Euro sono convertiti ai tassi di cambio World Market (WM) resi disponibili sul circuito informativo di Reuters;
- i valori mobiliari e le altre attività finanziarie non quotati sono valutati secondo il loro presumibile va-

lore di realizzo sul mercato, individuato su un'ampia base di elementi di informazione, oggettivamente considerati dagli Amministratori della Società di Gestione, concernenti sia la situazione dell'emittente sia quella di mercato come previsto dai criteri stabiliti dalla Banca d'Italia.

In linea di principio, i titoli azionari ammessi alla negoziazione sui mercati regolamentati, devono essere riclassificati tra i non quotati qualora il titolo sia sospeso dalle negoziazioni per un periodo superiore a sei mesi o nell'ipotesi in cui il prezzo di chiusura rimanga identico per un periodo superiore ai sei mesi.

I titoli obbligazionari ammessi alla negoziazione sui mercati regolamentati vanno riclassificati tra i non quotati quando il titolo è sospeso dalla negoziazione per un periodo superiore ai sei mesi oppure, qualora a fronte di una vita residua superiore a tre mesi, il volume delle negoziazioni sia nullo o il prezzo di chiusura sia identico per un periodo di sei mesi.

- gli OICR sono valutati utilizzando l'ultimo prezzo reso disponibile dalla società di gestione;
- le operazioni relative a tecniche e strumenti negoziali aventi per oggetto valori mobiliari finalizzati alla buona gestione del Fondo vengono valutati secondo criteri stabiliti dalla Banca d'Italia. In particolare:
  - a) i premi venduti e le opzioni emesse sono ricompresi tra le passività e valutati al prezzo corrente, se quotati, oppure secondo i criteri fissati dalla Banca d'Italia;
  - b) i premi e le opzioni acquistate sono computati tra le attività e valutati al prezzo corrente, se quotati, oppure secondo i criteri fissati dalla Banca d'Italia;
  - c) la vendita o l'acquisto di futures su titoli azionari o su indici influenzano il valore netto del Fondo attraverso la corresponsione o l'incasso giornaliero dei margini di variazione. Il saldo tra i differenziali positivi e negativi trova riscontro nell'apposita voce reddituale;
- gli utili e le perdite realizzati sulla vendita di titoli, così come le plusvalenze e le minusvalenze su titoli in portafoglio, sono calcolati sulla base della differenza tra il costo medio di acquisto dei titoli dell'esercizio, ponderato con i valori delle rimanenze iniziali, ed i prezzi di vendita o le quotazioni rilevate;
- le differenze di cambio derivanti dalla conversione delle voci espresse in valuta estera sono contabilizzate in specifici conti valutari, distinguendo quelle realizzate da quelle di valutazione;
- le commissioni di acquisto e di vendita corrisposte alle Società di Intermediazione Mobiliare e agli altri intermediari, con riferimento al mercato domestico, sono contabilizzate come voce di costo nella sezione reddituale.

#### 3) Regime fiscale

Sui redditi di capitale realizzati derivanti dalla partecipazione al Fondo è applicata una ritenuta del 26%. La

ritenuta è applicata sull'ammontare dei proventi distribuibili in costanza di partecipazione al Fondo e sull'ammontare dei proventi compresi nella differenza tra il valore di rimborso, liquidazione o cessione delle quote e il costo medio ponderato di sottoscrizione o acquisto delle quote medesime, al netto del 51,92% della quota dei proventi riferibili alle obbligazioni e agli altri titoli pubblici italiani ed equiparati, alle obbligazioni emesse dagli Stati esteri inclusi nella white list e alle obbligazioni emesse da enti territoriali dei suddetti Stati (al fine di garantire una tassazione dei predetti proventi nella misura del 12,50%).

I proventi riferibili ai predetti titoli pubblici italiani e esteri sono determinati in proporzione alla percentuale media dell'attivo investita direttamente, o indiretta-

mente per il tramite di altri organismi di investimento (italiani ed esteri comunitari e non armonizzati soggetti a vigilanza istituiti in Stati UE e SEE inclusi nella white list), nei titoli medesimi. La percentuale media, applicabile in ciascun semestre solare, è rilevata sulla base degli ultimi due prospetti, semestrali o annuali, redatti entro il semestre solare anteriore alla data di distribuzione dei proventi, di riscatto, cessione o liquidazione delle quote ovvero, nel caso in cui entro il predetto semestre ne sia stato redatto uno solo sulla base di tale prospetto.

La stima della percentuale dei titoli white list calcolata sul totale attivo è pari a 0%; il dato non tiene conto della medesima percentuale degli OICR in cui il Fondo risulta investito poiché tale informazione non è disponibile alla data della relazione.

## Sezione II - Le attività

Le tabelle di seguito riportate sintetizzano la ripartizione degli investimenti per settore, area geografica, mercato di quotazione.

<b>ELENCO DEI PRINCIPALI STRUMENTI FINANZIARI IN PORTAFOGLIO IN ORDINE DECRESCENTE DI VALORE</b>				
Denominazione	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% sul tot. attività
XTRACKERS MSCI EMERGING MARKETS UCITS ET	EUR	4.661,000	220.190	15,278
JPM GLOBAL EMERGING MARKETS RESEARCH	EUR	1.466,052	201.040	13,949
LYXOR MSCI CHINA ETF	EUR	5.384,000	101.208	7,022
PICTET-CHIN I-IEUR	EUR	650,820	92.989	6,452
DB X TRACKERS MSCI BRASIL	EUR	1.648,000	84.180	5,841
AMUNDI MSCI EMERGING MARKETS-SICAV ETF C	EUR	18.157,000	81.570	5,660
BGF EM M D2C	EUR	1.716,740	68.893	4,780
ARTEMIS GL EM M IC	EUR	59.190,960	68.786	4,773
T.R PR EM V EQ IC	USD	4.714,590	67.363	4,674
SCHRODER INTL EMERG MKTS C EUR	EUR	3.812,470	67.270	4,668
JPMF EM MKT OPP CC	EUR	546,207	66.981	4,648
UBS GLOBAL EMERGING MARKETS OPPORTUNITY	USD	530,676	66.641	4,624
ISHARES MSCI INDIA UCITS ETF-VCIC ETF CL	EUR	10.669,000	52.598	3,650
PICTET INDIA INDEX-SICAV CL I EUR ACC	EUR	437,763	50.382	3,496
MUL L MSCI RUE AC	EUR	863,000	41.972	2,912
PICTET-RUSS I-IEUR	EUR	417,681	40.432	2,805

## II.1 STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI

RIPARTIZIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI PER PAESE DI RESIDENZA DELL'EMITTENTE				
	Paesi di residenza dell'emittente			
	Italia	Altri paesi UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
<b>Titolo di debito:</b>				
- di Stato				
- di altri enti pubblici				
- di banche				
- di altri				
<b>Titoli di capitale:</b>				
- con diritto di voto				
- con voto limitato				
- altri				
<b>Parti di O.I.C.R.:</b>				
- OICVM				1.372.496
- FIA aperti retail				
- altri				
<b>Totali:</b>				
- in valore assoluto				<b>1.372.496</b>
- in percentuale del totale delle attività				<b>95,233</b>

RIPARTIZIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI PER MERCATO DI QUOTAZIONE				
	Mercato di quotazione			
	Italia	Paesi UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli quotati	207.722	1.164.774		
Titoli in attesa di quotazione				
<b>Totali:</b>				
- in valore assoluto	<b>207.722</b>	<b>1.164.774</b>		
- in percentuale del totale delle attività	<b>14,413</b>	<b>80,820</b>		

MOVIMENTI DELL'ESERCIZIO		
	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
<b>Titoli di debito:</b>		
- Titoli di Stato		
- altri		
Titoli di capitale		
Parti di O.I.C.R.	1.469.466	199.511
<b>Totale</b>	<b>1.469.466</b>	<b>199.511</b>

<b>RIPARTIZIONE % DEGLI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI PER SETTORE ATTIVITÀ ECONOMICA</b>			
Settore	Titoli di capitale	Titoli di debito	Parti di O.I.C.R.
Alimentare - Agricolo			
Assicurativo			
Bancario			
Cartario - Editoriale			
Cementi - Costruzioni			
Chimico			
Commercio			
Comunicazioni			
Elettronico-Energetico			
Finanziario			75,191
Immobiliare - Edilizio			
Meccanico - Automobilistico			
Minerale - Metallurgico			
Tessile			
Enti pubblici tit. Stato			
Energetico			
Industria			
Diversi			20,042
<b>Totali:</b>			<b>95,233</b>

Le percentuali esposte sono calcolate prendendo come riferimento il totale attività del fondo.

## **II.2 STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI**

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di tale natura.

## **II.3 TITOLI DI DEBITO**

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di tale natura.

## **II.4 STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI**

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di tale natura.

## **II.5 DEPOSITI BANCARI**

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di tale natura.

## **II.6 PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE**

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di tale natura.

## **II.7 OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI**

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di tale natura.

## II.8 POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ

La posizione netta di liquidità è così composta:

POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ	
	Totale
<b>Liquidità disponibile:</b> Custodia presso la Banca Depositaria, si riferisce a: conto corrente ordinario di cui euro di cui valuta conto corrente operatività futures	     57.087 11.602
<b>Liquidità da ricevere per operazioni da regolare:</b> crediti di operazioni stipulate ma non ancora regolate alla data della Relazione in euro in divisa	     
<b>Liquidità impegnata per operazioni da regolare:</b> debiti da operazioni stipulate ma non ancora regolate alla data della Relazione in euro in divisa	     
<b>Totale posizione netta di liquidità</b>	<b>68.689</b>

## II.9 ALTRE ATTIVITÀ

Di seguito è riportata la tabella che illustra la composizione delle altre attività:

ALTRE ATTIVITÀ	
	Importo
<b>Ratei attivi per:</b> Interessi su disponibilità liquide Interessi su titoli di Stato Interessi su titoli di debito Proventi Pct Depositi Bancari Ratei attivo premio cds	      18
<b>Risparmio di imposta:</b> Risparmio imposta esercizio Risparmio imposta degli esercizi precedenti	     
<b>Altre:</b> Cedole e Dividendi da incassare Retrocessioni da OICR da incassare Crediti inesigibili Crediti commissioni collocatori	      
<b>Totale</b>	<b>18</b>

## Sezione III - Le passività

### III.1 FINANZIAMENTI RICEVUTI

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di tale natura.

### III.2 PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di tale natura.

### III.3 OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di tale natura.

### III.4 STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

A fine esercizio il Fondo non deteneva strumenti finanziari di tale natura.

### III.5 DEBITI VERSO PARTECIPANTI

RIMBORSI RICHIESTI E NON REGOLATI		
Data regolamento del rimborso	Data valuta	Importo
30 Dicembre 2019	08 Gennaio 2020	17.665

### III.6 ALTRE PASSIVITÀ

ALTRE PASSIVITÀ	
	Importo
<b>Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati per:</b>	
- commissioni Società di Gestione	2.041
- commissioni calcolo Nav	95
- commissioni di Banca Depositaria	133
- spese di revisione	7.096
- spese di pubblicazione prospetti ed informativa al pubblico	711
- commissioni di incentivo	
- contributo Consob	
<b>Debito d'imposta</b>	<b>148</b>
<b>Altre:</b>	
- debiti per oneri finanziari	130
<b>Totale</b>	<b>10.354</b>

La voce debito d'imposta si riferisce alle imposte applicate sui proventi realizzati dalla clientela nel corso del mese di dicembre che saranno oggetto di liquidazione secondo le scadenze fiscali previste.

## Sezione IV - Il valore complessivo netto

La composizione del patrimonio netto, alla fine del periodo si configura nel seguente modo:

VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO				
		Anno 2019	Anno 2018	Anno 2017
Patrimonio netto a inizio periodo				
Incrementi:	Sottoscrizioni:			
	- sottoscrizioni singole	862.400		
	- piani di accumulo	632.110		
	- switch in entrata	28.214		
	- switch da fusione			
	Reinvestimento cedola			
	Risultato positivo della gestione	88.009		
Decrementi:	Rimborsi:			
	- riscatti	176.779		
	- piani di rimborso	20.770		
	- switch in uscita			
	Proventi distribuiti			
	Risultato negativo della gestione			
<b>Patrimonio netto a fine periodo</b>		<b>1.413.184</b>		
Numero totale quote in circolazione		259.545,976		
Numero quote detenute da investitori qualificati		88.446,524		
Numero quote detenute da soggetti non residenti				

## Sezione V - Altri dati patrimoniali

A fine esercizio il Fondo non deteneva strumenti finanziari derivati ed altre operazioni a termine.

Le attività/passività in valuta sono così sintetizzate:

	Attività				Passività		
	Strumenti Finanziari	Depositi Bancari	Altre attività	TOTALE	Finanziamenti Ricevuti	Altre passività	TOTALE
EURO	1.238.492		57.087	1.295.579		-28.019	-28.019
DOLLARO USA	134.004		11.620	145.624			
<b>Totale</b>	<b>1.372.496</b>		<b>68.707</b>	<b>1.441.203</b>		<b>-28.019</b>	<b>-28.019</b>



## PARTE C

### IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO

#### Sezione I - Strumenti finanziari quotati e non quotati e relative operazioni di copertura

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

Il risultato delle sottovoci della sezione reddituale della relazione di gestione relativo agli utili/perdite da realizzi e alle plus/ minusvalenze su strumenti finanziari quotati e non quotati (sottovoci A2/A3 e B2/B3, rispettivamente) può essere illustrato secondo il seguente schema:

<b>RISULTATO OPERAZIONI SU STRUMENTI FINANZIARI</b>				
Risultato complessivo delle operazioni su:	Utile/ Perdita da realizzo	Di cui: per variazioni dei tassi di cambio	Plus/ Minusvalenze	Di cui: per variazioni dei tassi di cambio
<b>A Strumenti finanziari quotati:</b>	3.997		98.544	-1.312
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale				
3. Parti di O.I.C.R.	3.997		98.544	-1.312
- OICVM	3.997		98.544	-1.312
- FIA				
<b>B Strumenti finanziari non quotati:</b>				
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale				
3. Parti di O.I.C.R.				

##### I.2 STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di tale natura.

#### Sezione II - Depositi bancari

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di tale natura.

#### Sezione III - Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

##### III.1 RISULTATO PRONTI CONTRO TERMINE

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di tale natura.

##### III.2 RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI

<b>RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI</b>		
<b>OPERAZIONI DI COPERTURA</b>	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni a termine		
<b>Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio:</b>		
- Futures su valute e altri contratti simili		
- Opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
- Swap e altri contratti simili		
<b>OPERAZIONE NON DI COPERTURA</b>	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni a termine		
<b>Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio non aventi finalità di copertura:</b>		
- Futures su valute e altri contratti simili		
- Opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
- Swap e altri contratti simili		
<b>LIQUIDITÀ</b>	-143	-60

### III.3 INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di tale natura.

### III.4 ALTRI ONERI FINANZIARI

ALTRI ONERI FINANZIARI	
<b>Altri oneri finanziari</b>	<b>Importo</b>
Interessi negativi su saldi credito di c/c	-228

## Sezione IV - Oneri di gestione

### IV.1 COSTI SOSTENUTI NEL PERIODO

ONERI DI GESTIONE	Importi complessivamente corrisposti				Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR			
	Importo	% sul valore complessivo netto (*)	% sul valore dei beni negoziati	% sul valore del finanziamento	Importo	% sul valore complessivo netto (*)	% sul valore dei beni negoziati	% sul valore del finanziamento
1) Provvigioni di gestione - provvigioni di base	7.939 7.939	1,138 1,138						
2) Costo per il calcolo del valore della quota (**)	142	0,020						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe (***)	8.012	0,567						
4) Compenso del depositario	704	0,101						
5) Spese di revisione del fondo	7.096	1,017						
6) Spese legali e giudiziarie								
7) Spese pubblicazione valore quota ed eventuale pubbl. prosp. informativo	800	0,115						
8) Altri oneri gravanti sul Fondo: - contributo di vigilanza CONSOB - altri oneri	208 208	0,023 0,023						
9) Commissioni di collocamento (CFR, Tit. V, Cap. 1, Sez. II para. 3.3.1)								
<b>Costi Ricorrenti Totali (somma da 1 a 9)</b>	<b>24.901</b>	<b>2,981</b>						
10) Provvigioni di incentivo								
11) Oneri di negoziazione strumenti finanziari (****) - di cui su titoli azionari - di cui su titoli di debito - di cui su derivati - di cui su OICR	233 233		0,026 0,026		207 207		0,070 0,070	
12) Oneri finanziari per debiti assunti dal fondo								
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo								
<b>Totale Spese (somma da 1a 13)</b>	<b>25.134</b>	<b>3,601</b>			<b>207</b>			

(\*) Calcolato come media del periodo.

(\*\*) Tale costo va indicato sia nel caso in cui tale attività sia svolta dalla SGR, sia nel caso in cui sia svolta da un terzo in regime di esternalizzazione.

(\*\*\*) Tale importo va indicato nell'ipotesi in cui il fondo investe una quota cospicua del proprio attivo in OICR, in conformità alle Linee Guida del CESR/10-674. Si specifica, che si tratta di un dato di natura extracontabile.

(\*\*\*\*) Va indicato per quale parte delle negoziazioni non è possibile determinare gli oneri di intermediazione corrisposti ai negoziatori.

### IV.2 PROVVIGIONE DI INCENTIVO

Il regolamento del Fondo non prevede provvigioni di incentivo.

### IV.3 REMUNERAZIONI

Nella presente sezione si riportano le informazioni sull'attuazione della politica retributiva, nel rispetto degli obblighi di informativa al pubblico, così come previsto dalla normativa di riferimento.

I dati retributivi di seguito elencati si riferiscono al 30 dicembre 2019.

PERIMETRO: TUTTO IL PERSONALE (€)				
N° Beneficiari	Rem. Totale	Componente Fissa	Componente Variabile	Prowigione di incentivo
74	3.743.524,34	3.612.392,61	214.695,03	-

PERIMETRO: PERSONALE COINVOLTO NELLA GESTIONE DEGLI OICVM (€)			
N° Beneficiari	Rem. Totale	Componente Fissa	Componente Variabile
12	13.245	12.582	662

PERIMETRO: PERSONALE PIU' RILEVANTE (€)		
Categorie	N° Beneficiari	Rem. Totale
i) Membri Esecutivi e Non Esecutivi (compresi i Partners esecutivi e non)	11	316.200
ii) DG, Resp. principali linee di business, Funz. aziendali, aree geografiche, primi riporti	4	680.958
iii) Funzioni aziendali di controllo	2	168.620
iv) Altri soggetti che individualmente o collettivamente assumo rischi	5	406.286
v) Soggetti con remunerazione totale uguale ai membri appartenenti al punto ii) o iv)	-	-

PERIMETRO: TUTTO IL PERSONALE	
Proporzione della remunerazione totale del personale attribuibile all'OICVM	
N° Beneficiari	%
31	0,76%

I valori delle remunerazioni fisse indicati nelle presenti tabelle si riferiscono alla retribuzione annua lorda (RAL) del personale dipendente rapportato al periodo di permanenza in azienda nel corso dell'anno. Con riferimento alla componente variabile viene esposto il valore stimato per l'anno. L'organo con funzione di supervisione strategica, ai sensi dell'articolo 37 del Regolamento Congiunto, riesamina la politica di remunerazione e incentivazione con periodicità almeno annuale.

### Sezione V - Altri ricavi ed oneri

ALTRI RICAVI E ONERI AL 30 DICEMBRE 2019	
<b>Interessi attivi su disponibilità liquide</b>	34
<b>Altri ricavi</b>	2.987
altri ricavi	2.987
<b>Altri oneri</b>	
<b>Totale</b>	<b>3.021</b>

### Sezione VI - Imposte

A seguito della riforma fiscale introdotta dal D.L. n. 225 del 29/12/2010 convertito dalla Legge 26 febbraio 2011, n. 10, il Fondo non è più soggetto alle imposte sui redditi. Il Fondo pertanto sulla quota di proventi distribuiti ai partecipanti al Fondo trattiene l'importo della imposta sostitutiva e procede alla liquidazione entro il giorno 16 del mese successivo a quello di riferimento.

## PARTE D - ALTRE INFORMAZIONI

### OPERAZIONI DI COPERTURA DEL RISCHIO DI PORTAFOGLIO

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di tale natura.

### OPERAZIONI DI COPERTURA DEL RISCHIO DI CAMBIO

Mediamente il 6.84% del portafoglio è stato esposto al rischio di cambio; con una percentuale media di copertura pari al 0.00% dell'esposizione.

### ONERI DI INTERMEDIAZIONE

ONERI DI INTERMEDIAZIONE					
	Banche italiane	SIM	Banche e imprese di investimento estere	Altre controparti	TOTALE
Oneri di intermediazione corrisposti a:	207		26		233
Di cui a società del gruppo	207				207

### TASSO DI TURNOVER

TURNOVER DEL PORTAFOGLIO	
Acquisti / Vendite degli strumenti finanziari (A)	1.668.977
Sottoscrizioni / Rimborsi quote di Fondo (B)	1.720.273
Sottoscrizioni	1.522.724
Rimborsi	197.549
Patrimonio netto medio del Fondo (C)	697.892
<b>Tasso di movimentazione del portafoglio nell'esercizio (A-B)/C</b>	<b>-7,4%</b>

Milano, 25 febbraio 2020    BCC Risparmio&Previdenza S.G.R.p.A  
Il Consiglio d'Amministrazione

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

Ai partecipanti al  
Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto  
"Investiper Azionario Paesi Emergenti"

### Relazione sulla revisione contabile della relazione di gestione

#### Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile della relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Investiper Azionario Paesi Emergenti" (il "Fondo"), costituita dalla situazione patrimoniale al 30 dicembre 2019, dalla sezione reddituale per il periodo dal 13 maggio 2019, data di avvio dell'operatività del Fondo, al 30 dicembre 2019 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 (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 BCC Risparmio&Previdenza S.G.R.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 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 un'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 un'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'articolo 14, comma 2, lettera e), del D. Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39

Gli amministratori della BCC Risparmio&Previdenza S.G.R.p.A. sono responsabili per la predisposizione della relazione degli amministratori del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Investiper Azionario Paesi Emergenti" 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) n. 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione degli amministratori con la relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Investiper Azionario Paesi Emergenti" al 30 dicembre 2019 e sulla conformità della stessa al Provvedimento, nonché di rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi.

A nostro giudizio, la relazione degli amministratori è coerente con la relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Investiper Azionario Paesi Emergenti" 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. 27 gennaio 2010, n. 39, 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.

Milano, 13 marzo 2020

EY S.p.A.



Stefania Doretti  
(Revisore Legale)





***Coltiviamo i tuoi  
Interessi.***

*Fondo Comune  
d'investimento  
BCC Cedola Reale  
Dicembre 2019*



***Relazione di Gestione al  
30 dicembre 2019***

## RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI SULLA GESTIONE DEL FONDO BCC CEDOLA REALE DICEMBRE - 2019

È un Fondo comune di investimento a distribuzione annuale di proventi. E' un fondo obbligazionario Total Return, che si caratterizza per l'investimento in strumenti obbligazionari e monetari denominati in euro o in valute diverse dall'euro, con un orizzonte temporale di circa 5 anni. In particolare, il portafoglio è principalmente investito in titoli indicizzati all'inflazione Area Euro e/o Italia; in via residuale, può essere investito anche in titoli indicizzati all'inflazione di altre aree geografiche. Il Fondo presenta un livello di rischio medio-alto, decrescente nella sua componente legata ai tassi all'avvicinarsi della scadenza dell'orizzonte temporale, e mira alla distribuzione di una cedola annuale. La SGR distribuisce le cedole nel periodo di riferimento 1 gennaio - 31 dicembre. Il fondo si caratterizza per un'attenta selezione di strumenti obbligazionari e monetari, di emittenti sovranazionali, governativi o societari, aventi un merito creditizio anche molto rischioso (grosso modo corrispondente alla categoria high yield), potendo questi ultimi costituire una parte contenuta del portafoglio. Le aree geografiche di investimento sono, principalmente, i Paesi sviluppati (OCSE), e, in via residuale, i Paesi emergenti (non OCSE).

Si sottolinea che la presente Relazione di gestione viene redatta al 30 Dicembre in quanto ultimo giorno di Borsa aperto e di calcolo del valore della quota.

Il Patrimonio del Fondo, al 30 dicembre 2019, è pari a circa 71 milioni di Euro.

1) Nel periodo di riferimento (28/12/2018-30/12/2019), i mercati finanziari hanno riportato performance robuste. Gli indici azionari S&P500, EUROSTOXX 50 e Nikkei 225 hanno riportato, rispettivamente, ritorni totali del +32,2%, +30,1% e +20,7%, in valuta locale. In Eurozona, gli indici Bloomberg Barclays Investment Grade e High Yield hanno riportato, sul periodo, un ritorno totale del +6,2% e +11,3% rispettivamente. Su US, gli indici Bloomberg Barclays US Corporate e Bloomberg Barclays US Corporate High Yield, hanno avuto sul periodo una performance del +15% e +14,5% rispettivamente (in dollari USA). Il tasso di default degli emittenti corporate a livello globale è stato del 3% (stime Moody's), inferiore al 2018. Sui mercati emergenti, i Governativi hanno generato un ritorno di ca. +13,5%, il comparto corporate dei mercati emergenti +13,2%, entrambi in dollari USA. Performance positiva del governativo USA, +1,71% l'indice Bloomberg Barclays US Gov (in dollari USA). Il governativo tedesco (indice Bloomberg Barclays German Gov) ha registrato una performance di +3%, il

governativo italiano +10,6% (indice Bloomberg Barclays Italy Gov). Nei primi nove mesi del 2019 i rendimenti del decennale americano e tedesco si sono compressi di ca. 120pb e 90pb, attestandosi sui minimi storici a 1,45% e -0,70%, prezzando un'elevata probabilità implicita che l'economia globale potesse andare in recessione come risultato della Trade War. Nel quarto trimestre dell'anno, con l'aumento delle probabilità di raggiungimento di un accordo commerciale tra Trump e Xi e i conseguenti benefici per l'economia globale, i rendimenti di Treasury e Bund sono risaliti di c. 40-50pb. Per quanto concerne l'Italia, il BTP si è confermato una delle migliori asset class dell'anno. Tra gennaio e maggio c'è stata una dialettica aggressiva tra i partiti di Governo (5Stelle e Lega) e la Commissione Europea relativamente alle richieste in materia di rispetto dei vincoli di bilancio. Tale dinamica è culminata con la proposta della Commissione di apertura di una procedura d'infrazione per debito eccessivo sull'intenzione del Governo italiano di voler portare il rapporto deficit/PIL al 2.5%. Lo spread si è infatti attestato in media a ca. 270pb, con rendimenti sul decennale attorno al 2,5%. In estate, la conferma di BCE nel supportare le economie periferiche in caso di difficoltà e l'avvicendamento nella coalizione di Governo verso una maggioranza meno euroscettica hanno portato il rendimento del decennale italiano a contrarsi di ca. 150pb, scendendo sotto l'1%. Tra settembre e dicembre il rendimento del BTP è in lieve risalita, dati un incremento dei rischi politici legati alla tenuta del Governo e dinamiche macroeconomiche sottostanti. Nel corso del 2019 le banche Centrali hanno giocato un ruolo cruciale nel supportare l'economia. BCE ha varato un robusto pacchetto di misure che comprende: i) la riduzione del tasso DEPO di 10pb a -0,5% ed estensione della guidance fintanto che l'inflazione non converga robustamente vs. il 2%, ii) QE per €20mld/mese di durata illimitata (condizionata al raggiungimento del target di inflazione sopracitato), iii) revisione dei termini del TLTRO-III con l'estensione da due a tre anni della scadenza e taglio di 10pb dei tassi di finanziamento e iv) introduzione di un meccanismo di «tiering» per attenuare l'effetto del tasso Depo negativo sui margini delle banche (con un risparmio di ca. €2,2mld aggregato). La Fed ha tagliato i tassi di 75pb per supportare il ciclo economico in deterioramento. Sul fronte Trade War, dopo l'escalation del primo semestre, Stati Uniti e Cina sembrerebbero aver raggiunto un accordo di massima

(c.d. "Fase Uno"). Xi ha acconsentito a: i) acquistare beni agricoli, energia e servizi generici per almeno \$200mld nei prossimi 2 anni per ridurre il deficit commerciale USA di ca. \$400mld e ii) sospendere l'imposizione di dazi del 25% sulle auto USA. Trump ha: i) cancellato i dazi del 15% su ca. \$160mld di import a decorrere da dicembre, ii) ridotto al 7,5% (dal 15%) i dazi su ca. \$120mld di beni e servizi scattati a settembre. La Cina inoltre si impegna a mantenere il cambio sotto controllo e a facilitare l'ingresso delle banche statunitensi nel mercato finanziario. Sul fronte Brexit, sembra ormai definitivamente svanito il rischio di un'uscita "disordinata" del Regno Unito dall'Unione Europea. Gli effetti della guerra commerciale hanno impattato il livello globale dei commerci, con particolare danno per il comparto industriale e manifatturiero, come testimoniato dal calo dei PMI. Complessivamente, consumi e mercato del lavoro hanno esibito una decisa resilienza al rallentamento del ciclo economico. Per quanto concerne i mercati emergenti, le vicende di politica interna in Argentina e Hong Kong hanno contribuito a destabilizzare i mercati, ma senza di fatto creare situazioni di contagio sistemico.

L'allocazione complessiva a fine 2019 è così composta: il peso dei titoli di stato è pari circa al 52% del fondo, quasi esclusivamente rappresentati da titoli indicizzati all'inflazione, quello dei titoli corporate all'8%. I titoli di stato sono per lo più rappresentati da BTP (45%) e titoli di stato francesi (7%). Il peso dei titoli high yield è pari a circa il 5% del fondo. La duration del fondo è di circa 0,3 anni.

- 2) Il fondo ha erogato una cedola pari allo 0,42% del NAV in data 06/03/2019 producendo una conseguente diminuzione del valore quota. Non vi sono stati altri eventi rilevanti afferenti l'OICR (quali ad es. modifiche di regolamento del fondo).
- 3) Lo stile di gestione adottato dalla SGR è stato orientato alla costruzione di un portafoglio iniziale costituito di titoli selezionati sulla base di un adeguato rapporto rischio/rendimento, con una vita residua media correlata all'orizzonte temporale del Fondo. Dopo

l'implementazione iniziale, la gestione ha verificato che il portafoglio mantenesse, attraverso le necessarie modifiche dell'esposizione sui titoli, un profilo di rischio/rendimento coerente con le caratteristiche regolamentari del fondo e i vincoli sopra delineati. Dopo la scadenza dell'orizzonte temporale consigliato (30/12/2019), la gestione ha adottato una gestione di tipo monetario, intesa come attività di investimento in titoli del medesimo universo investibile con una vita residua media inferiore a 12 mesi.

Sul contesto di mercato rimangono costruttivi, nonostante la forte e diffusa incertezza politica deflagrata nel 2018 e proseguita nel 2019, sebbene alcune evoluzioni positive (nuovo governo in Italia, dialogo che prosegue tra USA e Cina, possibile estensione o accordo sulla Brexit) abbiano consentito ai mercati azionari e obbligazionari, anche con il supporto delle politiche monetarie, di recuperare le forti perdite del 2018. Rimangono anche moderatamente positivi sulle prospettive dell'inflazione, grazie a fondamentali che rimangono positivi per le principali economie sviluppate, sebbene sarà cruciale uscire prima possibile dall'attuale incertezza politica.

- 4) È stato fatto uso di società del gruppo per intermediazione di titoli di stato e valute. Dopo la chiusura dell'esercizio non sono avvenuti fatti di rilievo che possano avere effetti sulla gestione.
- 5) L'attività di collocamento delle quote del fondo è avvenuta tramite la rete delle Banche di Credito Cooperativo.
- 6) La variazione della quota dal 28/12/2018 al 30/12/2019, al netto delle commissioni di gestione e delle altre spese (circa 0,767%), è stata negativa e pari a -0,26%. La performance del Fondo, comprensiva della cedola distribuita pari a 0,42%, è stata positiva e pari a +0,16%. Al lordo delle spese, la performance è positiva.
- 7) Dopo la chiusura dell'esercizio non sono avvenuti fatti di rilievo che possano avere effetti sulla gestione.
- 8) La gestione non ha fatto ricorso alle opportunità di investimento tramite prodotti derivati.

## DISTRIBUZIONE DEI PROVENTI

Come previsto dal regolamento del Fondo, ai partecipanti presenti alla data del 06/03/2020 saranno posti in distribuzione i proventi maturati nel periodo dal 01/01/2019 al 30/12/2019.

Di seguito si riporta la tabella che illustra il calcolo dei proventi che verranno distribuibili.

<b>Cedola Reale Dicembre - 2019</b>	<b>Voci di provento</b>
• A 1. Proventi da Investimenti su strumenti finanziari quotati	1.298.201
• B 1. Proventi da Investimenti su strumenti finanziari non quotati	3.866
• F 1. Proventi operazioni pronti contro termine e assimilati	-
• I 1. Interessi attivi su disponibilità liquide	13.503
• I 2. Altri ricavi	30.055
• L 1. Imposta sostitutiva a carico dell'esercizio	-
• L 3. Altre imposte	-
• G. Oneri finanziari	-24.562
• H. Oneri di gestione	-559.932
Provento distribuibile	761.131

La cedola lorda unitaria minima calcolata in base alle quote in circolazione alla data del 30/12/2019 è pertanto pari a € 0,014. Il Consiglio di Amministrazione in data 25 febbraio 2020 ha deliberato la distribuzione di una cedola lorda unitaria pari a € 0,014 e, di conseguenza, l'importo del provento totale distribuito alle quote in circolazione alla data del 06/03/2020 è pari a € 106.110,70. Il dato è da intendersi al lordo delle ritenute che saranno applicate in capo ai sottoscrittori al momento dello stacco del provento.

## SITUAZIONE PATRIMONIALE

Situazione al 30/12/2019

Situazione a fine esercizio prec.

ATTIVITÀ	Valore complessivo	In perc. del totale attività	Valore complessivo	In perc. del totale attività
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	<b>49.266.608</b>	<b>68,959</b>	<b>70.919.904</b>	<b>95,129</b>
A1 Titoli di debito	49.266.608	68,959	70.919.904	95,129
A1.1 Titoli di stato	44.010.580	61,602	61.407.167	82,369
A1.2 Altri	5.256.028	7,357	9.512.737	12,760
A2 Titoli di capitale				
A3 Parti di O.I.C.R.				
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>			<b>253.945</b>	<b>0,341</b>
B1 Titoli di debito			253.945	0,341
B2 Titoli di capitale				
B3 Parti di O.I.C.R.				
<b>C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>				
C1 Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
C2 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>				
D1 A vista				
D2 Altri				
<b>E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>				
<b>F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ</b>	<b>21.791.947</b>	<b>30,503</b>	<b>3.012.416</b>	<b>4,040</b>
F1 Liquidità disponibile	21.770.244	30,472	2.957.437	3,967
F2 Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	1.498.091	2,097	5.874.181	7,879
F3 Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-1.476.388	-2,066	-5.819.202	-7,806
<b>G. ALTRE ATTIVITÀ</b>	<b>384.880</b>	<b>0,538</b>	<b>364.831</b>	<b>0,490</b>
G1 Ratei attivi	384.880	0,538	364.831	0,490
G2 Risparmio di imposta				
G3 Altre				
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	<b>71.443.435</b>	<b>100,000</b>	<b>74.551.096</b>	<b>100,000</b>

(segue)

## SITUAZIONE PATRIMONIALE

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30/12/2019 Valore complessivo	Situazione a fine esercizio prec. Valore complessivo
<b>H. FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>		
<b>I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>		
<b>L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>		
L1 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
<b>M. DEBITI VERSO PARTECIPANTI</b>	<b>15.287</b>	<b>112</b>
M1 Rimborsi richiesti e non regolati	15.300	125
M2 Proventi da distribuire	-13	-13
M3 Altri		
<b>N. ALTRE PASSIVITÀ</b>	<b>77.256</b>	<b>56.715</b>
N1 Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	59.949	55.180
N2 Debiti di imposta	148	196
N3 Altre	17.159	1.339
<b>TOTALE PASSIVITÀ</b>	<b>92.543</b>	<b>56.827</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO</b>	<b>71.350.892</b>	<b>74.494.269</b>
<b>Numero delle quote in circolazione</b>	<b>14.208.109,570</b>	<b>14.795.194,752</b>
<b>Valore unitario delle quote</b>	<b>5,022</b>	<b>5,035</b>

<b>Movimenti delle quote nell'esercizio</b>	
Quote emesse	11.141,26
Quote rimborsate	-598.226,442

## SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 30/12/2019		Relazione esercizio precedente	
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	<b>839.640</b>		<b>-121.166</b>	
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI	1.298.201		2.120.026	
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	1.298.201		2.120.026	
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale				
A1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.				
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI	-126.224		-32.586	
A2.1 Titoli di debito	-126.224		-32.586	
A2.2 Titoli di capitale				
A2.3 Parti di O.I.C.R.				
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE	-332.337		-2.208.606	
A3.1 Titoli di debito	-332.337		-2.208.606	
A3.2 Titoli di capitale				
A3.3 Parti di O.I.C.R.				
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI				
<b>Risultato gestione strumenti finanziari quotati</b>		<b>839.640</b>		<b>-121.166</b>
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>	<b>10.640</b>		<b>6.670</b>	
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI	3.866		2.752	
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	3.866		2.752	
B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale				
B1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.				
B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI	6.774			
B2.1 Titoli di debito	6.774			
B2.2 Titoli di capitale				
B2.3 Parti di O.I.C.R.				
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE			3.918	
B3.1 Titoli di debito			3.918	
B3.2 Titoli di capitale				
B3.3 Parti di O.I.C.R.				
B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
<b>Risultato gestione strumenti finanziari non quotati</b>		<b>10.640</b>		<b>6.670</b>
<b>C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA</b>				
C1. RISULTATI REALIZZATI				
C1.1 Su strumenti quotati				
C1.2 Su strumenti non quotati				
C2. RISULTATI NON REALIZZATI				
C2.1 Su strumenti quotati				
C2.2 Su Strumenti non quotati				
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>				
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI				

(segue)

## SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 30/12/2019		Relazione esercizio precedente	
<b>E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI</b>	<b>-184.822</b>		<b>-363.874</b>	
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA	-204.027		-410.692	
E1.1 Risultati realizzati	-225.577		-465.670	
E1.2 Risultati non realizzati	21.550		54.978	
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA				
E2.1 Risultati realizzati				
E2.2 Risultati non realizzati				
E3. LIQUIDITA'	19.205		46.818	
E3.1 Risultati realizzati	31.013		59.939	
E3.2 Risultati non realizzati	-11.808		-13.121	
<b>F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE</b>				
F1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE				
F2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI				
<b>Risultato lordo della gestione di portafoglio</b>		<b>665.458</b>		<b>-478.370</b>
<b>G. ONERI FINANZIARI</b>	<b>-24.562</b>		<b>-9.124</b>	
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI				
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI	-24.562		-9.124	
<b>Risultato netto della gestione di portafoglio</b>		<b>640.896</b>		<b>-487.494</b>
<b>H. ONERI DI GESTIONE</b>	<b>-559.932</b>		<b>-578.579</b>	
H1. PROVVIGIONI DI GESTIONE SGR	-440.468		-457.363	
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-33.402		-34.683	
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-75.600		-78.477	
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-1.700		-1.770	
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-8.762		-6.286	
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO (cfr. Tit. V, Cap. 1, Sez. II, para.3.3.1)				
<b>I. ALTRI RICAVI ED ONERI</b>	<b>40.216</b>		<b>42.289</b>	
I1. Interessi attivi su disponibilità liquide	13.503		12.237	
I2. Altri ricavi	30.055		30.052	
I3. Altri oneri	-3.342			
<b>Risultato della gestione prima delle imposte</b>		<b>121.180</b>		<b>-1.023.784</b>
<b>L. IMPOSTE</b>				
L1. Imposta sostitutiva a carico dell'esercizio				
L2. Risparmio di imposta				
L3. Altre imposte				
<b>Utile/Perdita dell'esercizio</b>		<b>121.180</b>		<b>-1.023.784</b>



## RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO BCC CEDOLA REALE DICEMBRE - 2019

<b>INDICE DELLA NOTA INTEGRATIVA</b>	<b>PARTE A - ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA</b>	<b>329</b>
	<b>PARTE B - LE ATTIVITÀ, LE PASSIVITÀ E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO</b>	<b>331</b>
	Sezione I - Criteri di valutazione	331
	Sezione II - Le attività	332
	Sezione III - Le passività	336
	Sezione IV - Il valore complessivo netto	337
	Sezione V - Altri dati patrimoniali	337
	<b>PARTE C - IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO</b>	<b>338</b>
	Sezione I - Strumenti finanziari quotati e non quotati e relative operazioni di copertura	338
	Sezione II - Depositi bancari	338
	Sezione III - Altre operazioni di gestione e oneri finanziari	338
	Sezione IV - Oneri di gestione	339
	Sezione V - Altri ricavi ed oneri	340
	Sezione VI - Imposte	340
	<b>PARTE D - ALTRE INFORMAZIONI</b>	<b>341</b>

### NOTA INTEGRATIVA

#### PARTE A

##### ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA

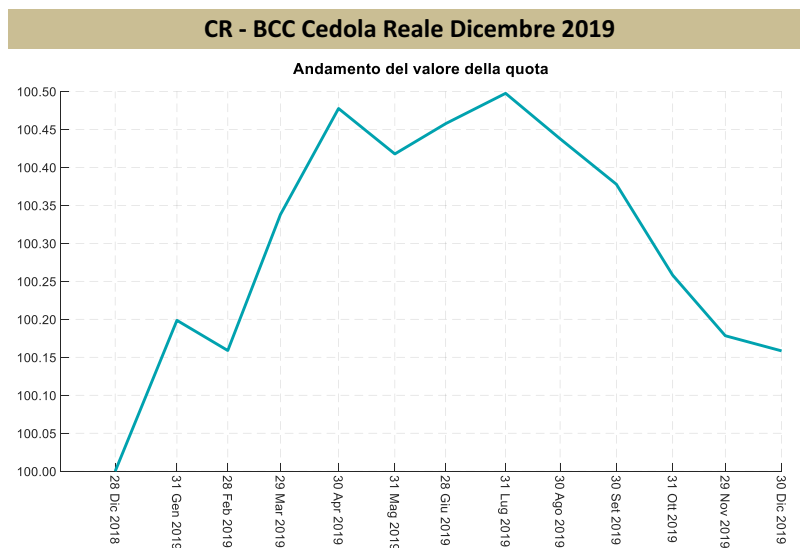
La tabella di seguito riportata, sintetizza l'attività di collocamento delle quote avvenuta nel 2019 evidenziandone i valori medi, minimi e massimi, mentre il successivo grafico evidenzia l'andamento del valore della quota dal 28.12.18 al 30.12.19:

TABELLA QUOTE			
Descrizione	Relazione al 30.12.2019	Relazione al 28.12.2018	Relazione al 29.12.2017
Valore quota inizio esercizio	5,035	5,131	5,053
Valore quota fine esercizio	5,022	5,035	5,131
Performance netta dell'esercizio*	-0,258	-1,871	1,544
Performance del benchmark di riferimento			
Valore massimo della quota	5,048	5,143	5,152
Valore minimo della quota	5,022	4,913	5,034

\* Performance al netto del pagamento delle cedole erogate in data 06/03/2019 come indicato nella relazione degli amministratori.

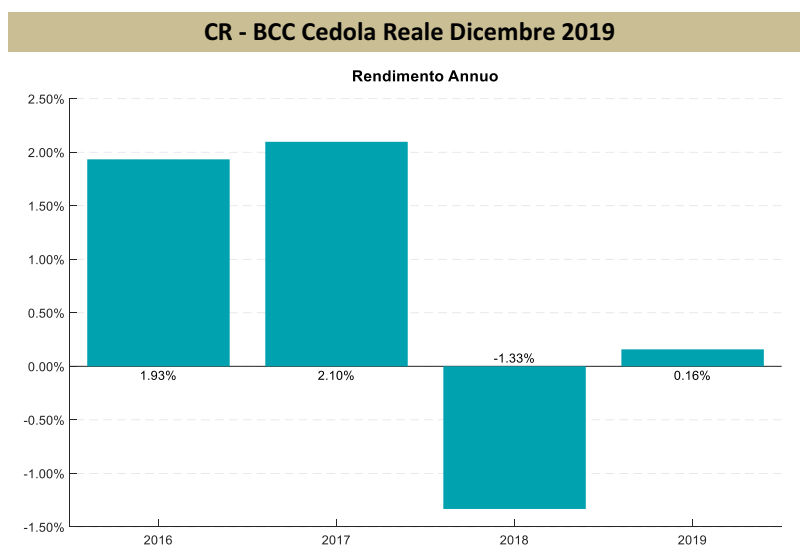
Per quanto riguarda i principali eventi che hanno influito sul valore della quota si rimanda a quanto già dettagliatamente esposto nella relazione degli amministratori.

## Andamento del valore della quota del Fondo BCC Cedola Reale Dicembre - 2019 dal 28.12.18 al 30.12.19



## Rendimento annuo del Fondo BCC Cedola Reale Dicembre - 2019 dal 2016 al 2019

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 che è a carico dell'investitore.



## Tracking Error Volatility

Il dato non è disponibile perché al Fondo non è assegnato un benchmark di riferimento.

## Esposizione al rischio del Fondo

La funzione di Risk Management svolge un'attività di controllo sui rischi assunti nell'attività di gestione dei patrimoni e sulla coerenza dell'operatività con gli obiettivi di rischio-rendimento, definiti in occasione delle scelte di allocazione dei portafogli. Per il monitoraggio ex-ante del rischio ci si avvale di un modello di simulazione storica, calibrato periodicamente tramite tecniche di back-testing, che fornisce i valori di VaR (Value at Risk - stima di massima perdita potenziale attesa).

Nello specifico si tratta di un fondo obbligazionario. Le stime di VaR, impostate con un intervallo di confidenza del 99% e su un orizzonte temporale di un mese, nel corso dell'anno hanno riportato i valori che seguono, relativamente ai principali fattori di rischio individuabili:

Il rischio totale di mercato, misurato dalla statistica di VAR storico, in media è stato pari a: 0.96% (min: 0.00% - max: 1.85%).

Il rischio di tasso di interesse, misurato dalla componente specifica della statistica di VAR storico, in media è stato pari a: 0.95% (min: 0.00% - max: 1.87%).

Il rischio di credito (spread), misurato dalla componente specifica della statistica di VAR storico, in media è stato pari a: 0.06% (min: 0.00% - max: 0.11%).

Il rischio di tasso di interesse e di credito (spread), misurato dalla componente specifica della statistica di VAR storico, in media è stato pari a: 0.96% (min: 0.00% - max: 1.84%).

Il rischio valutario, misurato dalla componente specifica della statistica di VAR storico, in media è stato pari a: 0.01% (min: 0.00% - max: 0.27%).

Per contro la volatilità storica annualizzata, dall'inizio dell'operatività del fondo, è del 2.12%.

I rischi di credito e di liquidità sono ulteriormente monitorati utilizzando gli indicatori di spread medio di portafoglio (valore calcolato pari a 89.11 bps) e di bid-ask spread medio di portafoglio (valore calcolato pari a 0.09%).

Per quanto riguarda le strategie di copertura si segnala che mediamente il 4.67% del portafoglio è stato esposto al rischio di cambio; con una percentuale media di copertura pari al 95.68% dell'esposizione.

## LE ATTIVITÀ, LE PASSIVITÀ E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO

La relazione della gestione dei fondi, è composta da una sezione 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 del 24 febbraio 1998 e al provvedimento di Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 e successive modifiche.

### Sezione I - Criteri di Valutazione

Nella redazione della Relazione di gestione sono state applicate le istruzioni di vigilanza e i principi contabili generalmente accettati in materia di Fondi Comuni d'Investimento Mobiliare. Essi sono coerenti con quelli utilizzati nel corso dell'esercizio per la predisposizione dei prospetti di calcolo del valore della quota e della relazione semestrale. Tali principi sono così riassunti:

#### 1) Registrazione delle operazioni

- le operazioni di acquisto, sottoscrizione e vendita di titoli sono contabilizzate nel portafoglio del Fondo alla data di effettuazione dell'operazione, indipendentemente dalla data di regolamento della stessa. Le quantità esposte nei prospetti al 30 dicembre 2019 sono comprensive dei titoli in portafoglio, rettificati in più o in meno per i contratti conclusi alla data anche se non ancora regolati secondo gli usi di Borsa. Tali contratti, registrati in contropartita nella posizione netta di liquidità, sono andati regolarmente a buon fine;
- gli interessi sui conti correnti, al netto delle ritenute d'imposta, qualora dovute, e sui titoli vengono registrati secondo il principio della competenza temporale mediante la rilevazione dei ratei attivi;
- i dividendi su titoli azionari sono rilevati ed imputati il giorno di quotazione ex stacco dividendo del titolo cui si riferiscono;
- gli altri proventi nonché gli oneri di gestione vengono registrati secondo il principio della competenza temporale mediante la rilevazione di ratei attivi e passivi.

#### 2) Valutazione dei valori mobiliari

- i valori mobiliari quotati di emittenti italiani sono valutati in base all'ultimo prezzo disponibile sul relativo mercato di trattazione, che per le azioni è il prezzo di riferimento;
- i valori mobiliari quotati di emittenti esteri sono valutati in base all'ultimo prezzo disponibile rilevato nei relativi mercati ufficiali o regolamentati dove gli stessi sono trattati, del giorno cui si riferisce il calcolo del valore unitario della quota del Fondo. I prezzi espressi in divise diverse dall'Euro sono convertiti ai tassi di cambio World Market (WM) resi disponibili sul circuito informativo di Reuters;
- i valori mobiliari e le altre attività finanziarie non quotati sono valutati secondo il loro presumibile va-

lore di realizzo sul mercato, individuato su un'ampia base di elementi di informazione, oggettivamente considerati dagli Amministratori della Società di Gestione, concernenti sia la situazione dell'emittente sia quella di mercato come previsto dai criteri stabiliti dalla Banca d'Italia.

In linea di principio, i titoli azionari ammessi alla negoziazione sui mercati regolamentati, devono essere riclassificati tra i non quotati qualora il titolo sia sospeso dalle negoziazioni per un periodo superiore a sei mesi o nell'ipotesi in cui il prezzo di chiusura rimanga identico per un periodo superiore ai sei mesi.

I titoli obbligazionari ammessi alla negoziazione sui mercati regolamentati vanno riclassificati tra i non quotati quando il titolo è sospeso dalla negoziazione per un periodo superiore ai sei mesi oppure, qualora a fronte di una vita residua superiore a tre mesi, il volume delle negoziazioni sia nullo o il prezzo di chiusura sia identico per un periodo di sei mesi.

- gli OICR sono valutati utilizzando l'ultimo prezzo reso disponibile dalla società di gestione;
- le operazioni relative a tecniche e strumenti negoziali aventi per oggetto valori mobiliari finalizzati alla buona gestione del Fondo vengono valutati secondo criteri stabiliti dalla Banca d'Italia. In particolare:
  - a) i premi venduti e le opzioni emesse sono ricompresi tra le passività e valutati al prezzo corrente, se quotati, oppure secondo i criteri fissati dalla Banca d'Italia;
  - b) i premi e le opzioni acquistate sono computati tra le attività e valutati al prezzo corrente, se quotati, oppure secondo i criteri fissati dalla Banca d'Italia;
  - c) la vendita o l'acquisto di futures su titoli azionari o su indici influenzano il valore netto del Fondo attraverso la corresponsione o l'incasso giornaliero dei margini di variazione. Il saldo tra i differenziali positivi e negativi trova riscontro nell'apposita voce reddituale;
- gli utili e le perdite realizzati sulla vendita di titoli, così come le plusvalenze e le minusvalenze su titoli in portafoglio, sono calcolati sulla base della differenza tra il costo medio di acquisto dei titoli dell'esercizio, ponderato con i valori delle rimanenze iniziali, ed i prezzi di vendita o le quotazioni rilevate;
- le differenze di cambio derivanti dalla conversione delle voci espresse in valuta estera sono contabilizzate in specifici conti valutari, distinguendo quelle realizzate da quelle di valutazione;
- le commissioni di acquisto e di vendita corrisposte alle Società di Intermediazione Mobiliare e agli altri intermediari, con riferimento al mercato domestico, sono contabilizzate come voce di costo nella sezione reddituale.

#### 3) Regime fiscale

Sui redditi di capitale realizzati derivanti dalla partecipazione al Fondo è applicata una ritenuta del 26%. La

ritenuta è applicata sull'ammontare dei proventi distribuibili in costanza di partecipazione al Fondo e sull'ammontare dei proventi compresi nella differenza tra il valore di rimborso, liquidazione o cessione delle quote e il costo medio ponderato di sottoscrizione o acquisto delle quote medesime, al netto del 51,92% della quota dei proventi riferibili alle obbligazioni e agli altri titoli pubblici italiani ed equiparati, alle obbligazioni emesse dagli Stati esteri inclusi nella white list e alle obbligazioni emesse da enti territoriali dei suddetti Stati (al fine di garantire una tassazione dei predetti proventi nella misura del 12,50%).

I proventi riferibili ai predetti titoli pubblici italiani e esteri sono determinati in proporzione alla percentuale media dell'attivo investita direttamente, o indiretta-

mente per il tramite di altri organismi di investimento (italiani ed esteri comunitari e non armonizzati soggetti a vigilanza istituiti in Stati UE e SEE inclusi nella white list), nei titoli medesimi. La percentuale media, applicabile in ciascun semestre solare, è rilevata sulla base degli ultimi due prospetti, semestrali o annuali, redatti entro il semestre solare anteriore alla data di distribuzione dei proventi, di riscatto, cessione o liquidazione delle quote ovvero, nel caso in cui entro il predetto semestre ne sia stato redatto uno solo sulla base di tale prospetto.

La stima della percentuale dei titoli white list calcolata sul totale attivo è pari a 85%; il dato non tiene conto della medesima percentuale degli OICR in cui il Fondo risulta investito poiché tale informazione non è disponibile alla data della relazione.

## Sezione II - Le attività

Le tabelle di seguito riportate sintetizzano la ripartizione degli investimenti per settore, area geografica, mercato di quotazione.

ELENCO DEI PRINCIPALI STRUMENTI FINANZIARI IN PORTAFOGLIO IN ORDINE DECRESCENTE DI VALORE				
Denominazione	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% sul tot. attività
BTPS 1,65% 2014/23.4.2020 I/L ITALIA	EUR	20.050.000,000	20.159.947	28,218
BTPI 1.25% 2014/27.10.2020 I/L ITALIA	EUR	8.450.000,000	8.575.614	12,003
BTP 4,50% 2004/1.2.2020	EUR	7.500.000,000	7.528.275	10,537
FRANCE O.A.T. 2,25% 2003/25.7.2020 I/L	EUR	4.000.000,000	5.234.581	7,327
BTPS 0,45% 2017/22.05.2023 I/L ITALIA	EUR	1.000.000,000	1.005.623	1,408
BTPS 0.7% 2015/01.05.2020	EUR	1.000.000,000	1.002.940	1,404
INTESA SAN PAOLO 5,15% 2010/16.7.2020	EUR	650.000,000	666.685	0,933
UNICREDIT 6.95%2012/31.10.2022	EUR	500.000,000	582.930	0,816
BTPS 4,25% 09/01.03.2020	EUR	500.000,000	503.600	0,705
WIENERBERGER 4% 2013/17.4.2020	EUR	400.000,000	404.528	0,566
HORNBAACH BAUMARKT AG 3.875% 15.02.2020	EUR	400.000,000	401.592	0,562
LOTTOMATICA 3,5% 2012/5.3.2020	EUR	300.000,000	302.481	0,423
GAZPRU 3.389 2013/20.03.2020	EUR	300.000,000	302.148	0,423
TEVA PHARM 0,375% 25.07.2020 FACT	EUR	400.000,000	242.040	0,339
ALLY FINANCIAL 4,125% 2015/30.03.2020	USD	250.000,000	224.125	0,314
PIAGGIO 3,625% 2018/30.04.2025	EUR	200.000,000	210.478	0,295
REDEXS GAS 2.75% 2014/8.4.2021	EUR	200.000,000	205.496	0,288
AREVA SA 3.25% 2013/4.9.2020	EUR	200.000,000	204.076	0,286
BANCO BPM S.P.A. 2.75% 2015/27.07.2020	EUR	200.000,000	202.646	0,284
HCA HEALTHCARE INC 6,25% 2012-15.02.2021	USD	200.000,000	186.115	0,261
ANGLOGOLD HOLD. PLC 5.375% 2010/15.4.20	USD	200.000,000	179.456	0,251
CORRECTIONS C OF AM 4,125% 2013/01.04.20	USD	200.000,000	178.492	0,250
BARCLAYS BK 6% 2010/14.1.2021	EUR	150.000,000	159.136	0,223
SAIPEM FIN 3% 2016/08.03.2021	EUR	150.000,000	154.849	0,217
CONSTELLIUM NV 4.625% 15.05.2021 FACT	EUR	200.000,000	133.561	0,187
COMMERZBANK 7.75% 2011/16.3.2021	EUR	100.000,000	109.107	0,153
VOLVO CAR 3.25% 2016 - 18/05/2021	EUR	100.000,000	104.267	0,146
OTE PLC 3.5% 2014/09.07.2020	EUR	100.000,000	101.819	0,143

## II.1 STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI

RIPARTIZIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI PER PAESE DI RESIDENZA DELL'EMITTENTE				
	Paesi di residenza dell'emittente			
	Italia	Altri paesi UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
<b>Titolo di debito:</b>				
- di Stato	38.775.999	5.234.581		
- di altri enti pubblici				
- di banche	1.452.262	268.243		
- di altri	210.478	2.556.857	588.732	179.456
<b>Titoli di capitale:</b>				
- con diritto di voto				
- con voto limitato				
- altri				
<b>Parti di O.I.C.R.:</b>				
- OICVM				
- FIA aperti retail				
- altri				
<b>Totali:</b>				
- in valore assoluto	<b>40.438.739</b>	<b>8.059.681</b>	<b>588.732</b>	<b>179.456</b>
- in percentuale del totale delle attività	<b>56,603</b>	<b>11,281</b>	<b>0,824</b>	<b>0,251</b>

RIPARTIZIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI PER MERCATO DI QUOTAZIONE				
	Mercato di quotazione			
	Italia	Paesi UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli quotati	39.463.196	9.035.224	768.188	
Titoli in attesa di quotazione				
<b>Totali:</b>				
- in valore assoluto	<b>39.463.196</b>	<b>9.035.224</b>	<b>768.188</b>	
- in percentuale del totale delle attività	<b>55,237</b>	<b>12,647</b>	<b>1,075</b>	

MOVIMENTI DELL'ESERCIZIO		
	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
<b>Titoli di debito:</b>		
- Titoli di Stato	32.069.853	48.929.918
- altri	2.459.105	6.793.775
Titoli di capitale		
Parti di O.I.C.R.		
<b>Totale</b>	<b>34.528.958</b>	<b>55.723.693</b>

<b>RIPARTIZIONE % DEGLI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI PER SETTORE ATTIVITÀ ECONOMICA</b>			
Settore	Titoli di capitale	Titoli di debito	Parti di O.I.C.R.
Alimentare - Agricolo			
Assicurativo			
Bancario		2,408	
Cartario - Editoriale			
Cementi - Costruzioni		0,566	
Chimico		1,022	
Commercio			
Comunicazioni		0,143	
Elettronico-Energetico			
Finanziario		0,314	
Immobiliare - Edilizio		0,250	
Meccanico - Automobilistico		0,441	
Minerale - Metallurgico		0,537	
Tessile			
Enti pubblici tit. Stato		61,602	
Energetico			
Industria		0,187	
Diversi		1,489	
<b>Totali:</b>		<b>68,959</b>	

Le percentuali esposte sono calcolate prendendo come riferimento il totale attività del fondo.

## II.2 STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI

<b>MOVIMENTI DELL'ESERCIZIO</b>		
	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
<b>Titoli di debito:</b>		
- Titoli di Stato		
- altri		260.719
Titoli di capitale		
Parti di O.I.C.R.		
<b>Totale</b>		<b>260.719</b>

## II.3 TITOLI DI DEBITO

<b>TITOLI DI DEBITO: DURATION MODIFICATA PER VALUTA DI DENOMINAZIONE</b>						
Valuta	<b>Duration in anni</b>					
	minore o pari a 1		compreso tra 1 e 3,6		maggiore di 3,6	
	titoli di debito	strum. fin. derivati	titoli di debito	strum. fin. derivati	titoli di debito	strum. fin. derivati
EURO	46.997.731		1.290.211		210.478	
DOLLARO USA	582.073		186.115			
<b>Totale</b>	<b>47.579.804</b>		<b>1.476.326</b>		<b>210.478</b>	

## II.4 STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

A fine esercizio il Fondo non deteneva strumenti finanziari di tale natura.

## II.5 DEPOSITI BANCARI

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di tale natura.

## II.6 PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di tale natura.

## II.7 OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di tale natura.

## II.8 POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ

La posizione netta di liquidità è così composta:

POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ	
	Totale
<b>Liquidità disponibile:</b> Custodia presso la Banca Depositaria, si riferisce a: conto corrente ordinario di cui euro di cui valuta conto corrente operatività futures	20.997.954 772.290
<b>Liquidità da ricevere per operazioni da regolare:</b> crediti di operazioni stipulate ma non ancora regolate alla data della Relazione in euro in divisa	1.498.091
<b>Liquidità impegnata per operazioni da regolare:</b> debiti da operazioni stipulate ma non ancora regolate alla data della Relazione in euro in divisa	-1.476.388
<b>Totale posizione netta di liquidità</b>	<b>21.791.947</b>

## II.9 ALTRE ATTIVITÀ

Di seguito è riportata la tabella che illustra la composizione delle altre attività:

ALTRE ATTIVITÀ	
	Importo
<b>Ratei attivi per:</b> Interessi su disponibilità liquide Interessi su titoli di Stato Interessi su titoli di debito Proventi Pct Depositi Bancari Ratei attivo premio cds	1.772 276.260 106.848
<b>Risparmio di imposta:</b> Risparmio imposta esercizio Risparmio imposta degli esercizi precedenti	
<b>Altre:</b> Cedole e Dividendi da incassare Retrocessioni da OICR da incassare Crediti inesigibili Crediti commissioni collocatori	
<b>Totale</b>	<b>384.880</b>

## Sezione III - Le passività

### III.1 FINANZIAMENTI RICEVUTI

A fine anno non si rilevano operazioni di tale natura.

### III.2 PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di tale natura.

### III.3 OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di tale natura.

### III.4 STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

A fine esercizio il Fondo non deteneva strumenti finanziari di tale natura.

### III.5 DEBITI VERSO PARTECIPANTI

RIMBORSI RICHIESTI E NON REGOLATI		
Data regolamento del rimborso	Data valuta	Importo
20 Dicembre 2019	02 Gennaio 2020	15.300

L'importo di Euro -13 è dovuto ad arrotondamenti che saranno sistemati con la prossima distribuzione.

### III.6 ALTRE PASSIVITÀ

ALTRE PASSIVITÀ	
	Importo
<b>Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati per:</b>	
- commissioni Società di Gestione	36.402
- commissioni calcolo Nav	8.131
- commissioni di Banca Depositaria	6.248
- spese di revisione	7.095
- spese di pubblicazione prospetti ed informativa al pubblico	2.073
- commissioni di incentivo	
- contributo Consob	
<b>Debito d'imposta</b>	148
<b>Altre:</b>	
- debiti per oneri finanziari	17.159
<b>Totale</b>	<b>77.256</b>

La voce debito d'imposta si riferisce alle imposte applicate sui proventi realizzati dalla clientela nel corso del mese di dicembre che saranno oggetto di liquidazione secondo le scadenze fiscali previste.



## Sezione IV - Il valore complessivo netto

La composizione del patrimonio netto, alla fine del periodo si configura nel seguente modo:

<b>VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO</b>				
		Anno 2019	Anno 2018	Anno 2017
Patrimonio netto a inizio periodo		74.494.269	78.854.067	81.023.258
Incrementi:	Sottoscrizioni:			
	- sottoscrizioni singole		76.816	77.616
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata		2.237.644	1.903.042
	- switch da fusione			
	Reinvestimento cedola	56.021		
	Risultato positivo della gestione	121.180		1.669.093
Decrementi:	Rimborsi:			
	- riscatti	3.011.977	2.979.595	3.474.315
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita		2.242.985	1.906.450
	Proventi distribuiti	308.600	427.894	
	Risultato negativo della gestione		1.023.784	
<b>Patrimonio netto a fine periodo</b>		<b>71.350.892</b>	<b>74.494.269</b>	<b>78.854.067</b>
Numero totale quote in circolazione		14.208.109,570	14.795.194,752	15.368.646,967
Numero quote detenute da investitori qualificati			299.998,800	299.998,800
Numero quote detenute da soggetti non residenti		8.005,79	10.488,609	20.488,609

## Sezione V - Altri dati patrimoniali

A fine esercizio il Fondo non deteneva strumenti finanziari derivati ed altre operazioni a termine.

Le attività/passività in valuta sono così sintetizzate:

	<b>Attività</b>				<b>Passività</b>		
	<b>Strumenti Finanziari</b>	<b>Depositi Bancari</b>	<b>Altre attività</b>	<b>TOTALE</b>	<b>Finanziamenti Ricevuti</b>	<b>Altre passività</b>	<b>TOTALE</b>
EURO	48.498.420		22.868.850	71.367.270		-92.543	-92.543
LIRA STERLINA INGLESE			16.777	16.777			
DOLLARO USA	768.188		-708.800	59.388			
<b>Totale</b>	<b>49.266.608</b>		<b>22.176.827</b>	<b>71.443.435</b>		<b>-92.543</b>	<b>-92.543</b>

## PARTE C

### IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO

#### Sezione I - Strumenti finanziari quotati e non quotati e relative operazioni di copertura

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

Il risultato delle sottovoci della sezione reddituale della relazione di gestione relativo agli utili/perdite da realizzi e alle plus/ minusvalenze su strumenti finanziari quotati e non quotati (sottovoci A2/A3 e B2/B3, rispettivamente) può essere illustrato secondo il seguente schema:

<b>RISULTATO OPERAZIONI SU STRUMENTI FINANZIARI</b>				
Risultato complessivo delle operazioni su:	Utile/ Perdita da realizzo	Di cui: per variazioni dei tassi di cambio	Plus/ Minusvalenze	Di cui: per variazioni dei tassi di cambio
<b>A Strumenti finanziari quotati:</b>	-126.224	76.834	-332.337	15.346
1. Titoli di debito	-126.224	76.834	-332.337	15.346
2. Titoli di capitale				
3. Parti di O.I.C.R.				
- OICVM				
- FIA				
<b>B Strumenti finanziari non quotati:</b>	6.774	1.003		
1. Titoli di debito	6.774	1.003		
2. Titoli di capitale				
3. Parti di O.I.C.R.				

##### I.2 STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di tale natura.

#### Sezione II - Depositi bancari

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di tale natura.

#### Sezione III - Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

##### III.1 RISULTATO PRONTI CONTRO TERMINE

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di tale natura.

##### III.2 RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI

<b>RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI</b>		
<b>OPERAZIONI DI COPERTURA</b>	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni a termine	-225.577	21.550
<b>Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio:</b>		
- Futures su valute e altri contratti simili		
- Opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
- Swap e altri contratti simili		
<b>OPERAZIONE NON DI COPERTURA</b>	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni a termine		
<b>Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio non aventi finalità di copertura:</b>		
- Futures su valute e altri contratti simili		
- Opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
- Swap e altri contratti simili		
<b>LIQUIDITÀ</b>	31.013	-11.808

### III.3 INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di tale natura.

### III.4 ALTRI ONERI FINANZIARI

ALTRI ONERI FINANZIARI	
<b>Altri oneri finanziari</b>	<b>Importo</b>
Interessi negativi su saldi credito di c/c	-24.562

## Sezione IV - Oneri di gestione

### IV.1 COSTI SOSTENUTI NEL PERIODO

ONERI DI GESTIONE	Importi complessivamente corrisposti			Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR			
	Importo	% sul valore complessivo netto (*)	% sul valore dei beni negoziati	% sul valore del finanziamento	Importo	% sul valore complessivo netto (*)	% sul valore dei beni negoziati
1) Provvigioni di gestione	440.468	0,603					
- provvigioni di base	440.468	0,603					
2) Costo per il calcolo del valore della quota (**)	33.402	0,046					
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe (***)							
4) Compenso del depositario	75.600	0,104					
5) Spese di revisione del fondo	7.095	0,010					
6) Spese legali e giudiziarie							
7) Spese pubblicazione valore quota ed eventuale pubbl. prosp. informativo	1.700	0,002					
8) Altri oneri gravanti sul Fondo:	1.667	0,002					
- contributo di vigilanza CONSOB	1.450	0,002					
- altri oneri	217						
9) Commissioni di collocamento (CFR, Tit. V, Cap. 1, Sez. II para. 3.3.1)							
<b>Costi Ricorrenti Totali (somma da 1 a 9)</b>	<b>559.932</b>	<b>0,767</b>					
10) Provvigioni di incentivo							
11) Oneri di negoziazione strumenti finanziari (****)							
- di cui su titoli azionari							
- di cui su titoli di debito							
- di cui su derivati							
- di cui su OICR							
12) Oneri finanziari per debiti assunti dal fondo							
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo							
<b>Totale Spese (somma da 1a 13)</b>	<b>559.932</b>	<b>0,767</b>					

(\*) Calcolato come media del periodo.

(\*\*) Tale costo va indicato sia nel caso in cui tale attività sia svolta dalla SGR, sia nel caso in cui sia svolta da un terzo in regime di esternalizzazione.

(\*\*\*) Tale importo va indicato nell'ipotesi in cui il fondo investe una quota cospicua del proprio attivo in OICR, in conformità alle Linee Guida del CESR/10-674. Si specifica, che si tratta di un dato di natura extracontabile.

(\*\*\*\*) Va indicato per quale parte delle negoziazioni non è possibile determinare gli oneri di intermediazione corrisposti ai negoziatori.

### IV.2 PROVVIGIONE DI INCENTIVO

Il regolamento del Fondo non prevede provvigioni di incentivo.

### IV.3 REMUNERAZIONI

Nella presente sezione si riportano le informazioni sull'attuazione della politica retributiva, nel rispetto degli obblighi di informativa al pubblico, così come previsto dalla normativa di riferimento.

I dati retributivi di seguito elencati si riferiscono al 30 dicembre 2019.

PERIMETRO: TUTTO IL PERSONALE (€)				
N° Beneficiari	Rem. Totale	Componente Fissa	Componente Variabile	Prowvigione di incentivo
74	3.743.524,34	3.612.392,61	214.695,03	-

PERIMETRO: PERSONALE COINVOLTO NELLA GESTIONE DEGLI OICVM (€)			
N° Beneficiari	Rem. Totale	Componente Fissa	Componente Variabile
12	31.040	29.488	1.552

PERIMETRO: PERSONALE PIU' RILEVANTE (€)		
Categorie	N° Beneficiari	Rem. Totale
i) Membri Esecutivi e Non Esecutivi (compresi i Partners esecutivi e non)	11	316.200
ii) DG, Resp. principali linee di business, Funz. aziendali, aree geografiche, primi riporti	4	680.958
iii) Funzioni aziendali di controllo	2	168.620
iv) Altri soggetti che individualmente o collettivamente assumo rischi	5	406.286
v) Soggetti con remunerazione totale uguale ai membri appartenenti al punto ii) o iv)	-	-

PERIMETRO: TUTTO IL PERSONALE	
Proporzione della remunerazione totale del personale attribuibile all'OICVM	
N° Beneficiari	%
31	1,79%

I valori delle remunerazioni fisse indicati nelle presenti tabelle si riferiscono alla retribuzione annua lorda (RAL) del personale dipendente rapportato al periodo di permanenza in azienda nel corso dell'anno. Con riferimento alla componente variabile viene esposto il valore stimato per l'anno. L'organo con funzione di supervisione strategica, ai sensi dell'articolo 37 del Regolamento Congiunto, riesamina la politica di remunerazione e incentivazione con periodicità almeno annuale.

### Sezione V - Altri ricavi ed oneri

ALTRI RICAVI E ONERI AL 30 DICEMBRE 2019	
<b>Interessi attivi su disponibilità liquide</b>	13.503
<b>Altri ricavi</b>	30.055
altri ricavi	30.055
<b>Altri oneri</b>	-3.342
<b>Totale</b>	<b>40.216</b>

### Sezione VI - Imposte

A seguito della riforma fiscale introdotta dal D.L. n. 225 del 29/12/2010 convertito dalla Legge 26 febbraio 2011, n. 10, il Fondo non è più soggetto alle imposte sui redditi. Il Fondo pertanto, sulla quota di proventi distribuiti ai partecipanti al Fondo, trattiene l'importo dell'imposta sostitutiva e procede alla liquidazione entro il giorno 16 del mese successivo a quello di riferimento.

## PARTE D - ALTRE INFORMAZIONI

### OPERAZIONI DI COPERTURA DEL RISCHIO DI PORTAFOGLIO

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di tale natura.

### OPERAZIONI DI COPERTURA DEL RISCHIO DI CAMBIO

Mediamente il 4.67% del portafoglio è stato esposto al rischio di cambio; con una percentuale media di copertura pari al 95.68% dell'esposizione.

A fine esercizio, risultano aperte operazioni di tale natura come illustrato dalla seguente tabella:

COPERTURA RISCHIO CAMBIO - CHIUSI				
Posizione	Divisa	Tipo contratto	Totale in divisa	Numero Operazioni
Vendite	LIRA STERLINA INGLESE	D.A.T.	1.945.000,00	4
Acquisti	LIRA STERLINA INGLESE	D.A.T.	965.000,00	3
Vendite	DOLLARO USA	D.A.T.	17.050.000,00	8
Acquisti	DOLLARO USA	D.A.T.	10.570.000,00	8

COPERTURA RISCHIO CAMBIO - APERTI					
Posizione	Divisa	Tipo contratto	Impegni Divisa	Impegni Euro	Numero Operazioni
Vendite	DOLLARO USA	D.A.T.	1.660.000,00	1.497.938,08	1

### ONERI DI INTERMEDIAZIONE

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di tale natura.

### TASSO DI TURNOVER

TURNOVER DEL PORTAFOGLIO	
Acquisti / Vendite degli strumenti finanziari (A)	89.684.588
Sottoscrizioni / Rimborsi quote di Fondo (B)	3.376.597,91
Sottoscrizioni	56.020,86
Rimborsi	3.320.577,05
Patrimonio netto medio del Fondo (C)	73.003.749
<b>Tasso di movimentazione del portafoglio nell'esercizio (A-B)/C</b>	<b>118,2%</b>

Milano, 25 febbraio 2020    BCC Risparmio&Previdenza S.G.R.p.A  
Il Consiglio d'Amministrazione

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

Ai partecipanti al  
Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto  
"BCC Cedola Reale Dicembre 2019"

### Relazione sulla revisione contabile della relazione di gestione

#### Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile della relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "BCC Cedola Reale Dicembre 2019" (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 (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 BCC Risparmio&Previdenza S.G.R.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 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 un'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 un'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'articolo 14, comma 2, lettera e), del D. Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39

Gli amministratori della BCC Risparmio&Previdenza S.G.R.p.A. sono responsabili per la predisposizione della relazione degli amministratori del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "BCC Cedola Reale Dicembre 2019" al 30 dicembre 2019, incluse la sua coerenza con la relazione di gestione del Fondo e la sua conformità al Provvedimento.

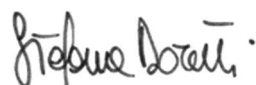
Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione degli amministratori con la relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "BCC Cedola Reale Dicembre 2019" al 30 dicembre 2019 e sulla conformità della stessa al Provvedimento, nonché di rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi.

A nostro giudizio, la relazione degli amministratori è coerente con la relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "BCC Cedola Reale Dicembre 2019" 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. 27 gennaio 2010, n. 39, 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.

Milano, 13 marzo 2020

EY S.p.A.



Stefania Doretti  
(Revisore Legale)



***Coltiviamo i tuoi  
Interessi.***

*Fondo Comune  
d'investimento  
BCC Cedola Più  
Dicembre 2019*



***Relazione di Gestione al  
30 dicembre 2019***

## RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI SULLA GESTIONE DEL FONDO BCC CEDOLA PIÙ DICEMBRE - 2019

È un Fondo comune di investimento a distribuzione annuale di proventi. E' un fondo Total Return, che si caratterizza per l'investimento in strumenti obbligazionari e monetari denominati in euro o in valute diverse dall'euro, con un orizzonte temporale di circa 5 anni. È previsto che il fondo assuma un'esposizione ai mercati azionari internazionali mediante l'impiego di strumenti derivati, in particolare opzioni su indici azionari (quotate su mercati regolamentati). Il Fondo presenta un livello di rischio medio-alto, decrescente nella sua componente legata ai tassi all'avvicinarsi della scadenza dell'orizzonte temporale, e mira alla distribuzione di una cedola annuale. La SGR distribuisce le cedole nel periodo di riferimento 1 gennaio - 31 dicembre. Il fondo si caratterizza per un'attenta selezione di strumenti obbligazionari e monetari, di emittenti sovranazionali, governativi o societari, aventi un merito creditizio anche molto rischioso (grosso modo corrispondente alla categoria high yield), potendo questi ultimi costituire anche la totalità del portafoglio. Le aree geografiche di investimento sono, principalmente, i Paesi sviluppati (OCSE), e, in via residuale, i Paesi emergenti (non OCSE).

Si sottolinea che la presente Relazione di gestione viene redatta al 30 Dicembre in quanto ultimo giorno di Borsa aperto e di calcolo del valore della quota.

Il Patrimonio del Fondo, al 30 dicembre 2019, è pari a circa 43 milioni di Euro.

1) Nel periodo di riferimento (28/12/2018-30/12/2019), i mercati finanziari hanno riportato performance robuste. Gli indici azionari S&P500, EUROSTOXX 50 e Nikkei 225 hanno riportato, rispettivamente, ritorni totali del +32,2%, +30,1% e +20,7%, in valuta locale. In Eurozona, gli indici Bloomberg Barclays Investment Grade e High Yield hanno riportato, sul periodo, un ritorno totale del +6,2% e +11,3% rispettivamente. Su US, gli indici Bloomberg Barclays US Corporate e Bloomberg Barclays US Corporate High Yield, hanno avuto sul periodo una performance del +15% e +14,5% rispettivamente (in dollari USA). Il tasso di default degli emittenti corporate a livello globale è stato del 3% (stime Moody's), inferiore al 2018. Sui mercati emergenti, i Governativi hanno generato un ritorno di ca. +13,5%, il comparto corporate dei mercati emergenti +13,2%, entrambi in dollari USA. Performance positiva del governativo USA, +1,71% l'indice Bloomberg Barclays US Gov (in dollari USA). Il governativo tedesco (indice Bloomberg Barclays German Gov) ha registrato una performance di +3%, il

governativo italiano +10,6% (indice Bloomberg Barclays Italy Gov). Nei primi nove mesi del 2019 i rendimenti del decennale americano e tedesco si sono compressi di ca. 120pb e 90pb, attestandosi sui minimi storici a 1,45% e -0,70%, prezzando un'elevata probabilità implicita che l'economia globale potesse andare in recessione come risultato della Trade War. Nel quarto trimestre dell'anno, con l'aumento delle probabilità di raggiungimento di un accordo commerciale tra Trump e Xi e i conseguenti benefici per l'economia globale, i rendimenti di Treasury e Bund sono risaliti di c. 40-50pb. Per quanto concerne l'Italia, il BTP si è confermato una delle migliori asset class dell'anno. Tra gennaio e maggio c'è stata una dialettica aggressiva tra i partiti di Governo (5Stelle e Lega) e la Commissione Europea relativamente alle richieste in materia di rispetto dei vincoli di bilancio. Tale dinamica è culminata con la proposta della Commissione di apertura di una procedura d'infrazione per debito eccessivo sull'intenzione del Governo italiano di voler portare il rapporto deficit/PIL al 2.5%. Lo spread si è infatti attestato in media a ca. 270pb, con rendimenti sul decennale attorno al 2,5%. In estate, la conferma di BCE nel supportare le economie periferiche in caso di difficoltà e l'avvicendamento nella coalizione di Governo verso una maggioranza meno euroscettica hanno portato il rendimento del decennale italiano a contrarsi di ca. 150pb, scendendo sotto l'1%. Tra settembre e dicembre il rendimento del BTP è in lieve risalita, dati un incremento dei rischi politici legati alla tenuta del Governo e dinamiche macroeconomiche sottostanti. Nel corso del 2019 le banche Centrali hanno giocato un ruolo cruciale nel supportare l'economia. BCE ha varato un robusto pacchetto di misure che comprende: i) la riduzione del tasso DEPO di 10pb a -0,5% ed estensione della guidance fintanto che l'inflazione non converga robustamente vs. il 2%, ii) QE per €20mld/mese di durata illimitata (condizionata al raggiungimento del target di inflazione sopracitato), iii) revisione dei termini del TLTRO-III con l'estensione da due a tre anni della scadenza e taglio di 10pb dei tassi di finanziamento e iv) introduzione di un meccanismo di «tiering» per attenuare l'effetto del tasso Depo negativo sui margini delle banche (con un risparmio di ca. €2,2mld aggregato). La Fed ha tagliato i tassi di 75pb per supportare il ciclo economico in deterioramento. Sul fronte Trade War, dopo l'escalation del primo semestre, Stati Uniti e Cina sembrerebbero aver raggiunto un accordo di massima

(c.d. "Fase Uno"). Xi ha acconsentito a: i) acquistare beni agricoli, energia e servizi generici per almeno \$200mld nei prossimi 2 anni per ridurre il deficit commerciale USA di ca. \$400mld e ii) sospendere l'imposizione di dazi del 25% sulle auto USA. Trump ha: i) cancellato i dazi del 15% su ca. \$160mld di import a decorrere da dicembre, ii) ridotto al 7,5% (dal 15%) i dazi su ca. \$120mld di beni e servizi scattati a settembre. La Cina inoltre si impegna a mantenere il cambio sotto controllo e a facilitare l'ingresso delle banche statunitensi nel mercato finanziario. Sul fronte Brexit, sembra ormai definitivamente svanito il rischio di un'uscita "disordinata" del Regno Unito dall'Unione Europea. Gli effetti della guerra commerciale hanno impattato il livello globale dei commerci, con particolare danno per il comparto industriale e manifatturiero, come testimoniato dal calo dei PMI. Complessivamente, consumi e mercato del lavoro hanno esibito una decisa resilienza al rallentamento del ciclo economico. Per quanto concerne i mercati emergenti, le vicende di politica interna in Argentina e Hong Kong hanno contribuito a destabilizzare i mercati, ma senza di fatto creare situazioni di contagio sistemico.

L'allocazione complessiva a fine 2019 è la seguente: il peso dei titoli di stato è pari circa al 17% del fondo, quello dei titoli corporate circa al 32%. I titoli di stato sono per lo più rappresentati da BTP. Il peso dei titoli high yield è pari a circa il 20% del fondo. La duration del fondo è di circa 0,6 anni. Il valore dell'opzione su indice Stoxx50 price presente da inizio gestione risulta essere pari a ca. lo 0,8% del Fondo a dicembre 2019, in aumento rispetto a ca. lo 0,10% di fine 2018, ma in diminuzione rispetto al valore di 4,8% di inizio portafoglio, a causa della perdita di valore legata al passaggio del tempo che ha più che compensato la variazione finale dell'indice sottostante (+2.1%). Dopo la scadenza dell'opzione (20/12/19), non sono presenti altre opzioni in portafoglio.

- 2) Il fondo ha erogato una cedola pari allo 0,38% del NAV in data 06/03/2019, producendo una conseguente diminuzione del valore quota. Non vi sono stati altri eventi rilevanti afferenti l'OICR (quali ad es. modifiche di regolamento del fondo).
- 3) Lo stile di gestione adottato dalla SGR è stato orientato alla costruzione di un portafoglio iniziale

costituito di titoli selezionati sulla base di un adeguato rapporto rischio/rendimento, con una vita residua media correlata all'orizzonte temporale del Fondo. Dopo l'implementazione iniziale, la gestione ha verificato che il portafoglio mantenesse, attraverso le necessarie modifiche dell'esposizione sui titoli, un profilo di rischio/rendimento coerente con le caratteristiche regolamentari del fondo e i vincoli sopra delineati. Dopo la scadenza dell'orizzonte temporale consigliato (30/12/2019), la gestione ha adottato una gestione di tipo monetario, intesa come attività di investimento in titoli del medesimo universo investibile con una vita residua media inferiore a 12 mesi.

Sul contesto di mercato rimaniamo costruttivi, nonostante la forte e diffusa incertezza politica deflagrata nel 2018 e proseguita nel 2019, sebbene alcune evoluzioni positive (nuovo governo in Italia, dialogo che prosegue tra USA e Cina, possibile estensione o accordo sulla Brexit) abbiano consentito ai mercati azionari e obbligazionari, anche con il supporto delle politiche monetarie, di recuperare le forti perdite del 2018. Rimaniamo anche moderatamente positivi sulle prospettive dell'inflazione, grazie a fondamentali che rimangono positivi per le principali economie sviluppate, sebbene sarà cruciale uscire prima possibile dall'attuale incertezza politica.

- 4) È stato fatto uso di società del gruppo per intermediazione di titoli di stato e valute. Dopo la chiusura dell'esercizio non sono avvenuti fatti di rilievo che possano avere effetti sulla gestione.
- 5) L'attività di collocamento delle quote del fondo è avvenuta tramite la rete delle Banche di Credito Cooperativo.
- 6) La variazione della quota dal 28/12/2018 al 30/12/2019, al netto delle commissioni di gestione e delle altre spese (circa 1,380%), è stata positiva e pari a +1,29%. La performance del Fondo, comprensiva della cedola distribuita pari a 0,38%, è stata positiva e pari a +1,67%. Al lordo delle spese, la performance è positiva.
- 7) Dopo la chiusura dell'esercizio non sono avvenuti fatti di rilievo che possano avere effetti sulla gestione.
- 8) La gestione non ha fatto ricorso alle opportunità di investimento tramite prodotti derivati.

## DISTRIBUZIONE DEI PROVENTI

Come previsto dal regolamento del Fondo, ai partecipanti presenti alla data del 06/03/2020 saranno posti in distribuzione i proventi maturati nel periodo dal 01/01/2019 al 30/12/2019.

Di seguito si riporta la tabella che illustra il calcolo dei proventi che verranno distribuibili.

<b>Cedola Più Dicembre - 2019</b>	<b>Voci di provento</b>
• A 1. Proventi da Investimenti su strumenti finanziari quotati	1.130.390
• B 1. Proventi da Investimenti su strumenti finanziari non quotati	510
• F 1. Proventi operazioni pronti contro termine e assimilati	-
• I 1. Interessi attivi su disponibilità liquide	19.364
• I 2. Altri ricavi	32.180
• L 1. Imposta sostitutiva a carico dell'esercizio	-
• L 3. Altre imposte	-
• G. Oneri finanziari	-18.310
• H. Oneri di gestione	-604.224
Provento distribuibile	559.910

La cedola lorda unitaria minima calcolata in base alle quote in circolazione alla data del 30/12/2019 è pertanto pari a € 0,012. Il Consiglio di Amministrazione in data 26 febbraio 2019 ha deliberato la distribuzione di una cedola lorda unitaria pari a € 0,012 e, di conseguenza, l'importo del provento totale distribuito alle quote in circolazione alla data del 06/03/2020 è pari a € 62.206,26. Il dato è da intendersi al lordo delle ritenute che saranno applicate in capo ai sottoscrittori al momento dello stacco del provento.

## SITUAZIONE PATRIMONIALE

Situazione al 30/12/2019

Situazione a fine esercizio prec.

ATTIVITÀ	Valore complessivo	In perc. del totale attività	Valore complessivo	In perc. del totale attività
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	<b>25.889.559</b>	<b>60,020</b>	<b>40.496.741</b>	<b>91,859</b>
A1 Titoli di debito	25.889.559	60,020	40.496.741	91,859
A1.1 Titoli di stato	12.190.810	28,262	17.306.235	39,256
A1.2 Altri	13.698.749	31,758	23.190.506	52,603
A2 Titoli di capitale				
A3 Parti di O.I.C.R.				
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>			<b>50.246</b>	<b>0,114</b>
B1 Titoli di debito			50.246	0,114
B2 Titoli di capitale				
B3 Parti di O.I.C.R.				
<b>C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>			<b>34.500</b>	<b>0,078</b>
C1 Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
C2 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati			34.500	0,078
C3 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>				
D1 A vista				
D2 Altri				
<b>E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>				
<b>F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ</b>	<b>16.834.762</b>	<b>39,029</b>	<b>3.040.755</b>	<b>6,897</b>
F1 Liquidità disponibile	16.774.681	38,889	2.983.124	6,767
F2 Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	4.510.808	10,455	7.363.806	16,703
F3 Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-4.450.727	-10,315	-7.306.175	-16,573
<b>G. ALTRE ATTIVITÀ</b>	<b>410.956</b>	<b>0,951</b>	<b>463.430</b>	<b>1,052</b>
G1 Ratei attivi	410.956	0,951	463.430	1,052
G2 Risparmio di imposta				
G3 Altre				
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	<b>43.135.277</b>	<b>100,000</b>	<b>44.085.672</b>	<b>100,000</b>

(segue)

## SITUAZIONE PATRIMONIALE

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30/12/2019 Valore complessivo	Situazione a fine esercizio prec. Valore complessivo
<b>H. FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>		
<b>I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>		
<b>L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>		
L1 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
<b>M. DEBITI VERSO PARTECIPANTI</b>	<b>58.606</b>	<b>21.145</b>
M1 Rimborsi richiesti e non regolati	58.318	20.913
M2 Proventi da distribuire	288	232
M3 Altri		
<b>N. ALTRE PASSIVITÀ</b>	<b>73.091</b>	<b>56.164</b>
N1 Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	61.263	55.231
N2 Debiti di imposta		
N3 Altre	11.828	933
<b>TOTALE PASSIVITÀ</b>	<b>131.697</b>	<b>77.309</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO</b>	<b>43.003.580</b>	<b>44.008.363</b>
<b>Numero delle quote in circolazione</b>	<b>8.989.217,026</b>	<b>9.317.279,005</b>
<b>Valore unitario delle quote</b>	<b>4,784</b>	<b>4,723</b>

<b>Movimenti delle quote nell'esercizio</b>	
Quote emesse	8.671,802
Quote rimborsate	-336.733,781

## SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 30/12/2019		Relazione esercizio precedente	
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	<b>1.234.601</b>		<b>105.372</b>	
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI	1.130.390		1.435.563	
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	1.130.390		1.435.563	
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale				
A1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.				
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI	-40.453		-202.199	
A2.1 Titoli di debito	-40.453		-202.199	
A2.2 Titoli di capitale				
A2.3 Parti di O.I.C.R.				
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE	144.664		-1.127.992	
A3.1 Titoli di debito	144.664		-1.127.992	
A3.2 Titoli di capitale				
A3.3 Parti di O.I.C.R.				
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI				
<b>Risultato gestione strumenti finanziari quotati</b>		<b>1.234.601</b>		<b>105.372</b>
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>	<b>1.106</b>		<b>10.087</b>	
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI	510		7.907	
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	510		7.907	
B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale				
B1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.				
B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI	596		514	
B2.1 Titoli di debito	596		514	
B2.2 Titoli di capitale				
B2.3 Parti di O.I.C.R.				
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE			1.666	
B3.1 Titoli di debito			1.666	
B3.2 Titoli di capitale				
B3.3 Parti di O.I.C.R.				
B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
<b>Risultato gestione strumenti finanziari non quotati</b>		<b>1.106</b>		<b>10.087</b>
<b>C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA</b>	<b>316.850</b>		<b>-644.000</b>	
C1. RISULTATI REALIZZATI	316.850			
C1.1 Su strumenti quotati	316.850			
C1.2 Su strumenti non quotati				
C2. RISULTATI NON REALIZZATI			-644.000	
C2.1 Su strumenti quotati			-644.000	
C2.2 Su Strumenti non quotati				
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>				
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI				

(segue)

## SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 30/12/2019		Relazione esercizio precedente	
<b>E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI</b>	<b>-251.287</b>		<b>-500.149</b>	
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA	-264.881		-576.834	
E1.1 Risultati realizzati	-323.795		-634.047	
E1.2 Risultati non realizzati	58.914		57.213	
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA				
E2.1 Risultati realizzati				
E2.2 Risultati non realizzati				
E3. LIQUIDITA'	13.594		76.685	
E3.1 Risultati realizzati	40.151		87.827	
E3.2 Risultati non realizzati	-26.557		-11.142	
<b>F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE</b>				
F1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE				
F2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI				
<b>Risultato lordo della gestione di portafoglio</b>		<b>1.301.270</b>		<b>-1.028.690</b>
<b>G. ONERI FINANZIARI</b>	<b>-18.310</b>		<b>-7.469</b>	
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI			-45	
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI	-18.310		-7.424	
<b>Risultato netto della gestione di portafoglio</b>		<b>1.282.960</b>		<b>-1.036.159</b>
<b>H. ONERI DI GESTIONE</b>	<b>-604.224</b>		<b>-624.255</b>	
H1. PROVVIGIONI DI GESTIONE SGR	-528.059		-548.490	
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-20.022		-20.797	
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-45.561		-47.301	
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-1.400		-1.355	
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-9.182		-6.312	
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO (cfr. Tit. V, Cap. 1, Sez. II, para.3.3.1)				
<b>I. ALTRI RICAVI ED ONERI</b>	<b>48.202</b>		<b>45.347</b>	
I1. Interessi attivi su disponibilità liquide	19.364		15.972	
I2. Altri ricavi	32.180		29.375	
I3. Altri oneri	-3.342			
<b>Risultato della gestione prima delle imposte</b>		<b>726.938</b>		<b>-1.615.067</b>
<b>L. IMPOSTE</b>				
L1. Imposta sostitutiva a carico dell'esercizio				
L2. Risparmio di imposta				
L3. Altre imposte				
<b>Utile/Perdita dell'esercizio</b>		<b>726.938</b>		<b>-1.615.067</b>



## RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO BCC CEDOLA PIÙ DICEMBRE - 2019

<b>INDICE DELLA NOTA INTEGRATIVA</b>	<b>PARTE A - ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA</b>	<b>353</b>
	<b>PARTE B - LE ATTIVITÀ, LE PASSIVITÀ E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO</b>	<b>355</b>
	Sezione I - Criteri di valutazione	355
	Sezione II - Le attività	357
	Sezione III - Le passività	361
	Sezione IV - Il valore complessivo netto	362
	Sezione V - Altri dati patrimoniali	362
	<b>PARTE C - IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO</b>	<b>363</b>
	Sezione I - Strumenti finanziari quotati e non quotati e relative operazioni di copertura	363
	Sezione II - Depositi bancari	364
	Sezione III - Altre operazioni di gestione e oneri finanziari	364
	Sezione IV - Oneri di gestione	365
	Sezione V - Altri ricavi ed oneri	366
	Sezione VI - Imposte	366
	<b>PARTE D - ALTRE INFORMAZIONI</b>	<b>367</b>

### NOTA INTEGRATIVA

#### PARTE A

##### ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA

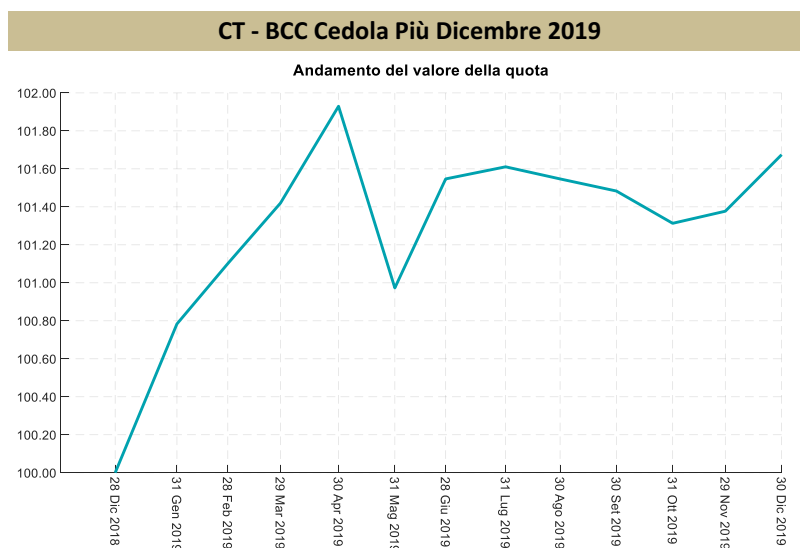
La tabella di seguito riportata, sintetizza l'attività di collocamento delle quote avvenuta nel 2019 evidenziandone i valori medi, minimi e massimi, mentre il successivo grafico evidenzia l'andamento del valore della quota dal 28.12.18 al 30.12.19:

TABELLA QUOTE			
Descrizione	Relazione al 30.12.2019	Relazione al 28.12.2018	Relazione al 29.12.2017
Valore quota inizio esercizio	4,723	4,917	4,867
Valore quota fine esercizio	4,784	4,723	4,917
Performance netta dell'esercizio*	1,292	-3,945	1,027
Performance del benchmark di riferimento			
Valore massimo della quota	4,796	4,968	5,005
Valore minimo della quota	4,719	4,718	4,857

\* Performance al netto del pagamento delle cedole erogate in data 06/03/2019 come indicato nella relazione degli amministratori.

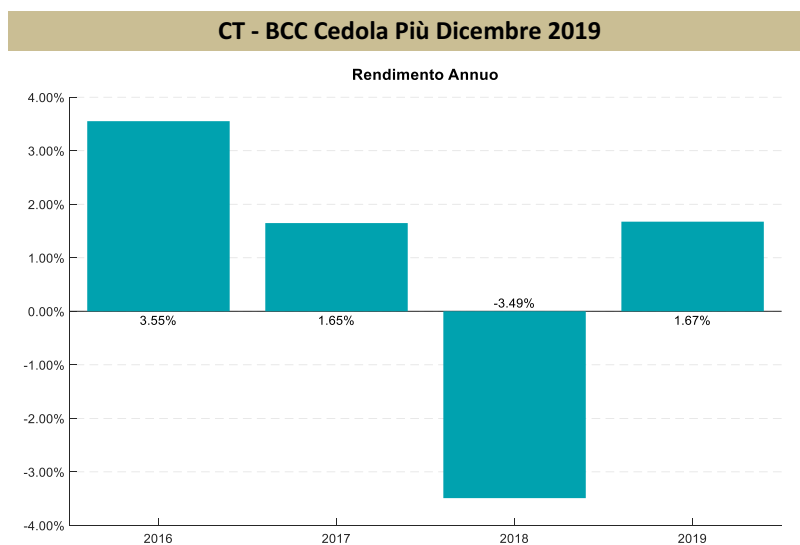
Per quanto riguarda i principali eventi che hanno influito sul valore della quota si rimanda a quanto già dettagliatamente esposto nella relazione degli amministratori.

## Andamento del valore della quota del Fondo BCC Cedola Più Dicembre - 2019 dal 28.12.18 al 30.12.19



## Rendimento annuo del Fondo BCC Cedola Più Dicembre - 2019 dal 2016 al 2019

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 che è a carico dell'investitore.



## Tracking Error Volatility

Il dato non è disponibile perché al Fondo non è assegnato un benchmark di riferimento.

## Esposizione al rischio del Fondo

La funzione di Risk Management svolge un'attività di controllo sui rischi assunti nell'attività di gestione dei patrimoni e sulla coerenza dell'operatività con gli obiettivi di rischio-rendimento, definiti in occasione delle scelte di allocazione dei portafogli. Per il monitoraggio ex-ante del rischio ci si avvale di un modello di simulazione storica, calibrato periodicamente tramite tecniche di back-testing, che fornisce i valori di VaR (Value at Risk - stima di massima perdita potenziale attesa).

Nello specifico si tratta di un fondo obbligazionario con componente derivata consistente in opzione su sottostante indice azionario. Le stime di VaR, impostate con un intervallo di confidenza del 99% e su un orizzonte temporale di un mese, nel corso dell'anno hanno riportato i valori che seguono, relativamente ai principali fattori di rischio individuabili:

Il rischio totale di mercato, misurato dalla statistica di VAR storico, in media è stato pari a: 0.55% (min: 0.00% - max: 0.80%).

Il rischio azionario, misurato dalla componente specifica della statistica di VAR storico, in media è stato pari a: 0.23% (min: 0.00% - max: 0.67%).

Il rischio di tasso di interesse, misurato dalla componente specifica della statistica di VAR storico, in media è stato pari a: 0.26% (min: 0.00% - max: 0.49%).

Il rischio di credito (spread), misurato dalla componente specifica della statistica di VAR storico, in media è stato pari a: 0.27% (min: 0.00% - max: 0.50%).

Il rischio di tasso di interesse e di credito (spread), misurato dalla componente specifica della statistica di VAR storico, in media è stato pari a: 0.37% (min: 0.00% - max: 0.69%).

Il rischio valutario, misurato dalla componente specifica della statistica di VAR storico, in media è stato pari a: 0.03% (min: 0.00% - max: 0.53%).

Per contro la volatilità storica annualizzata, dall'inizio dell'operatività del fondo, è del 3.56%.

I rischi di credito e di liquidità sono ulteriormente monitorati utilizzando gli indicatori di spread medio di portafoglio (valore calcolato pari a 55.91 bps) e di bid-ask spread medio di portafoglio (valore calcolato pari a 0.14%).

Per quanto riguarda le strategie di copertura si segnala che mediamente il 11.42% del portafoglio è stato esposto al rischio di cambio; con una percentuale media di copertura pari al 97.55% dell'esposizione.

## LE ATTIVITÀ, LE PASSIVITÀ E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO

La relazione della gestione dei fondi, è composta da una sezione 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 del 24 febbraio 1998 e al provvedimento di Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 e successive modifiche.

### Sezione I - Criteri di Valutazione

Nella redazione della Relazione di gestione sono state applicate le istruzioni di vigilanza e i principi contabili generalmente accettati in materia di Fondi Comuni d'Investimento Mobiliare. Essi sono coerenti con quelli utilizzati nel corso dell'esercizio per la predisposizione dei prospetti di calcolo del valore della quota e della relazione semestrale. Tali principi sono così riassunti:

#### 1) Registrazione delle operazioni

- le operazioni di acquisto, sottoscrizione e vendita di titoli sono contabilizzate nel portafoglio del Fondo alla data di effettuazione dell'operazione, indipendentemente dalla data di regolamento della stessa. Le quantità esposte nei prospetti al 30 dicembre 2019 sono comprensive dei titoli in portafoglio, rettificati in più o in meno per i contratti conclusi alla data anche se non ancora regolati secondo gli usi di Borsa. Tali contratti, registrati in contropartita nella posizione netta di liquidità, sono andati regolarmente a buon fine;
- gli interessi sui conti correnti, al netto delle ritenute d'imposta, qualora dovute, e sui titoli vengono registrati secondo il principio della competenza temporale mediante la rilevazione dei ratei attivi;
- i dividendi su titoli azionari sono rilevati ed imputati il giorno di quotazione ex stacco dividendo del titolo cui si riferiscono;
- gli altri proventi nonché gli oneri di gestione vengono registrati secondo il principio della competenza temporale mediante la rilevazione di ratei attivi e passivi.

#### 2) Valutazione dei valori mobiliari

- i valori mobiliari quotati di emittenti italiani sono valutati in base all'ultimo prezzo disponibile sul relativo mercato di trattazione, che per le azioni è il prezzo di riferimento;
- i valori mobiliari quotati di emittenti esteri sono valutati in base all'ultimo prezzo disponibile rilevato nei relativi mercati ufficiali o regolamentati dove gli stessi sono trattati, del giorno cui si riferisce il calcolo del valore unitario della quota del Fondo. I prezzi espressi in divise diverse dall'Euro sono convertiti ai tassi di cambio World Market (WM) resi disponibili sul circuito informativo di Reuters;
- i valori mobiliari e le altre attività finanziarie non quotati sono valutati secondo il loro presumibile va-

lore di realizzo sul mercato, individuato su un'ampia base di elementi di informazione, oggettivamente considerati dagli Amministratori della Società di Gestione, concernenti sia la situazione dell'emittente sia quella di mercato come previsto dai criteri stabiliti dalla Banca d'Italia.

In linea di principio, i titoli azionari ammessi alla negoziazione sui mercati regolamentati, devono essere riclassificati tra i non quotati qualora il titolo sia sospeso dalle negoziazioni per un periodo superiore a sei mesi o nell'ipotesi in cui il prezzo di chiusura rimanga identico per un periodo superiore ai sei mesi.

I titoli obbligazionari ammessi alla negoziazione sui mercati regolamentati vanno riclassificati tra i non quotati quando il titolo è sospeso dalla negoziazione per un periodo superiore ai sei mesi oppure, qualora a fronte di una vita residua superiore a tre mesi, il volume delle negoziazioni sia nullo o il prezzo di chiusura sia identico per un periodo di sei mesi.

- gli OICR sono valutati utilizzando l'ultimo prezzo reso disponibile dalla società di gestione;
- le operazioni relative a tecniche e strumenti negoziali aventi per oggetto valori mobiliari finalizzati alla buona gestione del Fondo vengono valutati secondo criteri stabiliti dalla Banca d'Italia. In particolare:
  - a) i premi venduti e le opzioni emesse sono ricompresi tra le passività e valutati al prezzo corrente, se quotati, oppure secondo i criteri fissati dalla Banca d'Italia;
  - b) i premi e le opzioni acquistate sono computati tra le attività e valutati al prezzo corrente, se quotati, oppure secondo i criteri fissati dalla Banca d'Italia;
  - c) la vendita o l'acquisto di futures su titoli azionari o su indici influenzano il valore netto del Fondo attraverso la corresponsione o l'incasso giornaliero dei margini di variazione. Il saldo tra i differenziali positivi e negativi trova riscontro nell'apposita voce reddituale;
- gli utili e le perdite realizzati sulla vendita di titoli, così come le plusvalenze e le minusvalenze su titoli in portafoglio, sono calcolati sulla base della differenza tra il costo medio di acquisto dei titoli dell'esercizio, ponderato con i valori delle rimanenze iniziali, ed i prezzi di vendita o le quotazioni rilevate;
- le differenze di cambio derivanti dalla conversione delle voci espresse in valuta estera sono contabilizzate in specifici conti valutari, distinguendo quelle realizzate da quelle di valutazione;
- le commissioni di acquisto e di vendita corrisposte alle Società di Intermediazione Mobiliare e agli altri intermediari, con riferimento al mercato domestico, sono contabilizzate come voce di costo nella sezione reddituale.

#### 3) Regime fiscale

Sui redditi di capitale realizzati derivanti dalla partecipazione al Fondo è applicata una ritenuta del 26%. La

ritenuta è applicata sull'ammontare dei proventi distribuibili in costanza di partecipazione al Fondo e sull'ammontare dei proventi compresi nella differenza tra il valore di rimborso, liquidazione o cessione delle quote e il costo medio ponderato di sottoscrizione o acquisto delle quote medesime, al netto del 51,92% della quota dei proventi riferibili alle obbligazioni e agli altri titoli pubblici italiani ed equiparati, alle obbligazioni emesse dagli Stati esteri inclusi nella white list e alle obbligazioni emesse da enti territoriali dei suddetti Stati (al fine di garantire una tassazione dei predetti proventi nella misura del 12,50%).

I proventi riferibili ai predetti titoli pubblici italiani e esteri sono determinati in proporzione alla percentuale media dell'attivo investita direttamente, o indiretta-

mente per il tramite di altri organismi di investimento (italiani ed esteri comunitari e non armonizzati soggetti a vigilanza istituiti in Stati UE e SEE inclusi nella white list), nei titoli medesimi. La percentuale media, applicabile in ciascun semestre solare, è rilevata sulla base degli ultimi due prospetti, semestrali o annuali, redatti entro il semestre solare anteriore alla data di distribuzione dei proventi, di riscatto, cessione o liquidazione delle quote ovvero, nel caso in cui entro il predetto semestre ne sia stato redatto uno solo sulla base di tale prospetto.

La stima della percentuale dei titoli white list calcolata sul totale attivo è pari a 45,10%; il dato non tiene conto della medesima percentuale degli OICR in cui il Fondo risulta investito poiché tale informazione non è disponibile alla data della relazione.

## Sezione II - Le attività

Le tabelle di seguito riportate sintetizzano la ripartizione degli investimenti per settore, area geografica, mercato di quotazione.

ELENCO DEI PRINCIPALI STRUMENTI FINANZIARI IN PORTAFOGLIO IN ORDINE DECRESCENTE DI VALORE				
Denominazione	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% sul tot. attività
BTP 4,50% 2004/1.2.2020	EUR	5.100.000,000	5.119.227	11,868
BTPS 4,25% 09/01.03.2020	EUR	2.600.000,000	2.618.720	6,071
BTPS 0,7% 2015/01.05.2020	EUR	2.100.000,000	2.106.174	4,883
UNIPOL 4,375% 2014/05.03.2021	EUR	1.300.000,000	1.363.414	3,161
FINMECCANICA 4,5% 2013/19.01.2021	EUR	1.100.000,000	1.147.696	2,661
BTPS 0,35% 2016/01.11.2021	EUR	1.000.000,000	1.007.600	2,336
UNICREDIT 6,95%2012/31.10.2022	EUR	800.000,000	932.688	2,162
REDEXS GAS 2,75% 2014/8.4.2021	EUR	900.000,000	924.732	2,144
TELECOM ITALIA 4,875% 2013/25.9.2020	EUR	800.000,000	827.256	1,918
PORTUGAL 4,8% 2010/15.06.2020	EUR	700.000,000	716.541	1,661
ARCELORMITTAL 2,875% 2014/06.07.2020	EUR	700.000,000	709.786	1,645
UNIPOL TV 2001/15.6.2021	EUR	700.000,000	700.343	1,624
INTESA SAN PAOLO 3,928% 2014/15.09.2026	EUR	600.000,000	684.126	1,586
BTP 1,45% 2018 - 15/05/2025	EUR	600.000,000	622.548	1,443
ANGLOGOLD HOLD. PLC 5,375% 2010/15.4.20	USD	400.000,000	358.911	0,832
COMMERZBANK 7,75% 2011/16.3.2021	EUR	300.000,000	327.321	0,759
BEST BYT CO INC2021/08/03/2011	USD	300.000,000	276.244	0,640
AERCAP IRELAND 4,625% 2015/30.10.2020	USD	300.000,000	273.135	0,633
DISH DBS CORP 5,125% 2013/01.05.2020	USD	300.000,000	269.649	0,625
CONSTELLIUM NV 4,625% 15.05.2021 FACT	EUR	400.000,000	267.123	0,619
UNICREDIT 5,75% 2013/ 28/10/2025	EUR	200.000,000	208.262	0,483
TITAN GLOBAL 3,5% 2016 - 17/06/2021	EUR	200.000,000	208.176	0,483
AREVA SA 3,25% 2013/4.9.2020	EUR	200.000,000	204.076	0,473
BARCLAYS BK 2,625% 2015/11.11.2025	EUR	200.000,000	203.642	0,472
OTE PLC 3,5% 2014/09.07.2020	EUR	200.000,000	203.638	0,472
ADLER REAL ESTATE 1,5% 2017/06.12.2021	EUR	200.000,000	203.582	0,472
LOTTOMATICA 3,5% 2012/5.3.2020	EUR	200.000,000	201.654	0,467
GAZPRU 3,389 2013/20.03.2020	EUR	200.000,000	201.432	0,467
HORNBAACH BAUMARKT AG 3,875% 15.02.2020	EUR	200.000,000	200.796	0,466
UNITED CONTINENTAL 6% 2013/01.12.2020	USD	200.000,000	184.196	0,427
CNH INDUSTRIAL FIN 4,375% 2015/06.11.202	USD	200.000,000	181.846	0,422
CENTURYLINK 5,625% 2013/01.04.2020	USD	200.000,000	179.695	0,417
CORRECTIONS C OF AM 4,125% 2013/01.04.20	USD	200.000,000	178.492	0,414
JAGUAR LAND ROVER 3,5% 2015/15.03.2020	USD	200.000,000	177.194	0,411
BARCLAYS BK 6% 2010/14.1.2021	EUR	150.000,000	159.136	0,369
MEDIOBANCA 5% 2010/15.11.2020	EUR	150.000,000	155.905	0,361
SAIPEM FIN 3% 2016/08.03.2021	EUR	150.000,000	154.849	0,359
BALL CORP 3,5% 2015/15.12.2020	EUR	150.000,000	154.387	0,358
PEMEX 3,125% 27.11.2020	EUR	150.000,000	153.631	0,356
SAPPI PAPIER 4% 2016/01.04.2023	EUR	150.000,000	153.124	0,355
TEVA PHARM 0,375% 25.07.2020 FACT	EUR	250.000,000	151.275	0,351
DOUGLAS GMBH 6,25% 2015/15.07.2022	EUR	150.000,000	149.737	0,347
ABN AMRO BANK 4,25% 2011/11.04.2016	EUR	125.000,000	135.392	0,314
NORICAN 4,50% 2017 - 15/05/2023	EUR	150.000,000	134.053	0,311
PIAGGIO 3,625% 2018/30.04.2025	EUR	100.000,000	105.239	0,244
VOLVO CAR 3,25% 2016 - 18/05/2021	EUR	100.000,000	104.267	0,242
TEREOS FIN GROUP 4,25% 2013/4.3.2020 FAC	EUR	200.000,000	98.976	0,229
AMERICAN AIRLINES 4,625% 2015/01.03.2020	USD	100.000,000	89.669	0,208

## II.1 STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI

RIPARTIZIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI PER PAESE DI RESIDENZA DELL'EMITTENTE				
	Paesi di residenza dell'emittente			
	Italia	Altri paesi UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
<b>Titolo di debito:</b>				
- di Stato	11.474.270	716.541		
- di altri enti pubblici				
- di banche	1.980.981	825.492		
- di altri	4.143.948	4.721.607	1.667.809	358.911
<b>Titoli di capitale:</b>				
- con diritto di voto				
- con voto limitato				
- altri				
<b>Parti di O.I.C.R.:</b>				
- OICVM				
- FIA aperti retail				
- altri				
<b>Totali:</b>				
- in valore assoluto	<b>17.599.199</b>	<b>6.263.640</b>	<b>1.667.809</b>	<b>358.911</b>
- in percentuale del totale delle attività	<b>40,800</b>	<b>14,521</b>	<b>3,866</b>	<b>0,832</b>

RIPARTIZIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI PER MERCATO DI QUOTAZIONE				
	Mercato di quotazione			
	Italia	Paesi UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli quotati	12.667.130	11.053.398	2.169.031	
Titoli in attesa di quotazione				
<b>Totali:</b>				
- in valore assoluto	<b>12.667.130</b>	<b>11.053.398</b>	<b>2.169.031</b>	
- in percentuale del totale delle attività	<b>29,367</b>	<b>25,625</b>	<b>5,028</b>	

MOVIMENTI DELL'ESERCIZIO		
	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
<b>Titoli di debito:</b>		
- Titoli di Stato	11.101.822	16.106.670
- altri	4.220.668	13.927.213
Titoli di capitale		
Parti di O.I.C.R.		
<b>Totale</b>	<b>15.322.490</b>	<b>30.033.883</b>

<b>RIPARTIZIONE % DEGLI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI PER SETTORE ATTIVITÀ ECONOMICA</b>			
Settore	Titoli di capitale	Titoli di debito	Parti di O.I.C.R.
Alimentare - Agricolo		0,229	
Assicurativo		4,784	
Bancario		6,506	
Cartario - Editoriale		0,355	
Cementi - Costruzioni		0,483	
Chimico		1,174	
Commercio		1,621	
Comunicazioni		3,639	
Elettronico-Energetico		2,661	
Finanziario			
Immobiliare - Edilizio		0,886	
Meccanico - Automobilistico		0,896	
Minerale - Metallurgico		1,305	
Tessile			
Enti pubblici tit. Stato		28,262	
Energetico			
Industria		2,686	
Diversi		4,533	
<b>Totali:</b>		<b>60,020</b>	

Le percentuali esposte sono calcolate prendendo come riferimento il totale attività del fondo.

## II.2 STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI

<b>MOVIMENTI DELL'ESERCIZIO</b>		
	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
<b>Titoli di debito:</b>		
- Titoli di Stato		
- altri		50.842
Titoli di capitale		
Parti di O.I.C.R.		
<b>Totale</b>		<b>50.842</b>

## II.3 TITOLI DI DEBITO

<b>TITOLI DI DEBITO: DURATION MODIFICATA PER VALUTA DI DENOMINAZIONE</b>						
Valuta	<b>Duration in anni</b>					
	minore o pari a 1		compreso tra 1 e 3,6		maggiore di 3,6	
	titoli di debito	strum. fin. derivati	titoli di debito	strum. fin. derivati	titoli di debito	strum. fin. derivati
EURO	15.094.859		7.213.756		1.411.913	
DOLLARO USA	1.892.787		276.244			
<b>Totale</b>	<b>16.987.646</b>		<b>7.490.000</b>		<b>1.411.913</b>	

## II.4 STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di tale natura.

## II.5 DEPOSITI BANCARI

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di tale natura.

## II.6 PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di tale natura.

## II.7 OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di tale natura.

## II.8 POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ

La posizione netta di liquidità è così composta:

POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ	
	Totale
<b>Liquidità disponibile:</b> Custodia presso la Banca Depositaria, si riferisce a: conto corrente ordinario di cui euro di cui valuta conto corrente operatività futures	14.407.147 2.367.534
<b>Liquidità da ricevere per operazioni da regolare:</b> crediti di operazioni stipulate ma non ancora regolate alla data della Relazione in euro in divisa	4.510.808
<b>Liquidità impegnata per operazioni da regolare:</b> debiti da operazioni stipulate ma non ancora regolate alla data della Relazione in euro in divisa	-4.450.727
<b>Totale posizione netta di liquidità</b>	<b>16.834.762</b>

## II.9 ALTRE ATTIVITÀ

Di seguito è riportata la tabella che illustra la composizione delle altre attività:

ALTRE ATTIVITÀ	
	Importo
<b>Ratei attivi per:</b> Interessi su disponibilità liquide Interessi su titoli di Stato Interessi su titoli di debito Proventi Pct Depositi Bancari Ratei attivo premio cds	6.957 152.801 251.198
<b>Risparmio di imposta:</b> Risparmio imposta esercizio Risparmio imposta degli esercizi precedenti	
<b>Altre:</b> Cedole e Dividendi da incassare Retrocessioni da OICR da incassare Crediti inesigibili Crediti commissioni collocatori	
<b>Totale</b>	<b>410.956</b>



## Sezione III - Le passività

### III.1 FINANZIAMENTI RICEVUTI

A fine anno non si rilevano operazioni di tale natura.

### III.2 PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di tale natura.

### III.3 OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di tale natura.

### III.4 STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

A fine esercizio il Fondo non deteneva strumenti finanziari di tale natura.

### III.5 DEBITI VERSO PARTECIPANTI

RIMBORSI RICHIESTI E NON REGOLATI		
Data regolamento del rimborso	Data valuta	Importo
20 Dicembre 2019	02 Gennaio 2020	39.184
30 Dicembre 2019	08 Gennaio 2020	19.134

L'importo di Euro 288 si riferisce ai debiti per proventi da distribuire a fronte di certificati fisici non ancora presentati dagli investitori per l'incasso.

### III.6 ALTRE PASSIVITÀ

ALTRE PASSIVITÀ	
	Importo
<b>Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati per:</b>	
- commissioni Società di Gestione	43.802
- commissioni calcolo Nav	4.888
- commissioni di Banca Depositaria	3.780
- spese di revisione	7.095
- spese di pubblicazione prospetti ed informativa al pubblico	1.698
- commissioni di incentivo	
- contributo Consob	
<b>Debito d'imposta</b>	
<b>Altre:</b>	
- debiti per oneri finanziari	11.828
<b>Totale</b>	<b>73.091</b>

La voce debito d'imposta si riferisce alle imposte applicate sui proventi realizzati dalla clientela nel corso del mese di dicembre che saranno oggetto di liquidazione secondo le scadenze fiscali previste.

## Sezione IV - Il valore complessivo netto

La composizione del patrimonio netto, alla fine del periodo si configura nel seguente modo:

VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO				
		Anno 2019	Anno 2018	Anno 2017
Patrimonio netto a inizio periodo		44.008.363	47.185.345	48.273.677
Incrementi:	Sottoscrizioni:			
	- sottoscrizioni singole		52.641	69.599
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata		544.284	440.131
	- switch da fusione			
	Reinvestimento cedola	41.288		
	Risultato positivo della gestione	726.938		794.780
Decrementi:	Rimborsi:			
	- riscatti	1.605.962	1.394.566	1.656.579
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita		544.395	440.131
	Proventi distribuiti	167.047	219.880	296.132
	Risultato negativo della gestione		1.615.066	
<b>Patrimonio netto a fine periodo</b>		<b>43.003.580</b>	<b>44.008.363</b>	<b>47.185.345</b>
Numero totale quote in circolazione		8.989.217,026	9.317.279,005	9.595.489,381
Numero quote detenute da investitori qualificati		40.602,14	351.084,881	350.755,888
Numero quote detenute da soggetti non residenti		3.247,38		

## Sezione V - Altri dati patrimoniali

A fine esercizio il Fondo non deteneva strumenti finanziari derivati ed altre operazioni a termine.

Le attività/passività in valuta sono così sintetizzate:

	Attività				Passività		
	Strumenti Finanziari	Depositi Bancari	Altre attività	TOTALE	Finanziamenti Ricevuti	Altre passività	TOTALE
EURO	23.720.528		19.299.827	43.020.355		-131.697	-131.697
LIRA STERLINA INGLESE			15.710	15.710			
DOLLARO USA	2.169.031		-2.069.819	99.212			
<b>Totale</b>	<b>25.889.559</b>		<b>17.245.718</b>	<b>43.135.277</b>		<b>-131.697</b>	<b>-131.697</b>

## PARTE C

### IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO

#### Sezione I - Strumenti finanziari quotati e non quotati e relative operazioni di copertura

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

Il risultato delle sottovoci della sezione reddituale della relazione di gestione relativo agli utili/perdite da realizzi e alle plus/ minusvalenze su strumenti finanziari quotati e non quotati (sottovoci A2/A3 e B2/B3, rispettivamente) può essere illustrato secondo il seguente schema:

<b>RISULTATO OPERAZIONI SU STRUMENTI FINANZIARI</b>				
Risultato complessivo delle operazioni su:	Utile/ Perdita da realizzo	Di cui: per variazioni dei tassi di cambio	Plus/ Minusvalenze	Di cui: per variazioni dei tassi di cambio
<b>A Strumenti finanziari quotati:</b>	-40.453	66.256	144.664	43.470
1. Titoli di debito	-40.453	66.256	144.664	43.470
2. Titoli di capitale				
3. Parti di O.I.C.R.				
- OICVM				
- FIA				
<b>B Strumenti finanziari non quotati:</b>	596	501		
1. Titoli di debito	596	501		
2. Titoli di capitale				
3. Parti di O.I.C.R.				

##### I.2 STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

Il risultato delle sottovoci A4, B4, C1 e C2 della sezione reddituale della relazione di gestione, scomposto in base alla natura dei contratti derivati (diversi da quelli su tassi di cambio), è rappresentato secondo la tabella seguente, distinguendo tra i risultati realizzati e quelli rivenienti dalla valutazione alla fine dell'esercizio:

<b>RISULTATO DEGLI STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>				
	Con finalità di copertura (sottovoci A4 e B4)		Senza finalità di copertura (sottovoci C1 e C2)	
	Risultati realizzati	Risultati non realizzati	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
<b>Operazioni su tassi di interesse:</b>				
- Futures su titoli di debito, tassi e altri contratti simili				
- Opzioni su tassi e altri contratti simili				
- Swap e altri contratti simili				
<b>Operazioni su titoli di capitale:</b>				
- Futures su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili				
- Opzioni su titoli di capitali e altri contratti simili			316.850	
- Swap e altri contratti simili				
<b>Altre operazioni:</b>				
- Futures				
- Opzioni				
- Swap				

## Sezione II - Depositi bancari

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di tale natura.

## Sezione III - Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

### III.1 RISULTATO PRONTI CONTRO TERMINE

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di tale natura.

### III.2 RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI

RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI		
<b>OPERAZIONI DI COPERTURA</b>	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni a termine	-323.795	58.914
<b>Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio:</b>		
- Futures su valute e altri contratti simili		
- Opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
- Swap e altri contratti simili		
<b>OPERAZIONE NON DI COPERTURA</b>	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni a termine		
<b>Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio non aventi finalità di copertura:</b>		
- Futures su valute e altri contratti simili		
- Opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
- Swap e altri contratti simili		
<b>LIQUIDITÀ</b>	40.151	-26.557

### III.3 INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di tale natura.

### III.4 ALTRI ONERI FINANZIARI

ALTRI ONERI FINANZIARI	
<b>Altri oneri finanziari</b>	<b>Importo</b>
Interessi negativi su saldi credito di c/c	-18.310

## Sezione IV - Oneri di gestione

### IV.1 COSTI SOSTENUTI NEL PERIODO

ONERI DI GESTIONE	Importi complessivamente corrisposti				Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR			
	Importo	% sul valore complessivo netto (*)	% sul valore dei beni negoziati	% sul valore del finanziamento	Importo	% sul valore complessivo netto (*)	% sul valore dei beni negoziati	% sul valore del finanziamento
1) Provvigioni di gestione	528.059	1,207						
- provvigioni di base	528.059	1,207						
2) Costo per il calcolo del valore della quota (**)	20.022	0,046						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe (***)								
4) Compenso del depositario	45.561	0,104						
5) Spese di revisione del fondo	7.095	0,016						
6) Spese legali e giudiziarie								
7) Spese pubblicazione valore quota ed eventuale pubbl. prosp. informativo	1.400	0,003						
8) Altri oneri gravanti sul Fondo:	1.672	0,004						
- contributo di vigilanza CONSOB	1.450	0,003						
- altri oneri	222	0,001						
9) Commissioni di collocamento (CFR, Tit. V, Cap. 1, Sez. II para. 3.3.1)								
<b>Costi Ricorrenti Totali (somma da 1 a 9)</b>	<b>603.809</b>	<b>1,380</b>						
10) Provvigioni di incentivo								
11) Oneri di negoziazione strumenti finanziari (****)	415							
- di cui su titoli azionari								
- di cui su titoli di debito								
- di cui su derivati	415							
- di cui su OICR								
12) Oneri finanziari per debiti assunti dal fondo								
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo								
<b>Totale Spese (somma da 1a 13)</b>	<b>604.224</b>	<b>1,381</b>						

(\*) Calcolato come media del periodo.

(\*\*) Tale costo va indicato sia nel caso in cui tale attività sia svolta dalla SGR, sia nel caso in cui sia svolta da un terzo in regime di esternalizzazione.

(\*\*\*) Tale importo va indicato nell'ipotesi in cui il fondo investe una quota cospicua del proprio attivo in OICR, in conformità alle Linee Guida del CESR/10-674. Si specifica, che si tratta di un dato di natura extracontabile.

(\*\*\*\*) Va indicato per quale parte delle negoziazioni non è possibile determinare gli oneri di intermediazione corrisposti ai negoziatori.

### IV.2 PROVVIGIONE DI INCENTIVO

Il regolamento del Fondo non prevede provvigioni di incentivo.

### IV.3 REMUNERAZIONI

Nella presente sezione si riportano le informazioni sull'attuazione della politica retributiva, nel rispetto degli obblighi di informativa al pubblico, così come previsto dalla normativa di riferimento.

I dati retributivi di seguito elencati si riferiscono al 30 dicembre 2019.

PERIMETRO: TUTTO IL PERSONALE (€)				
N° Beneficiari	Rem. Totale	Componente Fissa	Componente Variabile	Prowvigione di incentivo
74	3.743.524,34	3.612.392,61	214.695,03	-

PERIMETRO: PERSONALE COINVOLTO NELLA GESTIONE DEGLI OICVM (€)			
N° Beneficiari	Rem. Totale	Componente Fissa	Componente Variabile
12	28.020	26.619	1.401

PERIMETRO: PERSONALE PIU' RILEVANTE (€)		
Categorie	N° Beneficiari	Rem. Totale
i) Membri Esecutivi e Non Esecutivi (compresi i Partners esecutivi e non)	11	316.200
ii) DG, Resp. principali linee di business, Funz. aziendali, aree geografiche, primi riporti	4	680.958
iii) Funzioni aziendali di controllo	2	168.620
iv) Altri soggetti che individualmente o collettivamente assumo rischi	5	406.286
v) Soggetti con remunerazione totale uguale ai membri appartenenti al punto ii) o iv)	-	-

PERIMETRO: TUTTO IL PERSONALE	
Proporzione della remunerazione totale del personale attribuibile all'OICVM	
N° Beneficiari	%
31	1,62%

I valori delle remunerazioni fisse indicati nelle presenti tabelle si riferiscono alla retribuzione annua lorda (RAL) del personale dipendente rapportato al periodo di permanenza in azienda nel corso dell'anno. Con riferimento alla componente variabile viene esposto il valore stimato per l'anno. L'organo con funzione di supervisione strategica, ai sensi dell'articolo 37 del Regolamento Congiunto, riesamina la politica di remunerazione e incentivazione con periodicità almeno annuale.

### Sezione V - Altri ricavi ed oneri

ALTRI RICAVI E ONERI AL 30 DICEMBRE 2019	
<b>Interessi attivi su disponibilità liquide</b>	19.364
<b>Altri ricavi</b>	32.180
altri ricavi	32.180
<b>Altri oneri</b>	-3.342
<b>Totale</b>	<b>48.201</b>

### Sezione VI - Imposte

A seguito della riforma fiscale introdotta dal D.L. n. 225 del 29/12/2010 convertito dalla Legge 26 febbraio 2011, n. 10, il Fondo non è più soggetto alle imposte sui redditi. Il Fondo pertanto, sulla quota di proventi distribuiti ai partecipanti al Fondo, trattiene l'importo dell'imposta sostitutiva e procede alla liquidazione entro il giorno 16 del mese successivo a quello di riferimento.

## PARTE D - ALTRE INFORMAZIONI

### OPERAZIONI DI COPERTURA DEL RISCHIO DI PORTAFOGLIO

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di tale natura.

### OPERAZIONI DI COPERTURA DEL RISCHIO DI CAMBIO

Mediamente il 11.42% del portafoglio è stato esposto al rischio di cambio; con una percentuale media di copertura pari al 97.55% dell'esposizione.

A fine esercizio, risultano aperte operazioni di tale natura come illustrato dalla seguente tabella:

COPERTURA RISCHIO CAMBIO - CHIUSI				
Posizione	Divisa	Tipo contratto	Totale in divisa	Numero Operazioni
Vendite	LIRA STERLINA INGLESE	D.A.T.	1.390.000,00	6
Vendite	DOLLARO USA	D.A.T.	29.060.000,00	8
Acquisti	DOLLARO USA	D.A.T.	16.670.000,00	6

COPERTURA RISCHIO CAMBIO - APERTI					
Posizione	Divisa	Tipo contratto	Impegni Divisa	Impegni Euro	Numero Operazioni
Vendite	LIRA STERLINA INGLESE	D.A.T.	285.000,00	331.657,59	1
Vendite	DOLLARO USA	D.A.T.	4.630.000,00	4.177.983,92	1

### ONERI DI INTERMEDIAZIONE

ONERI DI INTERMEDIAZIONE					
	Banche italiane	SIM	Banche e imprese di investimento estere	Altre controparti	TOTALE
Oneri di intermediazione corrisposti a: Di cui a società del gruppo			415		415

### TASSO DI TURNOVER

TURNOVER DEL PORTAFOGLIO	
Acquisti / Vendite degli strumenti finanziari (A)	44.223.409
Sottoscrizioni / Rimborsi quote di Fondo (B)	1.814.296,93
Sottoscrizioni	41.287,99
Rimborsi	1.773.008,94
Patrimonio netto medio del Fondo (C)	43.763.877
<b>Tasso di movimentazione del portafoglio nell'esercizio (A-B)/C</b>	<b>96,9%</b>

Milano, 25 febbraio 2020    BCC Risparmio&Previdenza S.G.R.p.A  
Il Consiglio d'Amministrazione

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

Ai partecipanti al  
Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto  
"BCC Cedola Più Dicembre 2019"

### Relazione sulla revisione contabile della relazione di gestione

#### Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile della relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "BCC Cedola Più Dicembre 2019" (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 (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 BCC Risparmio&Previdenza S.G.R.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 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 un'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 un'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'articolo 14, comma 2, lettera e), del D. Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39

Gli amministratori della BCC Risparmio&Previdenza S.G.R.p.A. sono responsabili per la predisposizione della relazione degli amministratori del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "BCC Cedola Più Dicembre 2019" 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) n. 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione degli amministratori con la relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "BCC Cedola Più Dicembre 2019" al 30 dicembre 2019 e sulla conformità della stessa al Provvedimento, nonché di rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi.

A nostro giudizio, la relazione degli amministratori è coerente con la relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "BCC Cedola Più Dicembre 2019" 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. 27 gennaio 2010, n. 39, 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.

Milano, 13 marzo 2020

EY S.p.A.



Stefania Doretti  
(Revisore Legale)

***Coltiviamo i tuoi  
Interessi.***

*Fondo Comune  
d'investimento  
Investiper  
Cedola  
Dicembre  
2020*



***Relazione di Gestione al  
30 dicembre 2019***

## RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI SULLA GESTIONE DEL FONDO INVESTIPER CEDOLA DICEMBRE - 2020

È un fondo obbligazionario privo di parametro di riferimento (benchmark), con un orizzonte temporale di circa 5 anni, che si caratterizza per l'investimento di strumenti obbligazionari e monetari denominati in euro o in valute diverse dall'euro. Le aree geografiche d'investimento potranno essere i Paesi sviluppati (OCSE) e in via residuale i Paesi emergenti (non OCSE). Il Fondo si caratterizza per l'ampia discrezionalità concessa al gestore in termini di politica di investimento e presenta un livello di rischio medio, decrescente con l'avvicinarsi della scadenza dell'orizzonte temporale. Il Fondo mira alla distribuzione di una cedola annuale. La SGR distribuisce le cedole annualmente nel periodo di riferimento 1 gennaio - 31 dicembre.

Si sottolinea che la presente Relazione di gestione viene redatta al 30 Dicembre in quanto ultimo giorno di Borsa aperto e di calcolo del valore della quota.

Il Patrimonio del Fondo, al 30 dicembre 2019, è pari a circa 50,2 milioni di Euro.

1) Nel periodo di riferimento (28/12/2018-30/12/2019), i mercati finanziari hanno riportato performance robuste. Gli indici azionari S&P500, EUROSTOXX 50 e Nikkei 225 hanno riportato, rispettivamente, ritorni totali del +32,2%, +30,1% e +20,7%, in valuta locale. In Eurozona, gli indici Bloomberg Barclays Investment Grade e High Yield hanno riportato, sul periodo, un ritorno totale del +6,2% e +11,3% rispettivamente. Su US, gli indici Bloomberg Barclays US Corporate e Bloomberg Barclays US Corporate High Yield, hanno avuto sul periodo una performance del +15% e +14,5% rispettivamente (in dollari USA). Il tasso di default degli emittenti corporate a livello globale è stato del 3% (stime Moody's), inferiore al 2018. Sui mercati emergenti, i Governativi hanno generato un ritorno di ca. +13,5%, il comparto corporate dei mercati emergenti +13,2%, entrambi in dollari USA. Performance positiva del governativo USA, +1,71% l'indice Bloomberg Barclays US Gov (in dollari USA). Il governativo tedesco (indice Bloomberg Barclays German Gov) ha registrato una performance di +3%, il governativo italiano +10,6% (indice Bloomberg Barclays Italy Gov). Nei primi nove mesi del 2019 i rendimenti del decennale americano e tedesco si sono compressi di ca. 120pb e 90pb, attestandosi sui minimi storici a 1,45% e -0,70%, prezzando un'elevata probabilità implicita che l'economia globale potesse andare in recessione come risultato della Trade War. Nel quarto trimestre dell'anno, con l'aumento delle probabilità di raggiungimento di un accordo

commerciale tra Trump e Xi e i conseguenti benefici per l'economia globale, i rendimenti di Treasury e Bund sono risaliti di c. 40-50pb. Per quanto concerne l'Italia, il BTP si è confermato una delle migliori asset class dell'anno. Tra gennaio e maggio c'è stata una dialettica aggressiva tra i partiti di Governo (5Stelle e Lega) e la Commissione Europea relativamente alle richieste in materia di rispetto dei vincoli di bilancio. Tale dinamica è culminata con la proposta della Commissione di apertura di una procedura d'infrazione per debito eccessivo sull'intenzione del Governo italiano di voler portare il rapporto deficit/PIL al 2.5%. Lo spread si è infatti attestato in media a ca. 270pb, con rendimenti sul decennale attorno al 2,5%. In estate, la conferma di BCE nel supportare le economie periferiche in caso di difficoltà e l'avvicendamento nella coalizione di Governo verso una maggioranza meno euroscettica hanno portato il rendimento del decennale italiano a contrarsi di ca. 150pb, scendendo sotto l'1%. Tra settembre e dicembre il rendimento del BTP è in lieve risalita, dati un incremento dei rischi politici legati alla tenuta del Governo e dinamiche macroeconomiche sottostanti. Nel corso del 2019 le banche Centrali hanno giocato un ruolo cruciale nel supportare l'economia. BCE ha varato un robusto pacchetto di misure che comprende: i) la riduzione del tasso DEPO di 10pb a -0,5% ed estensione della guidance fintanto che l'inflazione non converga robustamente vs. il 2%, ii) QE per €20mld/mese di durata illimitata (condizionata al raggiungimento del target di inflazione sopracitato), iii) revisione dei termini del TLTRO-III con l'estensione da due a tre anni della scadenza e taglio di 10pb dei tassi di finanziamento e iv) introduzione di un meccanismo di «tiering» per attenuare l'effetto del tasso Depo negativo sui margini delle banche (con un risparmio di ca. €2,2mld aggregato). La Fed ha tagliato i tassi di 75pb per supportare il ciclo economico in deterioramento. Sul fronte Trade War, dopo l'escalation del primo semestre, Stati Uniti e Cina sembrerebbero aver raggiunto un accordo di massima (c.d. "Fase Uno"). Xi ha acconsentito a: i) acquistare beni agricoli, energia e servizi generici per almeno \$200mld nei prossimi 2 anni per ridurre il deficit commerciale USA di ca. \$400mld e ii) sospendere l'imposizione di dazi del 25% sulle auto USA. Trump ha: i) cancellato i dazi del 15% su ca. \$160mld di import a decorrere da dicembre, ii) ridotto al 7,5% (dal 15%) i dazi su ca. \$120mld di beni e servizi scattati a settembre. La Cina inoltre si impegna a

mantenere il cambio sotto controllo e a facilitare l'ingresso delle banche statunitensi nel mercato finanziario. Sul fronte Brexit, sembra ormai definitivamente svanito il rischio di un'uscita "disordinata" del Regno Unito dall'Unione Europea. Gli effetti della guerra commerciale hanno impattato il livello globale dei commerci, con particolare danno per il comparto industriale e manifatturiero, come testimoniato dal calo dei PMI. Complessivamente, consumi e mercato del lavoro hanno esibito una decisa resilienza al rallentamento del ciclo economico. Per quanto concerne i mercati emergenti, le vicende di politica interna in Argentina e Hong Kong hanno contribuito a destabilizzare i mercati, ma senza di fatto creare situazioni di contagio sistemico.

A fine 2019 l'allocazione complessiva è la seguente: il peso dei titoli di stato è pari a circa il 43% del fondo, quello dei titoli corporate a 52%. I titoli di stato sono rappresentati da BTP. Il peso dei titoli high yield è pari a circa il 18% del fondo. La duration del fondo è di circa 0,9 anni.

- 2) Il fondo ha erogato una cedola pari allo 0,59% del NAV in data 06/03/2019, producendo una conseguente diminuzione del valore quota. Non vi sono stati altri eventi rilevanti afferenti l'OICR (quali ad es. modifiche di regolamento del fondo).
- 3) Lo stile di gestione adottato dalla SGR è orientato alla costruzione di un portafoglio iniziale costituito da titoli selezionati sulla base di un adeguato rapporto rischio/rendimento, con una vita residua media correlata all'orizzonte temporale del Fondo. Dopo l'implementazione iniziale, la gestione verifica che il portafoglio mantenga, attraverso le necessarie modifiche dell'esposizione sui titoli, un profilo di

rischio/rendimento coerente con le caratteristiche regolamentari del fondo e i vincoli sopra delineati.

Sul contesto di mercato rimangono costruttivi, nonostante la forte e diffusa incertezza politica deflagrata nel 2018 e proseguita nel 2019, sebbene alcune evoluzioni positive (nuovo governo in Italia, dialogo che prosegue tra USA e Cina, possibile estensione o accordo sulla Brexit) abbiano consentito ai mercati azionari e obbligazionari, anche con il supporto delle politiche monetarie, di recuperare le forti perdite del 2018. Rimangono anche moderatamente positivi sulle prospettive dell'inflazione, grazie a fondamentali che rimangono positivi per le principali economie sviluppate, sebbene sarà cruciale uscire prima possibile dall'attuale incertezza politica.

- 4) È stato fatto uso di società del gruppo per intermediazione di titoli di stato e valute. Dopo la chiusura dell'esercizio non sono avvenuti fatti di rilievo che possano avere effetti sulla gestione.
- 5) L'attività di collocamento delle quote del fondo è avvenuta tramite la rete delle Banche di Credito Cooperativo.
- 6) La variazione della quota dal 28/12/2018 al 30/12/2019, al netto delle commissioni di gestione e delle altre spese (circa 0,608%), è stata positiva e pari a +0,80%. La performance del Fondo, comprensiva della cedola distribuita pari a 0,59%, è stata positiva e pari a +1,40%. Al lordo delle spese, la performance è positiva.
- 7) Dopo la chiusura dell'esercizio non sono avvenuti fatti di rilievo che possano avere effetti sulla gestione.
- 8) La gestione non ha fatto ricorso alle opportunità di investimento tramite prodotti derivati.

## DISTRIBUZIONE DEI PROVENTI

Come previsto dal regolamento del Fondo, ai partecipanti presenti alla data del 06/03/2020 saranno posti in distribuzione i proventi maturati nel periodo dal 01/01/2019 al 30/12/2019.

Di seguito si riporta la tabella che illustra il calcolo dei proventi che verranno distribuibili.

<b>Investiper Cedola Dicembre - 2020</b>	<b>Voci di provento</b>
• A 1. Proventi da Investimenti su strumenti finanziari quotati	1.261.426
• B 1. Proventi da Investimenti su strumenti finanziari non quotati	36.794
• F 1. Proventi operazioni pronti contro termine e assimilati	-
• I 1. Interessi attivi su disponibilità liquide	13.182
• I 2. Altri ricavi	22.784
• L 1. Imposta sostitutiva a carico dell'esercizio	-
• L 3. Altre imposte	-
• G. Oneri finanziari	-4.209
• H. Oneri di gestione	-312.929
Provento distribuibile	1.017.048

La cedola lorda unitaria minima calcolata in base alle quote in circolazione alla data del 30/12/2019 è pertanto pari a € 0,030. Il Consiglio di Amministrazione in data 25 febbraio 2020 ha deliberato la distribuzione di una cedola lorda unitaria pari a € 0,030 e, di conseguenza, l'importo del provento totale distribuito alle quote in circolazione alla data del 06/03/2020 è pari a € 295.344,63. Il dato è da intendersi al lordo delle ritenute che saranno applicate in capo ai sottoscrittori al momento dello stacco del provento.

## SITUAZIONE PATRIMONIALE

Situazione al 30/12/2019

Situazione a fine esercizio prec.

ATTIVITÀ	Valore complessivo	In perc. del totale attività	Valore complessivo	In perc. del totale attività
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	<b>46.564.760</b>	<b>92,489</b>	<b>47.767.749</b>	<b>91,614</b>
A1 Titoli di debito	46.564.760	92,489	47.767.749	91,614
A1.1 Titoli di stato	21.617.244	42,937	21.627.337	41,479
A1.2 Altri	24.947.516	49,552	26.140.412	50,135
A2 Titoli di capitale				
A3 Parti di O.I.C.R.				
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>	<b>438.014</b>	<b>0,870</b>	<b>708.386</b>	<b>1,359</b>
B1 Titoli di debito	438.014	0,870	708.386	1,359
B2 Titoli di capitale				
B3 Parti di O.I.C.R.				
<b>C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>				
C1 Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
C2 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>				
D1 A vista				
D2 Altri				
<b>E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>				
<b>F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ</b>	<b>2.832.845</b>	<b>5,626</b>	<b>3.130.053</b>	<b>6,003</b>
F1 Liquidità disponibile	2.510.926	4,987	3.046.745	5,843
F2 Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	9.040.643	17,956	9.964.883	19,112
F3 Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-8.718.724	-17,317	-9.881.575	-18,952
<b>G. ALTRE ATTIVITÀ</b>	<b>510.488</b>	<b>1,015</b>	<b>534.194</b>	<b>1,024</b>
G1 Ratei attivi	510.488	1,015	534.194	1,024
G2 Risparmio di imposta				
G3 Altre				
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	<b>50.346.107</b>	<b>100,000</b>	<b>52.140.382</b>	<b>100,000</b>

(segue)

## SITUAZIONE PATRIMONIALE

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30/12/2019 Valore complessivo	Situazione a fine esercizio prec. Valore complessivo
<b>H. FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>		
<b>I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>		
<b>L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>		
L1 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
<b>M. DEBITI VERSO PARTECIPANTI</b>	<b>30.467</b>	<b>639</b>
M1 Rimborsi richiesti e non regolati	30.327	389
M2 Proventi da distribuire	140	250
M3 Altri		
<b>N. ALTRE PASSIVITÀ</b>	<b>38.060</b>	<b>33.780</b>
N1 Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	35.968	31.800
N2 Debiti di imposta	1.075	73
N3 Altre	1.017	1.907
<b>TOTALE PASSIVITÀ</b>	<b>68.527</b>	<b>34.419</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO</b>	<b>50.277.580</b>	<b>52.105.963</b>
<b>Numero delle quote in circolazione</b>	<b>9.917.577,220</b>	<b>10.360.036,343</b>
<b>Valore unitario delle quote</b>	<b>5,070</b>	<b>5,030</b>

<b>Movimenti delle quote nell'esercizio</b>	
Quote emesse	7.478,871
Quote rimborsate	-449.937,994



## SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 30/12/2019		Relazione esercizio precedente	
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	<b>1.404.659</b>		<b>379.798</b>	
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI	1.261.426		1.336.503	
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	1.261.426		1.336.503	
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale				
A1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.				
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI	19.535		-50.955	
A2.1 Titoli di debito	19.535		-50.955	
A2.2 Titoli di capitale				
A2.3 Parti di O.I.C.R.				
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE	123.698		-905.750	
A3.1 Titoli di debito	123.698		-905.750	
A3.2 Titoli di capitale				
A3.3 Parti di O.I.C.R.				
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI				
<b>Risultato gestione strumenti finanziari quotati</b>		<b>1.404.659</b>		<b>379.798</b>
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>	<b>57.535</b>		<b>35.855</b>	
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI	36.794		33.555	
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	36.794		33.555	
B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale				
B1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.				
B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI	8.916		-6.091	
B2.1 Titoli di debito	8.916		-6.091	
B2.2 Titoli di capitale				
B2.3 Parti di O.I.C.R.				
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE	11.825		8.391	
B3.1 Titoli di debito	11.825		8.391	
B3.2 Titoli di capitale				
B3.3 Parti di O.I.C.R.				
B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
<b>Risultato gestione strumenti finanziari non quotati</b>		<b>57.535</b>		<b>35.855</b>
<b>C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA</b>				
C1. RISULTATI REALIZZATI				
C1.1 Su strumenti quotati				
C1.2 Su strumenti non quotati				
C2. RISULTATI NON REALIZZATI				
C2.1 Su strumenti quotati				
C2.2 Su Strumenti non quotati				
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>				
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI				

(segue)

## SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 30/12/2019		Relazione esercizio precedente	
<b>E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI</b>	<b>-458.007</b>		<b>-677.290</b>	
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA	-483.875		-780.420	
E1.1 Risultati realizzati	-603.813		-863.724	
E1.2 Risultati non realizzati	119.938		83.304	
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA				
E2.1 Risultati realizzati				
E2.2 Risultati non realizzati				
E3. LIQUIDITA'	25.868		103.130	
E3.1 Risultati realizzati	45.778		113.760	
E3.2 Risultati non realizzati	-19.910		-10.630	
<b>F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE</b>				
F1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE				
F2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI				
<b>Risultato lordo della gestione di portafoglio</b>		<b>1.004.187</b>		<b>-261.637</b>
<b>G. ONERI FINANZIARI</b>	<b>-4.209</b>		<b>-11.529</b>	
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-2			
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI	-4.207		-11.529	
<b>Risultato netto della gestione di portafoglio</b>		<b>999.978</b>		<b>-273.166</b>
<b>H. ONERI DI GESTIONE</b>	<b>-312.929</b>		<b>-318.570</b>	
H1. PROVVIGIONI DI GESTIONE SGR	-258.343		-265.236	
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-13.563		-13.925	
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-31.063		-31.876	
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-1.200		-1.245	
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-8.760		-6.288	
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO (cfr. Tit. V, Cap. 1, Sez. II, para.3.3.1)				
<b>I. ALTRI RICAVI ED ONERI</b>	<b>32.624</b>		<b>27.527</b>	
I1. Interessi attivi su disponibilità liquide	13.182		9.921	
I2. Altri ricavi	22.784		17.606	
I3. Altri oneri	-3.342			
<b>Risultato della gestione prima delle imposte</b>		<b>719.673</b>		<b>-564.209</b>
<b>L. IMPOSTE</b>				
L1. Imposta sostitutiva a carico dell'esercizio				
L2. Risparmio di imposta				
L3. Altre imposte				
<b>Utile/Perdita dell'esercizio</b>		<b>719.673</b>		<b>-564.209</b>

## RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO INVESTIPER CEDOLA DICEMBRE - 2020

<b>INDICE DELLA NOTA INTEGRATIVA</b>	<b>PARTE A - ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA</b>	<b>379</b>
	<b>PARTE B - LE ATTIVITÀ, LE PASSIVITÀ E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO</b>	<b>381</b>
	Sezione I - Criteri di valutazione	381
	Sezione II - Le attività	383
	Sezione III - Le passività	388
	Sezione IV - Il valore complessivo netto	389
	Sezione V - Altri dati patrimoniali	389
	<b>PARTE C - IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO</b>	<b>390</b>
	Sezione I - Strumenti finanziari quotati e non quotati e relative operazioni di copertura	390
	Sezione II - Depositi bancari	390
	Sezione III - Altre operazioni di gestione e oneri finanziari	390
	Sezione IV - Oneri di gestione	391
	Sezione V - Altri ricavi ed oneri	392
	Sezione VI - Imposte	392
	<b>PARTE D - ALTRE INFORMAZIONI</b>	<b>393</b>

### NOTA INTEGRATIVA

#### PARTE A

##### ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA

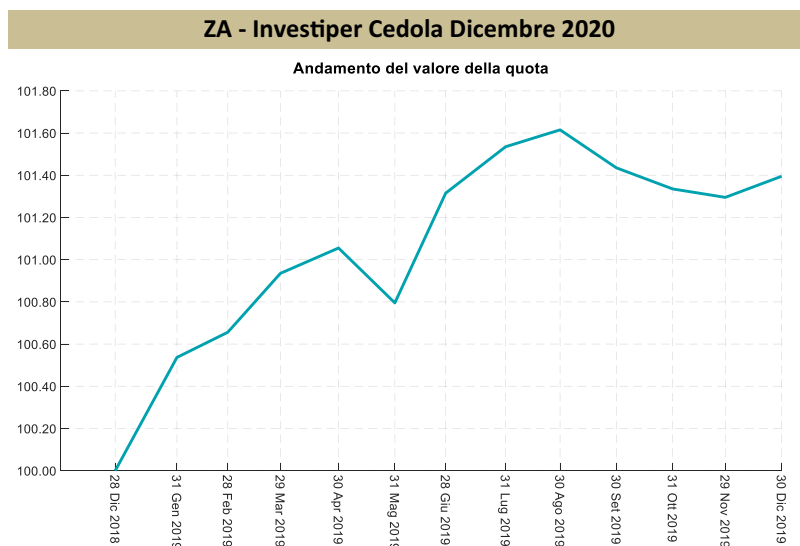
La tabella di seguito riportata, sintetizza l'attività di collocamento delle quote avvenuta nel 2019 evidenziandone i valori medi, minimi e massimi, mentre il successivo grafico evidenzia l'andamento del valore della quota dal 28.12.18 al 30.12.19.

TABELLA QUOTE			
Descrizione	Relazione al 30.12.2019	Relazione al 28.12.2018	Relazione al 29.12.2017
Valore quota inizio esercizio	5,030	5,113	5,077
Valore quota fine esercizio	5,070	5,030	5,113
Performance netta dell'esercizio*	0,795	-1,623	0,709
Performance del benchmark di riferimento			
Valore massimo della quota	5,084	5,121	5,145
Valore minimo della quota	5,029	4,954	5,047

\* Performance al netto del pagamento della cedola erogata in data 06/03/2019 come indicato nella relazione degli amministratori.

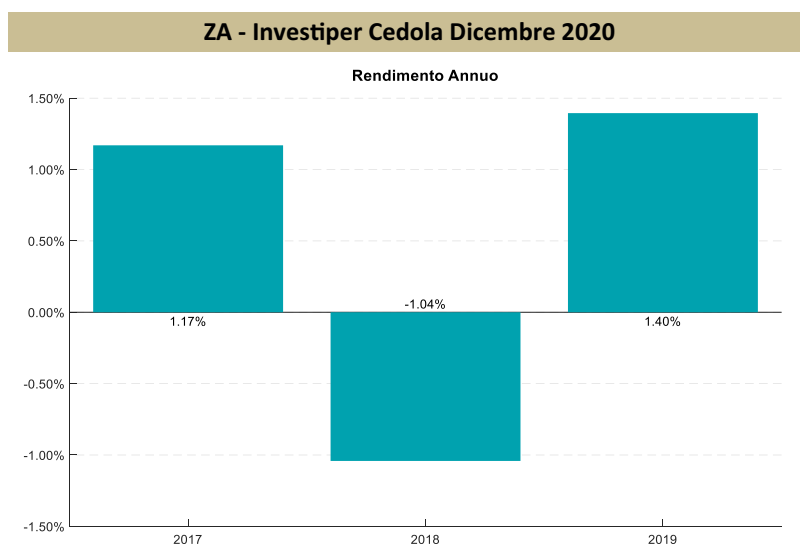
Per quanto riguarda i principali eventi che hanno influito sul valore della quota si rimanda a quanto già dettagliatamente esposto nella relazione degli amministratori.

## Andamento del valore della quota del Fondo Investiper Cedola Dicembre - 2020 dal 28.12.18 al 30.12.19



## Rendimento annuo del Fondo Investiper Cedola Dicembre - 2020 dal 2017 al 2019

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 che è a carico dell'investitore.



## Tracking Error Volatility

Il dato non è disponibile perché al Fondo non è assegnato un benchmark di riferimento.

## Esposizione al rischio del Fondo

La funzione di Risk Management svolge un'attività di controllo sui rischi assunti nell'attività di gestione dei patrimoni e sulla coerenza dell'operatività con gli obiettivi di rischio-rendimento, definiti in occasione delle scelte di allocazione dei portafogli. Per il monitoraggio ex-ante del rischio ci si avvale di un modello di simulazione storica, calibrato periodicamente tramite tecniche di back-testing, che fornisce i valori di VaR (Value at Risk - stima di massima perdita potenziale attesa).

Nello specifico si tratta di un fondo obbligazionario. Le stime di VaR, impostate con un intervallo di confidenza del 99% e su un orizzonte temporale di un mese, nel corso dell'anno hanno riportato i valori che seguono, relativamente ai principali fattori di rischio individuabili:

Il rischio totale di mercato, misurato dalla statistica di VAR storico, in media è stato pari a: 0.69% (min: 0.00% - max: 1.14%).

Il rischio di tasso di interesse, misurato dalla componente specifica della statistica di VAR storico, in media è stato pari a: 0.63% (min: 0.00% - max: 1.09%).

Il rischio di credito (spread), misurato dalla componente specifica della statistica di VAR storico, in media è stato pari a: 0.25% (min: 0.00% - max: 0.34%).

Il rischio di tasso di interesse e di credito (spread), misurato dalla componente specifica della statistica di VAR storico, in media è stato pari a: 0.69% (min: 0.00% - max: 1.14%).

Il rischio valutario, misurato dalla componente specifica della statistica di VAR storico, in media è stato pari a: 0.04% (min: 0.00% - max: 0.76%).

Per contro la volatilità storica annualizzata, dall'inizio dell'operatività del fondo, è del 1.31%.

I rischi di credito e di liquidità sono ulteriormente monitorati utilizzando gli indicatori di spread medio di portafoglio (valore calcolato pari a 46.67 bps) e di bid-ask spread medio di portafoglio (valore calcolato pari a 0.10%).

Per quanto riguarda le strategie di copertura si segnala che mediamente il 17.94% del portafoglio è stato esposto al rischio di cambio; con una percentuale media di copertura pari al 98.12% dell'esposizione.

## LE ATTIVITÀ, LE PASSIVITÀ E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO

La relazione della gestione dei fondi, è composta da una sezione 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 del 24 febbraio 1998 e al provvedimento di Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 e successive modifiche.

### Sezione I - Criteri di Valutazione

Nella redazione della Relazione di gestione sono state applicate le istruzioni di vigilanza e i principi contabili generalmente accettati in materia di Fondi Comuni d'Investimento Mobiliare. Essi sono coerenti con quelli utilizzati nel corso dell'esercizio per la predisposizione dei prospetti di calcolo del valore della quota e della relazione semestrale. Tali principi sono così riassunti:

#### 1) Registrazione delle operazioni

- le operazioni di acquisto, sottoscrizione e vendita di titoli sono contabilizzate nel portafoglio del Fondo alla data di effettuazione dell'operazione, indipendentemente dalla data di regolamento della stessa. Le quantità esposte nei prospetti al 30 dicembre 2019 sono comprensive dei titoli in portafoglio, rettificati in più o in meno per i contratti conclusi alla data anche se non ancora regolati secondo gli usi di Borsa. Tali contratti, registrati in contropartita nella posizione netta di liquidità, sono andati regolarmente a buon fine;
- gli interessi sui conti correnti, al netto delle ritenute d'imposta, qualora dovute, e sui titoli vengono registrati secondo il principio della competenza temporale mediante la rilevazione dei ratei attivi;
- i dividendi su titoli azionari sono rilevati ed imputati il giorno di quotazione ex stacco dividendo del titolo cui si riferiscono;
- gli altri proventi nonché gli oneri di gestione vengono registrati secondo il principio della competenza temporale mediante la rilevazione di ratei attivi e passivi.

#### 2) Valutazione dei valori mobiliari

- i valori mobiliari quotati di emittenti italiani sono valutati in base all'ultimo prezzo disponibile sul relativo mercato di trattazione, che per le azioni è il prezzo di riferimento;
- i valori mobiliari quotati di emittenti esteri sono valutati in base all'ultimo prezzo disponibile rilevato nei relativi mercati ufficiali o regolamentati dove gli stessi sono trattati, del giorno cui si riferisce il calcolo del valore unitario della quota del Fondo. I prezzi espressi in divise diverse dall'Euro sono convertiti ai tassi di cambio World Market (WM) resi disponibili sul circuito informativo di Reuters;
- i valori mobiliari e le altre attività finanziarie non quotati sono valutati secondo il loro presumibile va-

lore di realizzo sul mercato, individuato su un'ampia base di elementi di informazione, oggettivamente considerati dagli Amministratori della Società di Gestione, concernenti sia la situazione dell'emittente sia quella di mercato come previsto dai criteri stabiliti dalla Banca d'Italia.

In linea di principio, i titoli azionari ammessi alla negoziazione sui mercati regolamentati, devono essere riclassificati tra i non quotati qualora il titolo sia sospeso dalle negoziazioni per un periodo superiore a sei mesi o nell'ipotesi in cui il prezzo di chiusura rimanga identico per un periodo superiore ai sei mesi.

I titoli obbligazionari ammessi alla negoziazione sui mercati regolamentati vanno riclassificati tra i non quotati quando il titolo è sospeso dalla negoziazione per un periodo superiore ai sei mesi oppure, qualora a fronte di una vita residua superiore a tre mesi, il volume delle negoziazioni sia nullo o il prezzo di chiusura sia identico per un periodo di sei mesi.

- gli OICR sono valutati utilizzando l'ultimo prezzo reso disponibile dalla società di gestione;
- le operazioni relative a tecniche e strumenti negoziali aventi per oggetto valori mobiliari finalizzati alla buona gestione del Fondo vengono valutati secondo criteri stabiliti dalla Banca d'Italia. In particolare:
  - a) i premi venduti e le opzioni emesse sono ricompresi tra le passività e valutati al prezzo corrente, se quotati, oppure secondo i criteri fissati dalla Banca d'Italia;
  - b) i premi e le opzioni acquistate sono computati tra le attività e valutati al prezzo corrente, se quotati, oppure secondo i criteri fissati dalla Banca d'Italia;
  - c) la vendita o l'acquisto di futures su titoli azionari o su indici influenzano il valore netto del Fondo attraverso la corresponsione o l'incasso giornaliero dei margini di variazione. Il saldo tra i differenziali positivi e negativi trova riscontro nell'apposita voce reddituale;
- gli utili e le perdite realizzati sulla vendita di titoli, così come le plusvalenze e le minusvalenze su titoli in portafoglio, sono calcolati sulla base della differenza tra il costo medio di acquisto dei titoli dell'esercizio, ponderato con i valori delle rimanenze iniziali, ed i prezzi di vendita o le quotazioni rilevate;
- le differenze di cambio derivanti dalla conversione delle voci espresse in valuta estera sono contabilizzate in specifici conti valutari, distinguendo quelle realizzate da quelle di valutazione;
- le commissioni di acquisto e di vendita corrisposte alle Società di Intermediazione Mobiliare e agli altri intermediari, con riferimento al mercato domestico, sono contabilizzate come voce di costo nella sezione reddituale.

#### 3) Regime fiscale

Sui redditi di capitale realizzati derivanti dalla partecipazione al Fondo è applicata una ritenuta del 26%. La

ritenuta è applicata sull'ammontare dei proventi distribuibili in costanza di partecipazione al Fondo e sull'ammontare dei proventi compresi nella differenza tra il valore di rimborso, liquidazione o cessione delle quote e il costo medio ponderato di sottoscrizione o acquisto delle quote medesime, al netto del 51,92% della quota dei proventi riferibili alle obbligazioni e agli altri titoli pubblici italiani ed equiparati, alle obbligazioni emesse dagli Stati esteri inclusi nella white list e alle obbligazioni emesse da enti territoriali dei suddetti Stati (al fine di garantire una tassazione dei predetti proventi nella misura del 12,50%).

I proventi riferibili ai predetti titoli pubblici italiani e esteri sono determinati in proporzione alla percentuale media dell'attivo investita direttamente, o indiretta-

mente per il tramite di altri organismi di investimento (italiani ed esteri comunitari e non armonizzati soggetti a vigilanza istituiti in Stati UE e SEE inclusi nella white list), nei titoli medesimi. La percentuale media, applicabile in ciascun semestre solare, è rilevata sulla base degli ultimi due prospetti, semestrali o annuali, redatti entro il semestre solare anteriore alla data di distribuzione dei proventi, di riscatto, cessione o liquidazione delle quote ovvero, nel caso in cui entro il predetto semestre ne sia stato redatto uno solo sulla base di tale prospetto.

La stima della percentuale dei titoli white list calcolata sul totale attivo è pari a 42,80%; il dato non tiene conto della medesima percentuale degli OICR in cui il Fondo risulta investito poiché tale informazione non è disponibile alla data della relazione.

## Sezione II - Le attività

Le tabelle di seguito riportate sintetizzano la ripartizione degli investimenti per settore, area geografica, mercato di quotazione.

ELENCO DEI PRINCIPALI STRUMENTI FINANZIARI IN PORTAFOGLIO IN ORDINE DECRESCENTE DI VALORE				
Denominazione	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% sul tot. attività
BTPS 0.65% 2015/01.11.2020	EUR	14.800.000,000	14.906.708	29,608
BTP 4% 2010/01.09.2020	EUR	3.500.000,000	3.597.755	7,146
BTPS 0.05% 2018/15.04.2021	EUR	1.450.000,000	1.454.161	2,888
INTESA SAN PAOLO TV 2015/15.06.2020	EUR	1.100.000,000	1.103.795	2,192
2I RETE GAS 1.125% 2014/02.01.2020	EUR	1.100.000,000	1.100.000	2,185
ASSIC GENERALI 2.875% 2014/14.01.2020	EUR	1.000.000,000	1.000.640	1,988
UNICREDIT 3.25% 2014/14.01.2021	EUR	600.000,000	620.394	1,232
UNICREDIT SPA TV 2015/19.02.2020	EUR	600.000,000	600.510	1,193
FIAT FIN & TRADE 4,75% 2014/22.03.2021	EUR	500.000,000	528.905	1,051
UNIPOL 4.375% 2014/05.03.2021	EUR	500.000,000	524.390	1,042
BTP 3,75% 2010/1.3.2021	EUR	500.000,000	523.420	1,040
FINMECCANICA 4.5% 2013/19.01.2021	EUR	500.000,000	521.680	1,036
MEDIOBANCA 5% 2010/15.11.2020	EUR	500.000,000	519.685	1,032
BTP 2017/15.06.2020	EUR	500.000,000	501.245	0,996
FCA CAPITAL IRELAND 1.375%2015//17.04.20	EUR	400.000,000	401.812	0,798
COMMERZBANK 4% 2010/16.9.2020	EUR	300.000,000	308.622	0,613
GOLDMAN SACHS 2.625% 2013/19.08.2020	EUR	300.000,000	305.499	0,607
BANK OF AMERICA 2,5% 2013/27.7.2020	EUR	300.000,000	304.719	0,605
ABBEEY NATL TREAS 2.625% 2013/16.07.2020	EUR	300.000,000	304.599	0,605
ARCELORMITTAL 2.875% 2014/06.07.2020	EUR	300.000,000	304.194	0,604
PERNOD RICARD SA 2%2014/22.6.2020	EUR	300.000,000	303.138	0,602
CREDIT SUISSE AG LOND 1,125% 15.09.2020	EUR	300.000,000	302.931	0,602
HORNBAACH BAUMARKT AG 3.875% 15.02.2020	EUR	300.000,000	301.194	0,598
FCE BANK 1.114% 2015/13.05.2020	EUR	300.000,000	301.140	0,598
SKY PLC TV 2015/01.04.2020	EUR	300.000,000	300.318	0,597
VOLKSWAGEN FIN 2% 2013/14.01.2020	EUR	300.000,000	300.210	0,596
MORGAN STANLEY 5,5% 2011/28.07.2021	USD	300.000,000	281.837	0,560
BEST BYT CO INC2021/08/03/2011	USD	300.000,000	276.244	0,549
WELLS FARGO CO 4,60% 2011/01.04.2021	USD	300.000,000	276.129	0,548
E.CL SA 5,625% 2010/15.01.2021	USD	300.000,000	276.013	0,548
NORDEA BANK 4,875% 2011/14.01.2021	USD	300.000,000	275.818	0,548
AUST & NZ BANK 4.875% 2011/12.01.2021	USD	300.000,000	275.548	0,547
BK NEDERLANDSE GEM 4.375% 2011/16.02.202	USD	300.000,000	275.301	0,547
JAPAN FIN.CORP.MUN 4%2011/13.01.2021	USD	300.000,000	273.124	0,542
CNH INDUSTRIAL FIN 4.375% 2015/06.11.202	USD	300.000,000	272.768	0,542
MASCO CORP 3,50% 2016/01.04.2021	USD	300.000,000	271.588	0,539
TOYOTA MOTOR CORP 2,75% 2014/17.05.2021	USD	300.000,000	270.985	0,538
KFW 2,75% 2013/01.10.2020	USD	300.000,000	269.772	0,536
EBAY INC 3,25% 2010/ 15.10.2020	USD	300.000,000	269.253	0,535
BTP S 0,2% 2017/15.10.2020	EUR	250.000,000	250.872	0,498
TELEFONICA 5.597 2012/12/03/2020	GBP	200.000,000	235.989	0,469
UNICREDIT 6.95%2012/31.10.2022	EUR	200.000,000	233.172	0,463
COMMERZBANK 7.75% 2011/16.3.2021	EUR	200.000,000	218.214	0,433
RAIFFEISEN BK 6.625% 2011/18.05.2021	EUR	200.000,000	218.008	0,433
ABN AMRO BANK 4.25% 2011/11.04.2016	EUR	200.000,000	216.628	0,430
BARCLAYS BK 6% 2010/14.1.2021	EUR	200.000,000	212.182	0,421
HUNTSMAN INTL 5,125% 2014/15.04.2021	EUR	200.000,000	210.734	0,419
TELECOM ITALIA 4,5% 2014/25.01.2021	EUR	200.000,000	209.370	0,416
NET4GAS 2.5% 2014/28.07.2021	EUR	200.000,000	207.072	0,411
TELECOM ITALIA 4,875% 2013/25.9.2020	EUR	200.000,000	206.814	0,411

## II.1 STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI

RIPARTIZIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI PER PAESE DI RESIDENZA DELL'EMITTENTE				
	Paesi di residenza dell'emittente			
	Italia	Altri paesi UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
<b>Titolo di debito:</b>				
- di Stato	21.234.162	280.144	102.938	104.150
- di altri enti pubblici				
- di banche	3.229.540	4.478.255	856.395	
- di altri	3.873.227	6.597.510	5.279.667	528.772
<b>Titoli di capitale:</b>				
- con diritto di voto				
- con voto limitato				
- altri				
<b>Parti di O.I.C.R.:</b>				
- OICVM				
- FIA aperti retail				
- altri				
<b>Totali:</b>				
- in valore assoluto	<b>28.336.929</b>	<b>11.355.909</b>	<b>6.239.000</b>	<b>632.922</b>
- in percentuale del totale delle attività	<b>56,284</b>	<b>22,556</b>	<b>12,392</b>	<b>1,257</b>

RIPARTIZIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI PER MERCATO DI QUOTAZIONE				
	Mercato di quotazione			
	Italia	Paesi UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli quotati	21.992.380	19.147.540	5.218.575	206.265
Titoli in attesa di quotazione				
<b>Totali:</b>				
- in valore assoluto	<b>21.992.380</b>	<b>19.147.540</b>	<b>5.218.575</b>	<b>206.265</b>
- in percentuale del totale delle attività	<b>43,682</b>	<b>38,032</b>	<b>10,365</b>	<b>0,410</b>

Elenco dei mercati di paesi non-OCSE: Singapore, Giakarta.

MOVIMENTI DELL'ESERCIZIO		
	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
<b>Titoli di debito:</b>		
- Titoli di Stato	197.704	201.442
- altri	4.581.958	5.924.442
Titoli di capitale		
Parti di O.I.C.R.		
<b>Totale</b>	<b>4.779.662</b>	<b>6.125.884</b>



<b>RIPARTIZIONE % DEGLI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI PER SETTORE ATTIVITÀ ECONOMICA</b>			
Settore	Titoli di capitale	Titoli di debito	Parti di O.I.C.R.
Alimentare - Agricolo		1,334	
Assicurativo		3,327	
Bancario		17,011	
Cartario - Editoriale			
Cementi - Costruzioni			
Chimico		1,951	
Commercio		2,597	
Comunicazioni		4,246	
Elettronico-Energetico		2,052	
Finanziario		4,799	
Immobiliare - Edilizio		0,539	
Meccanico - Automobilistico		1,952	
Minerale - Metallurgico		1,366	
Tessile			
Enti pubblici tit. Stato		43,144	
Energetico		2,503	
Industria		2,083	
Diversi		3,585	
<b>Totali:</b>		<b>92,489</b>	

Le percentuali esposte sono calcolate prendendo come riferimento il totale attività del fondo.

## II.2 STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI

<b>RIPARTIZIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI PER PAESE DI RESIDENZA DELL'EMITTENTE</b>				
	Paesi di residenza dell'emittente			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
<b>Titolo di debito:</b>				
- di Stato				
- di altri enti pubblici				
- di banche				
- di altro			438.014	
<b>Titoli di capitale:</b>				
- con diritto di voto				
- con voto limitato				
- altri				
<b>Parti di O.I.C.R.:</b>				
- FIA aperti retail				
- altri				
<b>Totali:</b>				
- in valore assoluto			<b>438.014</b>	
- in percentuale del totale delle attività			<b>0,870</b>	

<b>RIPARTIZIONE % DEGLI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI PER SETTORE ATTIVITÀ ECONOMICA</b>			
Settore	Titoli di capitale	Titoli di debito	Parti di O.I.C.R.
Alimentare - Agricolo			
Assicurativo			
Bancario			
Cartario - Editoriale			
Cementi - Costruzioni			
Chimico			
Commercio			
Comunicazioni		0,324	
Elettronico-Energetico			
Finanziario		0,186	
Immobiliare - Edilizio		0,360	
Meccanico - Automobilistico			
Minerale - Metallurgico			
Tessile			
Enti pubblici tit. Stato			
Energetico			
Industria			
Diversi			
<b>Totali:</b>		<b>0,870</b>	

<b>MOVIMENTI DELL'ESERCIZIO</b>		
	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
<b>Titoli di debito:</b>		
- Titoli di Stato		
- altri		291.113
Titoli di capitale		
Parti di O.I.C.R.		
<b>Totale</b>		<b>291.113</b>

### II.3 TITOLI DI DEBITO

<b>TITOLI DI DEBITO: DURATION MODIFICATA PER VALUTA DI DENOMINAZIONE</b>						
Valuta	Duration in anni					
	minore o pari a 1		compreso tra 1 e 3,6		maggiore di 3,6	
	titoli di debito	strum. fin. derivati	titoli di debito	strum. fin. derivati	titoli di debito	strum. fin. derivati
EURO	30.537.560		7.437.073		1.755.385	
LIRA STERLINA INGLESE	235.989					
DOLLARO USA	3.222.046		3.814.721			
<b>Totale</b>	<b>33.995.595</b>		<b>11.251.794</b>		<b>1.755.385</b>	

### II.4 STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di tale natura.

### II.5 DEPOSITI BANCARI

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di tale natura.

## II.6 PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di tale natura.

## II.7 OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di tale natura.

## II.8 POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ

La posizione netta di liquidità è così composta:

POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ	
	Totale
<b>Liquidità disponibile:</b> Custodia presso la Banca Depositaria, si riferisce a: conto corrente ordinario di cui euro di cui valuta conto corrente operatività futures	      794.421 1.716.505
<b>Liquidità da ricevere per operazioni da regolare:</b> crediti di operazioni stipulate ma non ancora regolate alla data della Relazione in euro in divisa	   9.040.643
<b>Liquidità impegnata per operazioni da regolare:</b> debiti da operazioni stipulate ma non ancora regolate alla data della Relazione in euro in divisa	   -8.718.724
<b>Totale posizione netta di liquidità</b>	<b>2.832.845</b>

## II.9 ALTRE ATTIVITÀ

Di seguito è riportata la tabella che illustra la composizione delle altre attività:

ALTRE ATTIVITÀ	
	Importo
<b>Ratei attivi per:</b> Interessi su disponibilità liquide Interessi su titoli di Stato Interessi su titoli di debito Proventi Pct Depositi Bancari Ratei attivo premio cds	      4.752 73.374 432.362
<b>Risparmio di imposta:</b> Risparmio imposta esercizio Risparmio imposta degli esercizi precedenti	   
<b>Altre:</b> Cedole e Dividendi da incassare Retrocessioni da OICR da incassare Crediti inesigibili Crediti commissioni collocatori	    
<b>Totale</b>	<b>510.488</b>

## Sezione III - Le passività

### III.1 FINANZIAMENTI RICEVUTI

A fine anno non si rilevano operazioni di tale natura.

### III.2 PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di tale natura.

### III.3 OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di tale natura.

### III.4 STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

A fine esercizio il Fondo non deteneva strumenti finanziari di tale natura.

### III.5 DEBITI VERSO PARTECIPANTI

RIMBORSI RICHIESTI E NON REGOLATI		
Data regolamento del rimborso	Data valuta	Importo
30 Dicembre 2019	08 Gennaio 2020	30.327

L'importo di Euro 140 si riferisce ai debiti per proventi da distribuire a fronte di certificati fisici non ancora presentati dagli investitori per l'incasso.

### III.6 ALTRE PASSIVITÀ

ALTRE PASSIVITÀ	
	Importo
<b>Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati per:</b>	
- commissioni Società di Gestione	21.423
- commissioni calcolo Nav	3.316
- commissioni di Banca Depositaria	2.576
- spese di revisione	7.095
- spese di pubblicazione prospetti ed informativa al pubblico	1.558
- commissioni di incentivo	
- contributo Consob	
<b>Debito d'imposta</b>	1.075
<b>Altre:</b>	
- debiti per oneri finanziari	1.017
<b>Totale</b>	<b>38.060</b>

La voce debito d'imposta si riferisce alle imposte applicate sui proventi realizzati dalla clientela nel corso del mese di dicembre che saranno oggetto di liquidazione secondo le scadenze fiscali previste.

## Sezione IV - Il valore complessivo netto

La composizione del patrimonio netto, alla fine del periodo si configura nel seguente modo:

<b>VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO</b>				
		Anno 2019	Anno 2018	Anno 2017
Patrimonio netto a inizio periodo		52.105.963	54.669.576	55.525.798
Incrementi:	Sottoscrizioni:			
	- sottoscrizioni singole		37.003	29.145
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata		707.442	1.136.883
	- switch da fusione			
	Reinvestimento cedola	37.694		
	Risultato positivo della gestione	719.673		639.608
Decrementi:	Rimborsi:			
	- riscatti	2.277.377	1.714.243	1.268.894
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita		710.340	1.141.026
	Proventi distribuiti	308.373	319.266	251.937
	Risultato negativo della gestione		564.209	
<b>Patrimonio netto a fine periodo</b>		<b>50.277.580</b>	<b>52.105.963</b>	<b>54.669.576</b>
Numero totale quote in circolazione		9.917.577,220	10.360.036,343	10.693.080,183
Numero quote detenute da investitori qualificati		49.999,600	509.999,200	509.999,200
Numero quote detenute da soggetti non residenti		8.990,762	11.990,673	9.999,600

## Sezione V - Altri dati patrimoniali

A fine esercizio il Fondo non deteneva strumenti finanziari derivati ed altre operazioni a termine.

Le attività/passività in valuta sono così sintetizzate:

	<b>Attività</b>				<b>Passività</b>		
	<b>Strumenti Finanziari</b>	<b>Depositi Bancari</b>	<b>Altre attività</b>	<b>TOTALE</b>	<b>Finanziamenti Ricevuti</b>	<b>Altre passività</b>	<b>TOTALE</b>
EURO	39.730.018		10.239.962	49.969.980		-68.527	-68.527
LIRA STERLINA INGLESE	235.988		-46.091	189.897			
DOLLARO USA	7.036.768		-6.850.538	186.230			
<b>Totale</b>	<b>47.002.774</b>		<b>3.343.333</b>	<b>50.346.107</b>		<b>-68.527</b>	<b>-68.527</b>

## PARTE C

### IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO

#### Sezione I - Strumenti finanziari quotati e non quotati e relative operazioni di copertura

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

Il risultato delle sottovoci della sezione reddituale della relazione di gestione relativo agli utili/perdite da realizzi e alle plus/ minusvalenze su strumenti finanziari quotati e non quotati (sottovoci A2/A3 e B2/B3, rispettivamente) può essere illustrato secondo il seguente schema:

<b>RISULTATO OPERAZIONI SU STRUMENTI FINANZIARI</b>				
Risultato complessivo delle operazioni su:	Utile/ Perdita da realizzo	Di cui: per variazioni dei tassi di cambio	Plus/ Minusvalenze	Di cui: per variazioni dei tassi di cambio
<b>A Strumenti finanziari quotati:</b>	19.535	43.867	123.698	136.675
1. Titoli di debito	19.535	43.867	123.698	136.675
2. Titoli di capitale				
3. Parti di O.I.C.R.				
- OICVM				
- FIA				
<b>B Strumenti finanziari non quotati:</b>	8.916	4.093	11.825	8.786
1. Titoli di debito	8.916	4.093	11.825	8.786
2. Titoli di capitale				
3. Parti di O.I.C.R.				

##### I.2 STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di tale natura.

#### Sezione II - Depositi bancari

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di tale natura.

#### Sezione III - Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

##### III.1 RISULTATO PRONTI CONTRO TERMINE

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di tale natura.

##### III.2 RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI

<b>RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI</b>		
<b>OPERAZIONI DI COPERTURA</b>	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni a termine	-603.813	119.938
<b>Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio:</b>		
- Futures su valute e altri contratti simili		
- Opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
- Swap e altri contratti simili		
<b>OPERAZIONE NON DI COPERTURA</b>	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni a termine		
<b>Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio non aventi finalità di copertura:</b>		
- Futures su valute e altri contratti simili		
- Opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
- Swap e altri contratti simili		
<b>LIQUIDITÀ</b>	45.778	-19.910

### III.3 INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI

INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	
Forma tecnica del finanziamento	Importo
Debiti a vista	-2

### III.4 ALTRI ONERI FINANZIARI

ALTRI ONERI FINANZIARI	
Altri oneri finanziari	Importo
Interessi negativi su saldi credito di c/c	-4.207

## Sezione IV - Oneri di gestione

### IV.1 COSTI SOSTENUTI NEL PERIODO

ONERI DI GESTIONE	Importi complessivamente corrisposti				Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR			
	Importo	% sul valore complessivo netto (*)	% sul valore dei beni negoziati	% sul valore del finanziamento	Importo	% sul valore complessivo netto (*)	% sul valore dei beni negoziati	% sul valore del finanziamento
1) Provvigioni di gestione - provvigioni di base	258.343 258.343	0,503 0,503						
2) Costo per il calcolo del valore della quota (**)	13.563	0,026						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe (***)								
4) Compenso del depositario	31.063	0,060						
5) Spese di revisione del fondo	7.095	0,014						
6) Spese legali e giudiziarie								
7) Spese pubblicazione valore quota ed eventuale pubbl. prosp. informativo	1.200	0,002						
8) Altri oneri gravanti sul Fondo: - contributo di vigilanza CONSOB - altri oneri	1.665 1.450 215	0,003 0,003						
9) Commissioni di collocamento (CFR, Tit. V, Cap. 1, Sez. II para. 3.3.1)								
<b>Costi Ricorrenti Totali (somma da 1 a 9)</b>	<b>312.929</b>	<b>0,608</b>						
10) Provvigioni di incentivo								
11) Oneri di negoziazione strumenti finanziari (****) - di cui su titoli azionari - di cui su titoli di debito - di cui su derivati - di cui su OICR								
12) Oneri finanziari per debiti assunti dal fondo	2		0,010					
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo								
<b>Totale Spese (somma da 1a 13)</b>	<b>312.931</b>	<b>0,609</b>						

(\*) Calcolato come media del periodo.

(\*\*) Tale costo va indicato sia nel caso in cui tale attività sia svolta dalla SGR, sia nel caso in cui sia svolta da un terzo in regime di esternalizzazione.

(\*\*\*) Tale importo va indicato nell'ipotesi in cui il fondo investe una quota cospicua del proprio attivo in OICR, in conformità alle Linee Guida del CESR/10-674. Si specifica, che si tratta di un dato di natura extracontabile.

(\*\*\*\*) Va indicato per quale parte delle negoziazioni non è possibile determinare gli oneri di intermediazione corrisposti ai negoziatori.

### IV.2 PROVVISORIE DI INCENTIVO

Il regolamento del Fondo non prevede provvigioni di incentivo.

### IV.3 REMUNERAZIONI

Nella presente sezione si riportano le informazioni sull'attuazione della politica retributiva, nel rispetto degli obblighi di informativa al pubblico, così come previsto dalla normativa di riferimento.

I dati retributivi di seguito elencati si riferiscono al 30 dicembre 2019.

PERIMETRO: TUTTO IL PERSONALE (€)				
N° Beneficiari	Rem. Totale	Componente Fissa	Componente Variabile	Prowvigione di incentivo
74	3.743.524,34	3.612.392,61	214.695,03	-

PERIMETRO: PERSONALE COINVOLTO NELLA GESTIONE DEGLI OICVM (€)			
N° Beneficiari	Rem. Totale	Componente Fissa	Componente Variabile
12	16.591	15.761	830

PERIMETRO: PERSONALE PIU' RILEVANTE (€)		
Categorie	N° Beneficiari	Rem. Totale
i) Membri Esecutivi e Non Esecutivi (compresi i Partners esecutivi e non)	11	316.200
ii) DG, Resp. principali linee di business, Funz. aziendali, aree geografiche, primi riporti	4	680.958
iii) Funzioni aziendali di controllo	2	168.620
iv) Altri soggetti che individualmente o collettivamente assumo rischi	5	406.286
v) Soggetti con remunerazione totale uguale ai membri appartenenti al punto ii) o iv)	-	-

PERIMETRO: TUTTO IL PERSONALE	
Proporzione della remunerazione totale del personale attribuibile all'OICVM	
N° Beneficiari	%
31	0,96%

I valori delle remunerazioni fisse indicati nelle presenti tabelle si riferiscono alla retribuzione annua lorda (RAL) del personale dipendente rapportato al periodo di permanenza in azienda nel corso dell'anno. Con riferimento alla componente variabile viene esposto il valore stimato per l'anno. L'organo con funzione di supervisione strategica, ai sensi dell'articolo 37 del Regolamento Congiunto, riesamina la politica di remunerazione e incentivazione con periodicità almeno annuale.

### Sezione V - Altri ricavi ed oneri

ALTRI RICAVI E ONERI AL 30 DICEMBRE 2019	
<b>Interessi attivi su disponibilità liquide</b>	13.182
<b>Altri ricavi</b>	22.784
altri ricavi	22.784
<b>Altri oneri</b>	-3.342
<b>Totale</b>	<b>32.624</b>

### Sezione VI - Imposte

A seguito della riforma fiscale introdotta dal D.L. n. 225 del 29/12/2010 convertito dalla Legge 26 febbraio 2011, n. 10, il Fondo non è più soggetto alle imposte sui redditi. Il Fondo pertanto, sulla quota di proventi distribuiti ai partecipanti al Fondo, trattiene l'importo dell'imposta sostitutiva e procede alla liquidazione entro il giorno 16 del mese successivo a quello di riferimento.



## PARTE D - ALTRE INFORMAZIONI

### OPERAZIONI DI COPERTURA DEL RISCHIO DI PORTAFOGLIO

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di tale natura.

### OPERAZIONI DI COPERTURA DEL RISCHIO DI CAMBIO

Mediamente il 17.94% del portafoglio è stato esposto al rischio di cambio; con una percentuale media di copertura pari al 98.12% dell'esposizione.

A fine esercizio, risultano aperte operazioni di tale natura come illustrato dalla seguente tabella:

COPERTURA RISCHIO CAMBIO - CHIUSI				
Posizione	Divisa	Tipo contratto	Totale in divisa	Numero Operazioni
Vendite	LIRA STERLINA INGLESE	D.A.T.	2.455.000,00	6
Acquisti	LIRA STERLINA INGLESE	D.A.T.	150.000,00	1
Vendite	DOLLARO USA	D.A.T.	56.700.000,00	8
Acquisti	DOLLARO USA	D.A.T.	29.550.000,00	7

COPERTURA RISCHIO CAMBIO - APERTI					
Posizione	Divisa	Tipo contratto	Impegni Divisa	Impegni Euro	Numero Operazioni
Vendite	LIRA STERLINA INGLESE	D.A.T.	345.000,00	401.480,24	1
Vendite	DOLLARO USA	D.A.T.	9.350.000,00	8.437.181,35	1

### ONERI DI INTERMEDIAZIONE

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di tale natura.

### TASSO DI TURNOVER

TURNOVER DEL PORTAFOGLIO	
Acquisti / Vendite degli strumenti finanziari (A)	11.008.607
Sottoscrizioni / Rimborsi quote di Fondo (B)	2.623.444
Sottoscrizioni	37.694
Rimborsi	2.585.750
Patrimonio netto medio del Fondo (C)	51.388.221
<b>Tasso di movimentazione del portafoglio nell'esercizio (A-B)/C</b>	<b>16,3%</b>

Milano, 25 febbraio 2020    BCC Risparmio&Previdenza S.G.R.p.A  
Il Consiglio d'Amministrazione

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

Ai partecipanti al  
Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto  
"Investiper Cedola Dicembre 2020"

### Relazione sulla revisione contabile della relazione di gestione

#### Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile della relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Investiper Cedola Dicembre 2020" (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 (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 BCC Risparmio&Previdenza S.G.R.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 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 un'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 un'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'articolo 14, comma 2, lettera e), del D. Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39

Gli amministratori della BCC Risparmio&Previdenza S.G.R.p.A. sono responsabili per la predisposizione della relazione degli amministratori del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Investiper Cedola Dicembre 2020" 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) n. 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione degli amministratori con la relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Investiper Cedola Dicembre 2020" al 30 dicembre 2019 e sulla conformità della stessa al Provvedimento, nonché di rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi.

A nostro giudizio, la relazione degli amministratori è coerente con la relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Investiper Cedola Dicembre 2020" 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. 27 gennaio 2010, n. 39, 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.

Milano, 13 marzo 2020

EY S.p.A.



Stefania Doretti  
(Revisore Legale)

***Coltiviamo i tuoi  
Interessi.***

*Fondo Comune  
d'investimento  
Investiper  
Cedola Reale  
Dicembre  
2020*



***Relazione di Gestione al  
30 dicembre 2019***

## RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI SULLA GESTIONE DEL FONDO INVESTIPER CEDOLA REALE DICEMBRE - 2020

È un Fondo comune di investimento a distribuzione annuale di proventi. E' un fondo obbligazionario Total Return, che si caratterizza per l'investimento in strumenti obbligazionari e monetari denominati in euro o in valute diverse dall'euro, con un orizzonte temporale di circa 5 anni. In particolare, il portafoglio è principalmente investito in titoli indicizzati all'inflazione Area Euro e/o Italia; in via residuale, può essere investito anche in titoli indicizzati all'inflazione di altre aree geografiche. Il Fondo presenta un livello di rischio medio-alto, decrescente nella sua componente legata ai tassi all'avvicinarsi della scadenza dell'orizzonte temporale, e mira alla distribuzione di una cedola annuale. La SGR distribuisce le cedole nel periodo di riferimento 1 gennaio - 31 dicembre. Il fondo si caratterizza per un'attenta selezione di strumenti obbligazionari e monetari, di emittenti sovranazionali, governativi o societari, aventi un merito creditizio anche molto rischioso (grosso modo corrispondente alla categoria high yield), potendo questi ultimi costituire una parte contenuta del portafoglio. Le aree geografiche di investimento sono, principalmente, i Paesi sviluppati (OCSE), e, in via residuale, i Paesi emergenti (non OCSE). Si sottolinea che la presente Relazione di gestione viene redatta al 30 Dicembre in quanto ultimo giorno di Borsa aperto e di calcolo del valore della quota.

Il Patrimonio del Fondo, al 30 dicembre 2019, è pari a circa 30,4 milioni di Euro.

1) Nel periodo di riferimento (28/12/2018-30/12/2019), i mercati finanziari hanno riportato performance robuste. Gli indici azionari S&P500, EUROSTOXX 50 e Nikkei 225 hanno riportato, rispettivamente, ritorni totali del +32,2%, +30,1% e +20,7%, in valuta locale. In Eurozona, gli indici Bloomberg Barclays Investment Grade e High Yield hanno riportato, sul periodo, un ritorno totale del +6,2% e +11,3% rispettivamente. Su US, gli indici Bloomberg Barclays US Corporate e Bloomberg Barclays US Corporate High Yield, hanno avuto sul periodo una performance del +15% e +14,5% rispettivamente (in dollari USA). Il tasso di default degli emittenti corporate a livello globale è stato del 3% (stime Moody's), inferiore al 2018. Sui mercati emergenti, i Governativi hanno generato un ritorno di ca. +13,5%, il comparto corporate dei mercati emergenti +13,2%, entrambi in dollari USA. Performance positiva del governativo USA, +1,71% l'indice Bloomberg Barclays US Gov (in dollari USA). Il governativo tedesco (indice Bloomberg Barclays German Gov) ha registrato una performance di +3%, il

governativo italiano +10,6% (indice Bloomberg Barclays Italy Gov). Nei primi nove mesi del 2019 i rendimenti del decennale americano e tedesco si sono compressi di ca. 120pb e 90pb, attestandosi sui minimi storici a 1,45% e -0,70%, prezzando un'elevata probabilità implicita che l'economia globale potesse andare in recessione come risultato della Trade War. Nel quarto trimestre dell'anno, con l'aumento delle probabilità di raggiungimento di un accordo commerciale tra Trump e Xi e i conseguenti benefici per l'economia globale, i rendimenti di Treasury e Bund sono risaliti di c. 40-50pb. Per quanto concerne l'Italia, il BTP si è confermato una delle migliori asset class dell'anno. Tra gennaio e maggio c'è stata una dialettica aggressiva tra i partiti di Governo (5Stelle e Lega) e la Commissione Europea relativamente alle richieste in materia di rispetto dei vincoli di bilancio. Tale dinamica è culminata con la proposta della Commissione di apertura di una procedura d'infrazione per debito eccessivo sull'intenzione del Governo italiano di voler portare il rapporto deficit/PIL al 2.5%. Lo spread si è infatti attestato in media a ca. 270pb, con rendimenti sul decennale attorno al 2,5%. In estate, la conferma di BCE nel supportare le economie periferiche in caso di difficoltà e l'avvicendamento nella coalizione di Governo verso una maggioranza meno euroscettica hanno portato il rendimento del decennale italiano a contrarsi di ca. 150pb, scendendo sotto l'1%. Tra settembre e dicembre il rendimento del BTP è in lieve risalita, dati un incremento dei rischi politici legati alla tenuta del Governo e dinamiche macroeconomiche sottostanti. Nel corso del 2019 le banche Centrali hanno giocato un ruolo cruciale nel supportare l'economia. BCE ha varato un robusto pacchetto di misure che comprende: i) la riduzione del tasso DEPO di 10pb a -0,5% ed estensione della guidance fintanto che l'inflazione non converga robustamente vs. il 2%, ii) QE per €20mld/mese di durata illimitata (condizionata al raggiungimento del target di inflazione sopracitato), iii) revisione dei termini del TLTRO-III con l'estensione da due a tre anni della scadenza e taglio di 10pb dei tassi di finanziamento e iv) introduzione di un meccanismo di «tiering» per attenuare l'effetto del tasso Depo negativo sui margini delle banche (con un risparmio di ca. €2,2mld aggregato). La Fed ha tagliato i tassi di 75pb per supportare il ciclo economico in deterioramento. Sul fronte Trade War, dopo l'escalation del primo semestre, Stati Uniti e Cina sembrerebbero aver raggiunto un accordo di massima

(c.d. "Fase Uno"). Xi ha acconsentito a: i) acquistare beni agricoli, energia e servizi generici per almeno \$200mld nei prossimi 2 anni per ridurre il deficit commerciale USA di ca. \$400mld e ii) sospendere l'imposizione di dazi del 25% sulle auto USA. Trump ha: i) cancellato i dazi del 15% su ca. \$160mld di import a decorrere da dicembre, ii) ridotto al 7,5% (dal 15%) i dazi su ca. \$120mld di beni e servizi scattati a settembre. La Cina inoltre si impegna a mantenere il cambio sotto controllo e a facilitare l'ingresso delle banche statunitensi nel mercato finanziario. Sul fronte Brexit, sembra ormai definitivamente svanito il rischio di un'uscita "disordinata" del Regno Unito dall'Unione Europea. Gli effetti della guerra commerciale hanno impattato il livello globale dei commerci, con particolare danno per il comparto industriale e manifatturiero, come testimoniato dal calo dei PMI. Complessivamente, consumi e mercato del lavoro hanno esibito una decisa resilienza al rallentamento del ciclo economico. Per quanto concerne i mercati emergenti, le vicende di politica interna in Argentina e Hong Kong hanno contribuito a destabilizzare i mercati, ma senza di fatto creare situazioni di contagio sistemico.

L'allocazione complessiva a fine 2019 è la seguente: il peso dei titoli di stato è pari a circa l'86% del fondo, quello dei titoli corporate al 9%. I titoli di stato sono rappresentati da BTP. Il peso dei titoli high yield è pari a circa il 5% del fondo. La duration del fondo è di circa un anno.

- 2) Il fondo ha erogato una cedola pari allo 0,2% del NAV in data 06/03/2019 producendo una conseguente diminuzione del valore quota. Non vi sono stati altri eventi rilevanti afferenti l'OICR (quali ad es. modifiche di regolamento del fondo).
- 3) Lo stile di gestione adottato dalla SGR è orientato alla costruzione di un portafoglio iniziale costituito da titoli selezionati sulla base di un adeguato rapporto rischio/rendimento, con una vita residua media

correlata all'orizzonte temporale del Fondo. Dopo l'implementazione iniziale, la gestione verifica che il portafoglio mantenga, attraverso le necessarie modifiche dell'esposizione sui titoli, un profilo di rischio/rendimento coerente con le caratteristiche regolamentari del fondo e i vincoli sopra delineati.

Sul contesto di mercato rimangono costruttivi, nonostante la forte e diffusa incertezza politica deflagrata nel 2018 e proseguita nel 2019, sebbene alcune evoluzioni positive (nuovo governo in Italia, dialogo che prosegue tra USA e Cina, possibile estensione o accordo sulla Brexit) abbiano consentito ai mercati azionari e obbligazionari, anche con il supporto delle politiche monetarie, di recuperare le forti perdite del 2018. Rimangono anche moderatamente positivi sulle prospettive dell'inflazione, cui il portafoglio è parzialmente esposto, grazie a fondamentali che rimangono positivi per le principali economie sviluppate, sebbene sarà cruciale uscire prima possibile dall'attuale incertezza politica.

- 4) È stato fatto uso di società del gruppo per intermediazione di titoli di stato e valute. Dopo la chiusura dell'esercizio non sono avvenuti fatti di rilievo che possano avere effetti sulla gestione.
- 5) L'attività di collocamento delle quote del fondo è avvenuta tramite la rete delle Banche di Credito Cooperativo.
- 6) La variazione della quota dal 28/12/2018 al 30/12/2019, al netto delle commissioni di gestione e delle altre spese (circa 0,786%), è stata positiva e pari a +1,37%. La performance del Fondo, comprensiva della cedola distribuita pari a 0,2%, è stata positiva e pari a +1,57%. Al lordo delle spese, la performance è positiva.
- 7) Dopo la chiusura dell'esercizio non sono avvenuti fatti di rilievo che possano avere effetti sulla gestione.
- 8) La gestione non ha fatto ricorso alle opportunità di investimento tramite prodotti derivati.

## DISTRIBUZIONE DEI PROVENTI

Come previsto dal regolamento del Fondo, ai partecipanti presenti alla data del 06/03/2020 saranno posti in distribuzione i proventi maturati nel periodo dal 01/01/2019 al 30/12/2019.

Di seguito si riporta la tabella che illustra il calcolo dei proventi che verranno distribuibili.

<b>Investiper Cedola Reale Dicembre - 2020</b>	<b>Voci di provento</b>
• A 1. Proventi da Investimenti su strumenti finanziari quotati	590.744
• B 1. Proventi da Investimenti su strumenti finanziari non quotati	8.973
• F 1. Proventi operazioni pronti contro termine e assimilati	-
• I 1. Interessi attivi su disponibilità liquide	8.006
• I 2. Altri ricavi	15.147
• L 1. Imposta sostitutiva a carico dell'esercizio	-
• L 3. Altre imposte	-
• G. Oneri finanziari	-1.255
• H. Oneri di gestione	-243.201
Provento distribuibile	378.414

La cedola lorda unitaria minima calcolata in base alle quote in circolazione alla data del 30/12/2019 è pertanto pari a € 0,010. Il Consiglio di Amministrazione in data 25 febbraio 2020 ha deliberato la distribuzione di una cedola lorda unitaria pari a € 0,010 e, di conseguenza, l'importo del provento totale distribuito alle quote in circolazione alla data del 06/03/2020 è pari a € 58.839,38. Il dato è da intendersi al lordo delle ritenute che saranno applicate in capo ai sottoscrittori al momento dello stacco del provento.



## SITUAZIONE PATRIMONIALE

Situazione al 30/12/2019

Situazione a fine esercizio prec.

ATTIVITÀ	Valore complessivo	In perc. del totale attività	Valore complessivo	In perc. del totale attività
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	<b>28.952.751</b>	<b>94,861</b>	<b>30.323.393</b>	<b>96,029</b>
A1 Titoli di debito	28.952.751	94,861	30.323.393	96,029
A1.1 Titoli di stato	26.286.187	86,124	26.191.501	82,944
A1.2 Altri	2.666.564	8,737	4.131.892	13,085
A2 Titoli di capitale				
A3 Parti di O.I.C.R.				
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>	<b>135.833</b>	<b>0,445</b>	<b>134.930</b>	<b>0,427</b>
B1 Titoli di debito	135.833	0,445	134.930	0,427
B2 Titoli di capitale				
B3 Parti di O.I.C.R.				
<b>C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>				
C1 Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
C2 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>				
D1 A vista				
D2 Altri				
<b>E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>				
<b>F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ</b>	<b>1.297.129</b>	<b>4,250</b>	<b>954.388</b>	<b>3,022</b>
F1 Liquidità disponibile	1.273.891	4,174	929.996	2,945
F2 Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	2.019.247	6,615	2.447.335	7,750
F3 Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-1.996.009	-6,539	-2.422.943	-7,673
<b>G. ALTRE ATTIVITÀ</b>	<b>135.742</b>	<b>0,444</b>	<b>164.461</b>	<b>0,522</b>
G1 Ratei attivi	135.742	0,444	164.461	0,522
G2 Risparmio di imposta				
G3 Altre				
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	<b>30.521.455</b>	<b>100,000</b>	<b>31.577.172</b>	<b>100,000</b>

(segue)

## SITUAZIONE PATRIMONIALE

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30/12/2019 Valore complessivo	Situazione a fine esercizio prec. Valore complessivo
<b>H. FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>		
<b>I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>		
<b>L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>		
L1 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
<b>M. DEBITI VERSO PARTECIPANTI</b>	<b>15.378</b>	<b>135</b>
M1 Rimborsi richiesti e non regolati	15.285	68
M2 Proventi da distribuire	93	67
M3 Altri		
<b>N. ALTRE PASSIVITÀ</b>	<b>30.822</b>	<b>27.066</b>
N1 Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	30.092	26.336
N2 Debiti di imposta	578	78
N3 Altre	152	652
<b>TOTALE PASSIVITÀ</b>	<b>46.200</b>	<b>27.201</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO</b>	<b>30.475.255</b>	<b>31.549.971</b>
<b>Numero delle quote in circolazione</b>	<b>5.956.065,109</b>	<b>6.249.784,931</b>
<b>Valore unitario delle quote</b>	<b>5,117</b>	<b>5,048</b>

<b>Movimenti delle quote nell'esercizio</b>	
Quote emesse	2.344,091
Quote rimborsate	-296.063,913

## SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 30/12/2019		Relazione esercizio precedente	
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	<b>809.386</b>		<b>-277.141</b>	
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI	590.744		873.989	
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	590.744		873.989	
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale				
A1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.				
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI	64.306		-40.744	
A2.1 Titoli di debito	64.306		-40.744	
A2.2 Titoli di capitale				
A2.3 Parti di O.I.C.R.				
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE	154.336		-1.110.386	
A3.1 Titoli di debito	154.336		-1.110.386	
A3.2 Titoli di capitale				
A3.3 Parti di O.I.C.R.				
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI				
<b>Risultato gestione strumenti finanziari quotati</b>		<b>809.386</b>		<b>-277.141</b>
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>	<b>9.875</b>		<b>5.781</b>	
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI	8.973		5.742	
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	8.973		5.742	
B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale				
B1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.				
B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI				
B2.1 Titoli di debito				
B2.2 Titoli di capitale				
B2.3 Parti di O.I.C.R.				
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE	902		39	
B3.1 Titoli di debito	902		39	
B3.2 Titoli di capitale				
B3.3 Parti di O.I.C.R.				
B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
<b>Risultato gestione strumenti finanziari non quotati</b>		<b>9.875</b>		<b>5.781</b>
<b>C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA</b>				
C1. RISULTATI REALIZZATI				
C1.1 Su strumenti quotati				
C1.2 Su strumenti non quotati				
C2. RISULTATI NON REALIZZATI				
C2.1 Su strumenti quotati				
C2.2 Su Strumenti non quotati				
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>				
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI				

(segue)

## SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 30/12/2019		Relazione esercizio precedente	
<b>E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI</b>	<b>-112.351</b>		<b>-136.155</b>	
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA	-127.549		-162.855	
E1.1 Risultati realizzati	-150.634		-187.247	
E1.2 Risultati non realizzati	23.085		24.392	
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA				
E2.1 Risultati realizzati				
E2.2 Risultati non realizzati				
E3. LIQUIDITA'	15.198		26.700	
E3.1 Risultati realizzati	22.732		29.864	
E3.2 Risultati non realizzati	-7.534		-3.164	
<b>F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE</b>				
F1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE				
F2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI				
<b>Risultato lordo della gestione di portafoglio</b>		<b>706.910</b>		<b>-407.515</b>
<b>G. ONERI FINANZIARI</b>	<b>-1.255</b>		<b>-3.631</b>	
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI				
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI	-1.255		-3.631	
<b>Risultato netto della gestione di portafoglio</b>		<b>705.655</b>		<b>-411.146</b>
<b>H. ONERI DI GESTIONE</b>	<b>-243.201</b>		<b>-251.579</b>	
H1. PROVVIGIONI DI GESTIONE SGR	-186.930		-195.615	
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-14.176		-14.834	
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-32.435		-33.914	
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-900		-930	
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-8.760		-6.286	
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO (cfr. Tit. V, Cap. 1, Sez. II, para.3.3.1)				
<b>I. ALTRI RICAVI ED ONERI</b>	<b>19.810</b>		<b>17.794</b>	
I1. Interessi attivi su disponibilità liquide	8.006		2.323	
I2. Altri ricavi	15.147		15.471	
I3. Altri oneri	-3.343			
<b>Risultato della gestione prima delle imposte</b>		<b>482.264</b>		<b>-644.931</b>
<b>L. IMPOSTE</b>				
L1. Imposta sostitutiva a carico dell'esercizio				
L2. Risparmio di imposta				
L3. Altre imposte				
<b>Utile/Perdita dell'esercizio</b>		<b>482.264</b>		<b>-644.931</b>

## RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO INVESTIPER CEDOLA REALE DICEMBRE - 2020

<b>INDICE DELLA NOTA INTEGRATIVA</b>	<b>PARTE A - ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA</b>	<b>405</b>
	<b>PARTE B - LE ATTIVITÀ, LE PASSIVITÀ E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO</b>	<b>407</b>
	Sezione I - Criteri di valutazione	407
	Sezione II - Le attività	408
	Sezione III - Le passività	413
	Sezione IV - Il valore complessivo netto	414
	Sezione V - Altri dati patrimoniali	414
	<b>PARTE C - IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO</b>	<b>415</b>
	Sezione I - Strumenti finanziari quotati e non quotati e relative operazioni di copertura	415
	Sezione II - Depositi bancari	415
	Sezione III - Altre operazioni di gestione e oneri finanziari	415
	Sezione IV - Oneri di gestione	416
	Sezione V - Altri ricavi ed oneri	417
	Sezione VI - Imposte	417
	<b>PARTE D - ALTRE INFORMAZIONI</b>	<b>418</b>

### NOTA INTEGRATIVA

#### PARTE A

##### ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA

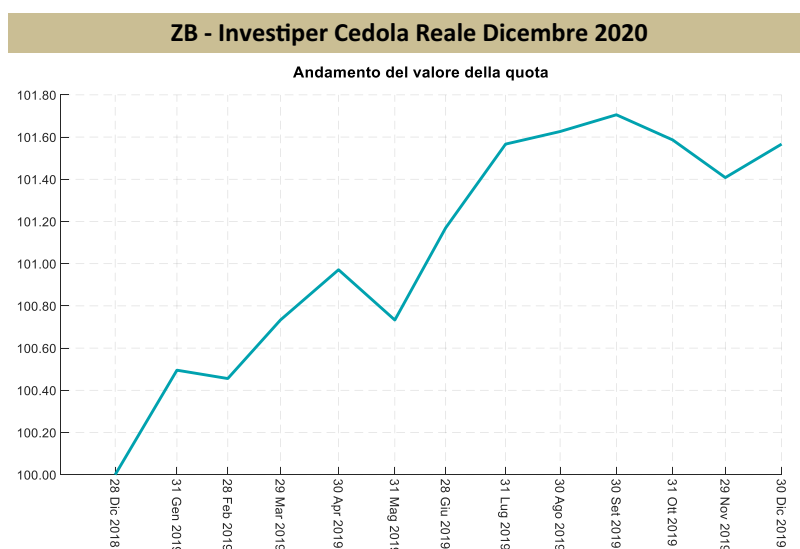
La tabella di seguito riportata, sintetizza l'attività di collocamento delle quote avvenuta nel 2019 evidenziandone i valori medi, minimi e massimi, mentre il successivo grafico evidenzia l'andamento del valore della quota dal 28.12.18 al 30.12.19.

TABELLA QUOTE			
Descrizione	Relazione al 30.12.2019	Relazione al 28.12.2018	Relazione al 29.12.2017
Valore quota inizio esercizio	5,048	5,161	5,058
Valore quota fine esercizio	5,117	5,048	5,161
Performance netta dell'esercizio*	1,367	-2,189	2,036
Performance del benchmark di riferimento			
Valore massimo della quota	5,127	5,176	5,183
Valore minimo della quota	5,034	4,889	5,031

\* Performance al netto del pagamento della cedola erogata in data 06/03/2019 come indicato nella relazione degli amministratori.

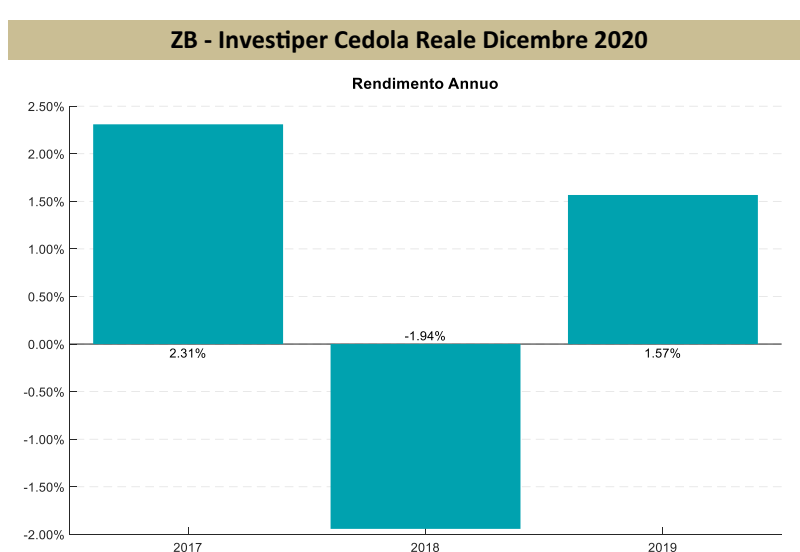
Per quanto riguarda i principali eventi che hanno influito sul valore della quota si rimanda a quanto già dettagliatamente esposto nella relazione degli amministratori.

## Andamento del valore della quota del Fondo Investiper Cedola Reale Dicembre - 2020 dal 28.12.18 al 30.12.19



## Rendimento annuo del Fondo Investiper Cedola Reale Dicembre - 2020 dal 2017 al 2019

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 che è a carico dell'investitore.



## Tracking Error Volatility

Il dato non è disponibile perché al Fondo non è assegnato un benchmark di riferimento.

## Esposizione al rischio del Fondo

La funzione di Risk Management svolge un'attività di controllo sui rischi assunti nell'attività di gestione dei patrimoni e sulla coerenza dell'operatività con gli obiettivi di rischio-rendimento, definiti in occasione delle scelte di allocazione dei portafogli. Per il monitoraggio ex-ante del rischio ci si avvale di un modello di simulazione storica, calibrato periodicamente tramite tecniche di back-testing, che fornisce i valori di VaR (Value at Risk - stima di massima perdita potenziale attesa).

Nello specifico si tratta di un fondo obbligazionario. Le stime di VaR, impostate con un intervallo di confidenza del 99% e su un orizzonte temporale di un mese, nel corso dell'anno hanno riportato i valori che seguono, relativamente ai principali fattori di rischio individuabili:

Il rischio totale di mercato, misurato dalla statistica di VAR storico, in media è stato pari a: 1.97% (min: 0.00% - max: 2.75%).

Il rischio di tasso di interesse, misurato dalla componente specifica della statistica di VAR storico, in media è stato pari a: 1.97% (min: 0.00% - max: 2.77%).

Il rischio di credito (spread), misurato dalla componente specifica della statistica di VAR storico, in media è stato pari a: 0.08% (min: 0.00% - max: 0.12%).

Il rischio di tasso di interesse e di credito (spread), misurato dalla componente specifica della statistica di VAR storico, in media è stato pari a: 1.98% (min: 0.00% - max: 2.75%).

Il rischio valutario, misurato dalla componente specifica della statistica di VAR storico, in media è stato pari a: 0.03% (min: 0.00% - max: 0.32%).

Per contro la volatilità storica annualizzata, dall'inizio dell'operatività del fondo, è del 2.54%.

I rischi di credito e di liquidità sono ulteriormente monitorati utilizzando gli indicatori di spread medio di portafoglio (valore calcolato pari a 110.87 bps) e di bid-ask spread medio di portafoglio (valore calcolato pari a 0.09%).

Per quanto riguarda le strategie di copertura si segnala che mediamente il 7.34% del portafoglio è stato esposto al rischio di cambio; con una percentuale media di copertura pari al 95.16% dell'esposizione.

## LE ATTIVITÀ, LE PASSIVITÀ E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO

La relazione della gestione dei fondi, è composta da una sezione 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 del 24 febbraio 1998 e al provvedimento di Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 e successive modifiche.

### Sezione I - Criteri di Valutazione

Nella redazione della Relazione di gestione sono state applicate le istruzioni di vigilanza e i principi contabili generalmente accettati in materia di Fondi Comuni d'Investimento Mobiliare. Essi sono coerenti con quelli utilizzati nel corso dell'esercizio per la predisposizione dei prospetti di calcolo del valore della quota e della relazione semestrale. Tali principi sono così riassunti:

#### 1) Registrazione delle operazioni

- le operazioni di acquisto, sottoscrizione e vendita di titoli sono contabilizzate nel portafoglio del Fondo alla data di effettuazione dell'operazione, indipendentemente dalla data di regolamento della stessa. Le quantità esposte nei prospetti al 30 dicembre 2019 sono comprensive dei titoli in portafoglio, rettificati in più o in meno per i contratti conclusi alla data anche se non ancora regolati secondo gli usi di Borsa. Tali contratti, registrati in contropartita nella posizione netta di liquidità, sono andati regolarmente a buon fine;
- gli interessi sui conti correnti, al netto delle ritenute d'imposta, qualora dovute, e sui titoli vengono registrati secondo il principio della competenza temporale mediante la rilevazione dei ratei attivi;
- i dividendi su titoli azionari sono rilevati ed imputati il giorno di quotazione ex stacco dividendo del titolo cui si riferiscono;
- gli altri proventi nonché gli oneri di gestione vengono registrati secondo il principio della competenza temporale mediante la rilevazione di ratei attivi e passivi.

#### 2) Valutazione dei valori mobiliari

- i valori mobiliari quotati di emittenti italiani sono valutati in base all'ultimo prezzo disponibile sul relativo mercato di trattazione, che per le azioni è il prezzo di riferimento;
- i valori mobiliari quotati di emittenti esteri sono valutati in base all'ultimo prezzo disponibile rilevato nei relativi mercati ufficiali o regolamentati dove gli stessi sono trattati, del giorno cui si riferisce il calcolo del valore unitario della quota del Fondo. I prezzi espressi in divise diverse dall'Euro sono convertiti ai tassi di cambio World Market (WM) resi disponibili sul circuito informativo di Reuters;
- i valori mobiliari e le altre attività finanziarie non quotati sono valutati secondo il loro presumibile va-

lore di realizzo sul mercato, individuato su un'ampia base di elementi di informazione, oggettivamente considerati dagli Amministratori della Società di Gestione, concernenti sia la situazione dell'emittente sia quella di mercato come previsto dai criteri stabiliti dalla Banca d'Italia.

In linea di principio, i titoli azionari ammessi alla negoziazione sui mercati regolamentati, devono essere riclassificati tra i non quotati qualora il titolo sia sospeso dalle negoziazioni per un periodo superiore a sei mesi o nell'ipotesi in cui il prezzo di chiusura rimanga identico per un periodo superiore ai sei mesi.

I titoli obbligazionari ammessi alla negoziazione sui mercati regolamentati vanno riclassificati tra i non quotati quando il titolo è sospeso dalla negoziazione per un periodo superiore ai sei mesi oppure, qualora a fronte di una vita residua superiore a tre mesi, il volume delle negoziazioni sia nullo o il prezzo di chiusura sia identico per un periodo di sei mesi.

- gli OICR sono valutati utilizzando l'ultimo prezzo reso disponibile dalla società di gestione;
- le operazioni relative a tecniche e strumenti negoziali aventi per oggetto valori mobiliari finalizzati alla buona gestione del Fondo vengono valutati secondo criteri stabiliti dalla Banca d'Italia. In particolare:
  - a) i premi venduti e le opzioni emesse sono ricompresi tra le passività e valutati al prezzo corrente, se quotati, oppure secondo i criteri fissati dalla Banca d'Italia;
  - b) i premi e le opzioni acquistate sono computati tra le attività e valutati al prezzo corrente, se quotati, oppure secondo i criteri fissati dalla Banca d'Italia;
  - c) la vendita o l'acquisto di futures su titoli azionari o su indici influenzano il valore netto del Fondo attraverso la corresponsione o l'incasso giornaliero dei margini di variazione. Il saldo tra i differenziali positivi e negativi trova riscontro nell'apposita voce reddituale;
- gli utili e le perdite realizzati sulla vendita di titoli, così come le plusvalenze e le minusvalenze su titoli in portafoglio, sono calcolati sulla base della differenza tra il costo medio di acquisto dei titoli dell'esercizio, ponderato con i valori delle rimanenze iniziali, ed i prezzi di vendita o le quotazioni rilevate;
- le differenze di cambio derivanti dalla conversione delle voci espresse in valuta estera sono contabilizzate in specifici conti valutari, distinguendo quelle realizzate da quelle di valutazione;
- le commissioni di acquisto e di vendita corrisposte alle Società di Intermediazione Mobiliare e agli altri intermediari, con riferimento al mercato domestico, sono contabilizzate come voce di costo nella sezione reddituale.

#### 3) Regime fiscale

Sui redditi di capitale realizzati derivanti dalla partecipazione al Fondo è applicata una ritenuta del 26%. La

ritenuta è applicata sull'ammontare dei proventi distribuibili in costanza di partecipazione al Fondo e sull'ammontare dei proventi compresi nella differenza tra il valore di rimborso, liquidazione o cessione delle quote e il costo medio ponderato di sottoscrizione o acquisto delle quote medesime, al netto del 51,92% della quota dei proventi riferibili alle obbligazioni e agli altri titoli pubblici italiani ed equiparati, alle obbligazioni emesse dagli Stati esteri inclusi nella white list e alle obbligazioni emesse da enti territoriali dei suddetti Stati (al fine di garantire una tassazione dei predetti proventi nella misura del 12,50%).

I proventi riferibili ai predetti titoli pubblici italiani e esteri sono determinati in proporzione alla percentuale media dell'attivo investita direttamente, o indiretta-

mente per il tramite di altri organismi di investimento (italiani ed esteri comunitari e non armonizzati soggetti a vigilanza istituiti in Stati UE e SEE inclusi nella white list), nei titoli medesimi. La percentuale media, applicabile in ciascun semestre solare, è rilevata sulla base degli ultimi due prospetti, semestrali o annuali, redatti entro il semestre solare anteriore alla data di distribuzione dei proventi, di riscatto, cessione o liquidazione delle quote ovvero, nel caso in cui entro il predetto semestre ne sia stato redatto uno solo sulla base di tale prospetto.

La stima della percentuale dei titoli white list calcolata sul totale attivo è pari a 85,10%; il dato non tiene conto della medesima percentuale degli OICR in cui il Fondo risulta investito poiché tale informazione non è disponibile alla data della relazione.

## Sezione II - Le attività

Le tabelle di seguito riportate sintetizzano la ripartizione degli investimenti per settore, area geografica, mercato di quotazione.

<b>ELENCO DEI PRINCIPALI STRUMENTI FINANZIARI IN PORTAFOGLIO IN ORDINE DECRESCENTE DI VALORE</b>				
Denominazione	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% sul tot. attività
BTPI 1.25% 2014/27.10.2020 I/L ITALIA	EUR	8.950.000,000	9.083.047	29,760
BTPS 1,65% 2014/23.4.2020 I/L ITALIA	EUR	8.350.000,000	8.395.788	27,508
BTPS 2.1 09/2021 IND	EUR	3.650.000,000	4.358.261	14,279
BTPS 0,1% 2016/15.05.2022 IND	EUR	3.375.000,000	3.612.503	11,836
BTPS 0.65% 2015/01.11.2020	EUR	810.000,000	815.840	2,673
INTESA SAN PAOLO 5,15% 2010/16.7.2020	EUR	350.000,000	358.984	1,176
UNICREDIT 6.95%2012/31.10.2022	EUR	300.000,000	349.758	1,146
UNIPOL 4.375% 2014/05.03.2021	EUR	200.000,000	209.756	0,687
CNH INDUSTRIAL FIN 4.375% 2015/06.11.2020	USD	150.000,000	136.384	0,447
LENNAR CORP 6,625% 2018-01.05.2020	USD	150.000,000	135.833	0,445
MASCO CORP 3,50% 2016/01.04.2021	USD	150.000,000	135.794	0,445
COMMERZBANK 7.75% 2011/16.3.2021	EUR	100.000,000	109.107	0,357
PIAGGIO 3,625% 2018/30.04.2025	EUR	100.000,000	105.239	0,345
GLENCORE FINANCE 3.375% 2013/30.9.2013	EUR	100.000,000	102.499	0,336
FCE BANK PLC 1,66% 2016/11.02.2021	EUR	100.000,000	101.537	0,333
ARCELORMITTAL 2.875% 2014/06.07.2020	EUR	100.000,000	101.398	0,332
BANK OF IRELAND 2011/12.02.2020	EUR	100.000,000	101.080	0,331
ITALCEMENTI FIN 6,625% 2010/19.03.2020	EUR	100.000,000	101.067	0,331
DOUGLAS GMBH 6.25% 2015/15.07.2022	EUR	100.000,000	99.825	0,327
GARFUNKELUX HOLD 7.5%2015/01.08.2022	EUR	100.000,000	99.719	0,327
BEST BYT CO INC2021/08/03/2011	USD	100.000,000	92.081	0,302
NETFLIX INC 5.375% 2013/01.02.2021	USD	100.000,000	92.046	0,302
ANGLOGOLD HOLD. PLC 5.375% 2010/15.4.20	USD	100.000,000	89.728	0,294
AMERICAN AIRLINES 4.625% 2015/01.03.2020	USD	100.000,000	89.669	0,294
AIR CANADA 7.75% 2014 - 15/04/2021	USD	75.000,000	71.267	0,233
DISH DBS CORP 6,75% 2011/01.06.21	USD	75.000,000	70.138	0,230
TEREOS FIN GROUP 4.25% 2013/4.3.2020 FAC	EUR	100.000,000	49.488	0,162
BTP 3,75% 2010/1.3.2021	EUR	10.000,000	10.468	0,034
BTP 4% 2010/01.09.2020	EUR	10.000,000	10.279	0,034



## II.1 STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI

RIPARTIZIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI PER PAESE DI RESIDENZA DELL'EMITTENTE				
	Paesi di residenza dell'emittente			
	Italia	Altri paesi UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
<b>Titolo di debito:</b>				
- di Stato	26.286.187			
- di altri enti pubblici				
- di banche	708.742	311.724		
- di altri	314.995	451.497	687.379	192.227
<b>Titoli di capitale:</b>				
- con diritto di voto				
- con voto limitato				
- altri				
<b>Parti di O.I.C.R.:</b>				
- OICVM				
- FIA aperti retail				
- altri				
<b>Totali:</b>				
- in valore assoluto	<b>27.309.924</b>	<b>763.221</b>	<b>687.379</b>	<b>192.227</b>
- in percentuale del totale delle attività	<b>89,478</b>	<b>2,501</b>	<b>2,252</b>	<b>0,630</b>

RIPARTIZIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI PER MERCATO DI QUOTAZIONE				
	Mercato di quotazione			
	Italia	Paesi UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli quotati	26.635.946	1.539.699	777.106	
Titoli in attesa di quotazione				
<b>Totali:</b>				
- in valore assoluto	<b>26.635.946</b>	<b>1.539.699</b>	<b>777.106</b>	
- in percentuale del totale delle attività	<b>87,270</b>	<b>5,045</b>	<b>2,546</b>	

MOVIMENTI DELL'ESERCIZIO		
	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
<b>Titoli di debito:</b>		
- Titoli di Stato		
- altri	640.107	2.229.391
Titoli di capitale		
Parti di O.I.C.R.		
<b>Totale</b>	<b>640.107</b>	<b>2.229.391</b>

<b>RIPARTIZIONE % DEGLI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI PER SETTORE ATTIVITÀ ECONOMICA</b>			
Settore	Titoli di capitale	Titoli di debito	Parti di O.I.C.R.
Alimentare - Agricolo		0,162	
Assicurativo		0,687	
Bancario		3,343	
Cartario - Editoriale			
Cementi - Costruzioni			
Chimico			
Commercio		0,629	
Comunicazioni		1,059	
Elettronico-Energetico			
Finanziario		0,658	
Immobiliare - Edilizio		0,445	
Meccanico - Automobilistico		0,345	
Minerale - Metallurgico		0,630	
Tessile			
Enti pubblici tit. Stato		86,124	
Energetico			
Industria		0,779	
Diversi			
<b>Totali:</b>		<b>94,861</b>	

Le percentuali esposte sono calcolate prendendo come riferimento il totale attività del fondo.

## II.2 STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI

<b>RIPARTIZIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI PER PAESE DI RESIDENZA DELL'EMITTENTE</b>				
	Paesi di residenza dell'emittente			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
<b>Titolo di debito</b>				
- di Stato				
- di altri enti pubblici				
- di banche				
- di altro			135.833	
<b>Titoli di capitale</b>				
- con diritto di voto				
- con voto limitato				
- altri				
<b>Parti di O.I.C.R.</b>				
- FIA aperti retail				
- altri				
<b>Totali</b>				
- in valore assoluto			<b>135.833</b>	
- in percentuale del totale delle attività			<b>0,445</b>	

<b>RIPARTIZIONE % DEGLI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI PER SETTORE ATTIVITÀ ECONOMICA</b>			
Settore	Titoli di capitale	Titoli di debito	Parti di O.I.C.R.
Alimentare - Agricolo			
Assicurativo			
Bancario			
Cartario - Editoriale			
Cementi - Costruzioni			
Chimico			
Commercio			
Comunicazioni			
Elettronico-Energetico			
Finanziario			
Immobiliare - Edilizio		0,445	
Meccanico - Automobilistico			
Minerale - Metallurgico			
Tessile			
Enti pubblici tit. Stato			
Energetico			
Industria			
Diversi			
<b>Totali:</b>		<b>0,445</b>	

<b>MOVIMENTI DELL'ESERCIZIO</b>		
	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
<b>Titoli di debito:</b>		
- Titoli di Stato		
- altri		
Titoli di capitale		
Parti di O.I.C.R.		
<b>Totale</b>		

### II.3 TITOLI DI DEBITO

<b>TITOLI DI DEBITO: DURATION MODIFICATA PER VALUTA DI DENOMINAZIONE</b>						
Valuta	Duration in anni					
	minore o pari a 1		compreso tra 1 e 3,6		maggiore di 3,6	
	titoli di debito	strum. fin. derivati	titoli di debito	strum. fin. derivati	titoli di debito	strum. fin. derivati
EURO	27.090.235		980.170		105.239	
DOLLARO USA	451.614		461.326			
<b>Totali</b>	<b>27.541.849</b>		<b>1.441.496</b>		<b>105.239</b>	

### II.4 STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di tale natura.

### II.5 DEPOSITI BANCARI

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di tale natura.

## II.6 PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di tale natura.

## II.7 OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di tale natura.

## II.8 POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ

La posizione netta di liquidità è così composta:

POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ	
	Totale
<b>Liquidità disponibile:</b> Custodia presso la Banca Depositaria, si riferisce a: conto corrente ordinario di cui euro di cui valuta conto corrente operatività futures	22.719 1.251.172
<b>Liquidità da ricevere per operazioni da regolare:</b> crediti di operazioni stipulate ma non ancora regolate alla data della Relazione in euro in divisa	2.019.247
<b>Liquidità impegnata per operazioni da regolare:</b> debiti da operazioni stipulate ma non ancora regolate alla data della Relazione in euro in divisa	-1.996.009
<b>Totale posizione netta di liquidità</b>	<b>1.297.129</b>

## II.9 ALTRE ATTIVITÀ

Di seguito è riportata la tabella che illustra la composizione delle altre attività:

ALTRE ATTIVITÀ	
	Importo
<b>Ratei attivi per:</b> Interessi su disponibilità liquide Interessi su titoli di Stato Interessi su titoli di debito Proventi Pct Depositi Bancari Ratei attivo premio cds	3.294 71.789 60.659
<b>Risparmio di imposta:</b> Risparmio imposta esercizio Risparmio imposta degli esercizi precedenti	
<b>Altre:</b> Cedole e Dividendi da incassare Retrocessioni da OICR da incassare Crediti inesigibili Crediti commissioni collocatori	
<b>Totale</b>	<b>135.742</b>

## Sezione III - Le passività

### III.1 FINANZIAMENTI RICEVUTI

A fine anno non si rilevano operazioni di tale natura.

### III.2 PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di tale natura.

### III.3 OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di tale natura.

### III.4 STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

A fine esercizio il Fondo non deteneva strumenti finanziari di tale natura.

### III.5 DEBITI VERSO PARTECIPANTI

RIMBORSI RICHIESTI E NON REGOLATI		
Data regolamento del rimborso	Data valuta	Importo
27 Dicembre 2019	07 Gennaio 2020	15.285

L'importo di Euro 93 si riferisce ai debiti per proventi da distribuire a fronte di certificati fisici non ancora presentati dagli investitori per l'incasso.

### III.6 ALTRE PASSIVITÀ

ALTRE PASSIVITÀ	
	Importo
<b>Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati per:</b>	
- commissioni Società di Gestione	15.549
- commissioni calcolo Nav	3.476
- commissioni di Banca Depositaria	2.698
- spese di revisione	7.095
- spese di pubblicazione prospetti ed informativa al pubblico	1.274
- commissioni di incentivo	
- contributo Consob	
<b>Debito d'imposta</b>	<b>578</b>
<b>Altre:</b>	
- debiti per oneri finanziari	152
<b>Totale</b>	<b>30.822</b>

La voce debito d'imposta si riferisce alle imposte applicate sui proventi realizzati dalla clientela nel corso del mese di dicembre che saranno oggetto di liquidazione secondo le scadenze fiscali previste.

## Sezione IV - Il valore complessivo netto

La composizione del patrimonio netto, alla fine del periodo si configura nel seguente modo:

<b>VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO</b>				
		Anno 2019	Anno 2018	Anno 2017
Patrimonio netto a inizio periodo		31.549.971	33.826.967	34.419.930
Incrementi:	Sottoscrizioni:			
	- sottoscrizioni singole		15.969	16.731
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata		641.653	369.864
	- switch da fusione			
	Reinvestimento cedola	11.893		
	Risultato positivo della gestione	482.264		778.900
Decrementi:	Rimborsi:			
	- riscatti	1.507.118	1.560.303	1.296.285
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita		644.510	370.886
	Proventi distribuiti	61.755	84.874	91.287
	Risultato negativo della gestione		644.931	
<b>Patrimonio netto a fine periodo</b>		<b>30.475.255</b>	<b>31.549.971</b>	<b>33.826.967</b>
Numero totale quote in circolazione		5.956.065,109	6.249.784,931	6.554.621,980
Numero quote detenute da investitori qualificati		49.999,600	249.999,600	249.999,600
Numero quote detenute da soggetti non residenti		10.491,147	5.999,600	5.999,600

## Sezione V - Altri dati patrimoniali

A fine esercizio il Fondo non deteneva strumenti finanziari derivati ed altre operazioni a termine.

Le attività/passività in valuta sono così sintetizzate:

	<b>Attività</b>				<b>Passività</b>		
	<b>Strumenti Finanziari</b>	<b>Depositi Bancari</b>	<b>Altre attività</b>	<b>TOTALE</b>	<b>Finanziamenti Ricevuti</b>	<b>Altre passività</b>	<b>TOTALE</b>
EURO	28.175.645		2.163.698	30.339.343		-46.200	-46.200
LIRA STERLINA INGLESE			143.198	143.198			
DOLLARO USA	912.939		-874.025	38.914			
<b>Totale</b>	<b>29.088.584</b>		<b>1.432.871</b>	<b>30.521.455</b>		<b>-46.200</b>	<b>-46.200</b>

## PARTE C

### IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO

#### Sezione I - Strumenti finanziari quotati e non quotati e relative operazioni di copertura

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

Il risultato delle sottovoci della sezione reddituale della relazione di gestione relativo agli utili/perdite da realizzi e alle plus/ minusvalenze su strumenti finanziari quotati e non quotati (sottovoci A2/A3 e B2/B3, rispettivamente) può essere illustrato secondo il seguente schema:

<b>RISULTATO OPERAZIONI SU STRUMENTI FINANZIARI</b>				
Risultato complessivo delle operazioni su:	Utile/ Perdita da realizzo	Di cui: per variazioni dei tassi di cambio	Plus/ Minusvalenze	Di cui: per variazioni dei tassi di cambio
<b>A Strumenti finanziari quotati:</b>	64.306	33.380	154.336	15.472
1. Titoli di debito	64.306	33.380	154.336	15.472
2. Titoli di capitale				
3. Parti di O.I.C.R.				
- OICVM				
- FIA				
<b>B Strumenti finanziari non quotati:</b>			902	2.782
1. Titoli di debito			902	2.782
2. Titoli di capitale				
3. Parti di O.I.C.R.				

##### I.2 STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di tale natura.

#### Sezione II - Depositi bancari

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di tale natura.

#### Sezione III - Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

##### III.1 RISULTATO PRONTI CONTRO TERMINE

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di tale natura.

##### III.2 RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI

<b>RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI</b>		
<b>OPERAZIONI DI COPERTURA</b>	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni a termine	-150.634	23.085
<b>Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio:</b>		
- Futures su valute e altri contratti simili		
- Opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
- Swap e altri contratti simili		
<b>OPERAZIONE NON DI COPERTURA</b>	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni a termine		
<b>Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio non aventi finalità di copertura:</b>		
- Futures su valute e altri contratti simili		
- Opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
- Swap e altri contratti simili		
<b>LIQUIDITÀ</b>	22.732	-7.534

### III.3 INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di tale natura.

### III.4 ALTRI ONERI FINANZIARI

ALTRI ONERI FINANZIARI	
<b>Altri oneri finanziari</b>	<b>Importo</b>
Interessi negativi su saldi credito di c/c	-1.255

## Sezione IV - Oneri di gestione

### IV.1 COSTI SOSTENUTI NEL PERIODO

ONERI DI GESTIONE	Importi complessivamente corrisposti				Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR			
	Importo	% sul valore complessivo netto (*)	% sul valore dei beni negoziati	% sul valore del finanziamento	Importo	% sul valore complessivo netto (*)	% sul valore dei beni negoziati	% sul valore del finanziamento
1) Provvigioni di gestione - provvigioni di base	186.930 186.930	0,603 0,603						
2) Costo per il calcolo del valore della quota (**)	14.176	0,046						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe (***)								
4) Compenso del depositario	32.435	0,105						
5) Spese di revisione del fondo	7.095	0,023						
6) Spese legali e giudiziarie								
7) Spese pubblicazione valore quota ed eventuale pubbl. prosp. informativo	900	0,003						
8) Altri oneri gravanti sul Fondo: - contributo di vigilanza CONSOB - altri oneri	1.665 1.450 215	0,006 0,005 0,001						
9) Commissioni di collocamento (CFR, Tit. V, Cap. 1, Sez. II para. 3.3.1)								
<b>Costi Ricorrenti Totali (somma da 1 a 9)</b>	<b>243.201</b>	<b>0,786</b>						
10) Provvigioni di incentivo								
11) Oneri di negoziazione strumenti finanziari (****) - di cui su titoli azionari - di cui su titoli di debito - di cui su derivati - di cui su OICR								
12) Oneri finanziari per debiti assunti dal fondo								
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo								
<b>Totale Spese (somma da 1a 13)</b>	<b>243.201</b>	<b>0,785</b>						

(\*) Calcolato come media del periodo.

(\*\*) Tale costo va indicato sia nel caso in cui tale attività sia svolta dalla SGR, sia nel caso in cui sia svolta da un terzo in regime di esternalizzazione.

(\*\*\*) Tale importo va indicato nell'ipotesi in cui il fondo investe una quota cospicua del proprio attivo in OICR, in conformità alle Linee Guida del CESR/10-674. Si specifica, che si tratta di un dato di natura extracontabile.

(\*\*\*\*) Va indicato per quale parte delle negoziazioni non è possibile determinare gli oneri di intermediazione corrisposti ai negoziatori.

### IV.2 PROVVIGIONE DI INCENTIVO

Il regolamento del Fondo non prevede provvigioni di incentivo.



### IV.3 REMUNERAZIONI

Nella presente sezione si riportano le informazioni sull'attuazione della politica retributiva, nel rispetto degli obblighi di informativa al pubblico, così come previsto dalla normativa di riferimento.

I dati retributivi di seguito elencati si riferiscono al 30 dicembre 2019.

PERIMETRO: TUTTO IL PERSONALE (€)				
N° Beneficiari	Rem. Totale	Componente Fissa	Componente Variabile	Provvigione di incentivo
74	3.743.524,34	3.612.392,61	214.695,03	-

PERIMETRO: PERSONALE COINVOLTO NELLA GESTIONE DEGLI OICVM (€)			
N° Beneficiari	Rem. Totale	Componente Fissa	Componente Variabile
12	14.804	14.064	740

PERIMETRO: PERSONALE PIU' RILEVANTE (€)		
Categorie	N° Beneficiari	Rem. Totale
i) Membri Esecutivi e Non Esecutivi (compresi i Partners esecutivi e non)	11	316.200
ii) DG, Resp. principali linee di business, Funz. aziendali, aree geografiche, primi riporti	4	680.958
iii) Funzioni aziendali di controllo	2	168.620
iv) Altri soggetti che individualmente o collettivamente assumo rischi	5	406.286
v) Soggetti con remunerazione totale uguale ai membri appartenenti al punto ii) o iv)	-	-

PERIMETRO: TUTTO IL PERSONALE	
Proporzione della remunerazione totale del personale attribuibile all'OICVM	
N° Beneficiari	%
31	0,85%

I valori delle remunerazioni fisse indicati nelle presenti tabelle si riferiscono alla retribuzione annua lorda (RAL) del personale dipendente rapportato al periodo di permanenza in azienda nel corso dell'anno. Con riferimento alla componente variabile viene esposto il valore stimato per l'anno. L'organo con funzione di supervisione strategica, ai sensi dell'articolo 37 del Regolamento Congiunto, riesamina la politica di remunerazione e incentivazione con periodicità almeno annuale.

### Sezione V - Altri ricavi ed oneri

ALTRI RICAVI E ONERI AL 30 DICEMBRE 2019	
<b>Interessi attivi su disponibilità liquide</b>	8.006
<b>Altri ricavi</b>	15.147
altri ricavi	15.147
<b>Altri oneri</b>	-3.343
<b>Totale</b>	<b>19.810</b>

### Sezione VI - Imposte

A seguito della riforma fiscale introdotta dal D.L. n. 225 del 29/12/2010 convertito dalla Legge 26 febbraio 2011, n. 10, il Fondo non è più soggetto alle imposte sui redditi. Il Fondo pertanto, sulla quota di proventi distribuiti ai partecipanti al Fondo, trattiene l'importo dell'imposta sostitutiva e procede alla liquidazione entro il giorno 16 del mese successivo a quello di riferimento.

## PARTE D - ALTRE INFORMAZIONI

### OPERAZIONI DI COPERTURA DEL RISCHIO DI PORTAFOGLIO

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di tale natura.

### OPERAZIONI DI COPERTURA DEL RISCHIO DI CAMBIO

Mediamente il 7.34% del portafoglio è stato esposto al rischio di cambio; con una percentuale media di copertura pari al 95.16% dell'esposizione.

A fine esercizio, risultano aperte operazioni di tale natura come illustrato dalla seguente tabella:

COPERTURA RISCHIO CAMBIO - CHIUSI				
Posizione	Divisa	Tipo contratto	Totale in divisa	Numero Operazioni
Vendite	LIRA STERLINA INGLESE	D.A.T.	2.015.000,00	6
Acquisti	LIRA STERLINA INGLESE	D.A.T.	350.000,00	3
Vendite	DOLLARO USA	D.A.T.	11.530.000,00	7
Acquisti	DOLLARO USA	D.A.T.	5.920.000,00	4

COPERTURA RISCHIO CAMBIO - APERTI					
Posizione	Divisa	Tipo contratto	Impegni Divisa	Impegni Euro	Numero Operazioni
Vendite	LIRA STERLINA INGLESE	D.A.T.	285.000,00	331.657,59	1
Vendite	DOLLARO USA	D.A.T.	1.870.000,00	1.687.436,27	1

### ONERI DI INTERMEDIAZIONE

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di tale natura.

### TASSO DI TURNOVER

TURNOVER DEL PORTAFOGLIO	
Acquisti / Vendite degli strumenti finanziari (A)	2.735.609
Sottoscrizioni / Rimborsi quote di Fondo (B)	1.580.766
Sottoscrizioni	11.893
Rimborsi	1.568.873
Patrimonio netto medio del Fondo (C)	30.984.477
<b>Tasso di movimentazione del portafoglio nell'esercizio (A-B)/C</b>	<b>3,7%</b>

Milano, 25 febbraio 2020    BCC Risparmio&Previdenza S.G.R.p.A  
Il Consiglio d'Amministrazione

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

Ai partecipanti al  
Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto  
"Investiper Cedola Reale Dicembre 2020"

### Relazione sulla revisione contabile della relazione di gestione

#### Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile della relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Investiper Cedola Reale Dicembre 2020" (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 (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 BCC Risparmio&Previdenza S.G.R.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 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 un'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 un'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'articolo 14, comma 2, lettera e), del D. Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39

Gli amministratori della BCC Risparmio&Previdenza S.G.R.p.A. sono responsabili per la predisposizione della relazione degli amministratori del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Investiper Cedola Reale Dicembre 2020" 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) n. 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione degli amministratori con la relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Investiper Cedola Reale Dicembre 2020" al 30 dicembre 2019 e sulla conformità della stessa al Provvedimento, nonché di rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi.

A nostro giudizio, la relazione degli amministratori è coerente con la relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Investiper Cedola Reale Dicembre 2020" 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. 27 gennaio 2010, n. 39, 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.

Milano, 13 marzo 2020

EY S.p.A.



Stefania Doretti  
(Revisore Legale)



***Coltiviamo i tuoi  
Interessi.***

*Fondo Comune  
d'investimento  
Investiper  
Cedola Più  
Dicembre  
2020*



***Relazione di Gestione al  
30 dicembre 2019***

## RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI SULLA GESTIONE DEL FONDO INVESTIPER CEDOLA PIU' DICEMBRE - 2020

È un Fondo comune di investimento a distribuzione annuale di proventi. È un fondo Total Return, che si caratterizza per l'investimento in strumenti obbligazionari e monetari denominati in euro o in valute diverse dall'euro, con un orizzonte temporale di circa 5 anni. È previsto che il fondo assuma un'esposizione ai mercati azionari internazionali mediante l'impiego di strumenti derivati, in particolare opzioni su indici azionari (quotate su mercati regolamentati). Il Fondo presenta un livello di rischio medio-alto, decrescente nella sua componente legata ai tassi all'avvicinarsi della scadenza dell'orizzonte temporale, e mira alla distribuzione di una cedola annuale. La SGR distribuisce le cedole nel periodo di riferimento 1 gennaio - 31 dicembre. Il fondo si caratterizza per un'attenta selezione di strumenti obbligazionari e monetari, di emittenti sovranazionali, governativi o societari, aventi un merito creditizio anche molto rischioso (grosso modo corrispondente alla categoria high yield), potendo questi ultimi costituire anche la totalità del portafoglio. Le aree geografiche di investimento sono, principalmente, i Paesi sviluppati (OCSE), e, in via residuale, i Paesi emergenti (non OCSE). Si sottolinea che la presente Relazione di gestione viene redatta al 30 Dicembre in quanto ultimo giorno di Borsa aperto e di calcolo del valore della quota.

Il Patrimonio del Fondo, al 30 dicembre 2019, è pari a circa 19 milioni di Euro.

1) Nel periodo di riferimento (28/12/2018-30/12/2019), i mercati finanziari hanno riportato performance robuste. Gli indici azionari S&P500, EUROSTOXX 50 e Nikkei 225 hanno riportato, rispettivamente, ritorni totali del +32,2%, +30,1% e +20,7%, in valuta locale. In Eurozona, gli indici Bloomberg Barclays Investment Grade e High Yield hanno riportato, sul periodo, un ritorno totale del +6,2% e +11,3% rispettivamente. Su US, gli indici Bloomberg Barclays US Corporate e Bloomberg Barclays US Corporate High Yield, hanno avuto sul periodo una performance del +15% e +14,5% rispettivamente (in dollari USA). Il tasso di default degli emittenti corporate a livello globale è stato del 3% (stime Moody's), inferiore al 2018. Sui mercati emergenti, i Governativi hanno generato un ritorno di ca. +13,5%, il comparto corporate dei mercati emergenti +13,2%, entrambi in dollari USA. Performance positiva del governativo USA, +1,71% l'indice Bloomberg Barclays US Gov (in dollari USA). Il governativo tedesco (indice Bloomberg Barclays German Gov) ha registrato una performance di +3%, il governativo italiano +10,6% (indice Bloomberg

Barclays Italy Gov). Nei primi nove mesi del 2019 i rendimenti del decennale americano e tedesco si sono compressi di ca. 120pb e 90pb, attestandosi sui minimi storici a 1,45% e -0,70%, prezzando un'elevata probabilità implicita che l'economia globale potesse andare in recessione come risultato della Trade War. Nel quarto trimestre dell'anno, con l'aumento delle probabilità di raggiungimento di un accordo commerciale tra Trump e Xi e i conseguenti benefici per l'economia globale, i rendimenti di Treasury e Bund sono risaliti di c. 40-50pb. Per quanto concerne l'Italia, il BTP si è confermato una delle migliori asset class dell'anno. Tra gennaio e maggio c'è stata una dialettica aggressiva tra i partiti di Governo (5Stelle e Lega) e la Commissione Europea relativamente alle richieste in materia di rispetto dei vincoli di bilancio. Tale dinamica è culminata con la proposta della Commissione di apertura di una procedura d'infrazione per debito eccessivo sull'intenzione del Governo italiano di voler portare il rapporto deficit/PIL al 2,5%. Lo spread si è infatti attestato in media a ca. 270pb, con rendimenti sul decennale attorno al 2,5%. In estate, la conferma di BCE nel supportare le economie periferiche in caso di difficoltà e l'avvicendamento nella coalizione di Governo verso una maggioranza meno euroscettica hanno portato il rendimento del decennale italiano a contrarsi di ca. 150pb, scendendo sotto l'1%. Tra settembre e dicembre il rendimento del BTP è in lieve risalita, dati un incremento dei rischi politici legati alla tenuta del Governo e dinamiche macroeconomiche sottostanti. Nel corso del 2019 le banche Centrali hanno giocato un ruolo cruciale nel supportare l'economia. BCE ha varato un robusto pacchetto di misure che comprende: i) la riduzione del tasso DEPO di 10pb a -0,5% ed estensione della guidance fintanto che l'inflazione non converga robustamente vs. il 2%, ii) QE per €20mld/mese di durata illimitata (condizionata al raggiungimento del target di inflazione sopracitato), iii) revisione dei termini del TLTRO-III con l'estensione da due a tre anni della scadenza e taglio di 10pb dei tassi di finanziamento e iv) introduzione di un meccanismo di «tiering» per attenuare l'effetto del tasso Depo negativo sui margini delle banche (con un risparmio di ca. €2,2mld aggregato). La Fed ha tagliato i tassi di 75pb per supportare il ciclo economico in deterioramento. Sul fronte Trade War, dopo l'escalation del primo semestre, Stati Uniti e Cina sembrerebbero aver raggiunto un accordo di massima (c.d. "Fase Uno").



Xi ha acconsentito a: i) acquistare beni agricoli, energia e servizi generici per almeno \$200mld nei prossimi 2 anni per ridurre il deficit commerciale USA di ca. \$400mld e ii) sospendere l'imposizione di dazi del 25% sulle auto USA. Trump ha: i) cancellato i dazi del 15% su ca. \$160mld di import a decorrere da dicembre, ii) ridotto al 7,5% (dal 15%) i dazi su ca. \$120mld di beni e servizi scattati a settembre. La Cina inoltre si impegna a mantenere il cambio sotto controllo e a facilitare l'ingresso delle banche statunitensi nel mercato finanziario. Sul fronte Brexit, sembra ormai definitivamente svanito il rischio di un'uscita "disordinata" del Regno Unito dall'Unione Europea. Gli effetti della guerra commerciale hanno impattato il livello globale dei commerci, con particolare danno per il comparto industriale e manifatturiero, come testimoniato dal calo dei PMI. Complessivamente, consumi e mercato del lavoro hanno esibito una decisa resilienza al rallentamento del ciclo economico. Per quanto concerne i mercati emergenti, le vicende di politica interna in Argentina e Hong Kong hanno contribuito a destabilizzare i mercati, ma senza di fatto creare situazioni di contagio sistemico.

L'allocazione complessiva a fine 2019 è la seguente: il peso dei titoli di stato è pari a circa il 32% del fondo, quello dei titoli corporate al 55%. I titoli di stato sono rappresentati da BTP. Il peso dei titoli high yield è pari a circa il 22% del fondo. La duration del fondo è di circa 0,9 anni. Il valore dell'opzione su indice Stoxx50 price presente da inizio gestione risulta essere pari a ca. il 10,8% del Fondo a fine dicembre 2019, in aumento rispetto a fine 2018 (ca. 2,7%) e inizio gestione (ca. 4,8%).

- 2) Il fondo ha erogato una cedola pari allo 0,2% del NAV in data 06/03/2019, producendo una conseguente diminuzione del valore quota. Non vi sono stati altri eventi rilevanti afferenti l'OICR (quali ad es. modifiche di regolamento del fondo).
- 3) Lo stile di gestione adottato dalla SGR è orientato alla costruzione di un portafoglio iniziale costituito da

titoli selezionati sulla base di un adeguato rapporto rischio/rendimento, con una vita residua media correlata all'orizzonte temporale del Fondo. Dopo l'implementazione iniziale, la gestione verifica che il portafoglio mantenga, attraverso le necessarie modifiche dell'esposizione sui titoli, un profilo di rischio/rendimento coerente con le caratteristiche regolamentari del fondo e i vincoli sopra delineati.

Sul contesto di mercato rimangono costruttivi, nonostante la forte e diffusa incertezza politica deflagrata nel 2018 e proseguita nel 2019, sebbene alcune evoluzioni positive (nuovo governo in Italia, dialogo che prosegue tra USA e Cina, possibile estensione o accordo sulla Brexit) abbiano consentito ai mercati azionari e obbligazionari, anche con il supporto delle politiche monetarie, di recuperare le forti perdite del 2018. Rimangono anche moderatamente positivi sulle prospettive dell'inflazione, grazie a fondamentali che rimangono positivi per le principali economie sviluppate, sebbene sarà cruciale uscire prima possibile dall'attuale incertezza politica.

- 4) È stato fatto uso di società del gruppo per intermediazione di titoli di stato e valute. Dopo la chiusura dell'esercizio non sono avvenuti fatti di rilievo che possano avere effetti sulla gestione.
- 5) L'attività di collocamento delle quote del fondo è avvenuta tramite la rete delle Banche di Credito Cooperativo.
- 6) La variazione della quota dal 28/12/2018 al 30/12/2019, al netto delle commissioni di gestione e delle altre spese (circa 1,409%), è stata positiva e pari a +9,43%. La performance del Fondo, comprensiva della cedola distribuita pari a 0,2%, è stata positiva e pari a +9,65%. Al lordo delle spese, la performance è positiva.
- 7) Dopo la chiusura dell'esercizio non sono avvenuti fatti di rilievo che possano avere effetti sulla gestione.
- 8) La gestione ha fatto ricorso alle opportunità di investimento tramite prodotti derivati, in particolare a opzioni quotate.

## DISTRIBUZIONE DEI PROVENTI

Come previsto dal regolamento del Fondo, ai partecipanti presenti alla data del 06/03/2020 saranno posti in distribuzione i proventi maturati nel periodo dal 01/01/2019 al 30/12/2019.

Di seguito si riporta la tabella che illustra il calcolo dei proventi che verranno distribuibili.

<b>Investiper Cedola Più Dicembre - 2020</b>	<b>Voci di provento</b>
• A 1. Proventi da Investimenti su strumenti finanziari quotati	494.396
• B 1. Proventi da Investimenti su strumenti finanziari non quotati	14.045
• F 1. Proventi operazioni pronti contro termine e assimilati	-
• I 1. Interessi attivi su disponibilità liquide	5.131
• I 2. Altri ricavi	15.857
• L 1. Imposta sostitutiva a carico dell'esercizio	-
• L 3. Altre imposte	-
• G. Oneri finanziari	-3.191
• H. Oneri di gestione	-267.654
Provento distribuibile	258.584

La cedola lorda unitaria minima calcolata in base alle quote in circolazione alla data del 30/12/2019 è pertanto pari a € 0,010. Il Consiglio di Amministrazione in data 25 febbraio 2020 ha deliberato la distribuzione di una cedola lorda unitaria pari a € 0,010 e, di conseguenza, l'importo del provento totale distribuito alle quote in circolazione alla data del 06/03/2020 è pari a € 35.194,94. Il dato è da intendersi al lordo delle ritenute che saranno applicate in capo ai sottoscrittori al momento dello stacco del provento.

## SITUAZIONE PATRIMONIALE

Situazione al 30/12/2019

Situazione a fine esercizio prec.

ATTIVITÀ	Valore complessivo	In perc. del totale attività	Valore complessivo	In perc. del totale attività
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	<b>15.835.449</b>	<b>81,995</b>	<b>16.356.908</b>	<b>89,001</b>
A1 Titoli di debito	15.835.449	81,995	16.356.908	89,001
A1.1 Titoli di stato	6.237.805	32,299	5.893.583	32,068
A1.2 Altri	9.597.644	49,696	10.463.325	56,933
A2 Titoli di capitale				
A3 Parti di O.I.C.R.				
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>	<b>172.003</b>	<b>0,891</b>	<b>223.371</b>	<b>1,215</b>
B1 Titoli di debito	172.003	0,891	223.371	1,215
B2 Titoli di capitale				
B3 Parti di O.I.C.R.				
<b>C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>	<b>2.050.200</b>	<b>10,616</b>	<b>508.800</b>	<b>2,768</b>
C1 Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
C2 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	2.050.200	10,616	508.800	2,768
C3 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>				
D1 A vista				
D2 Altri				
<b>E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>				
<b>F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ</b>	<b>1.050.840</b>	<b>5,442</b>	<b>1.064.299</b>	<b>5,791</b>
F1 Liquidità disponibile	1.018.706	5,275	1.032.131	5,616
F2 Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	2.480.833	12,846	3.619.304	19,693
F3 Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-2.448.699	-12,679	-3.587.136	-19,518
<b>G. ALTRE ATTIVITÀ</b>	<b>204.313</b>	<b>1,056</b>	<b>224.997</b>	<b>1,225</b>
G1 Ratei attivi	204.313	1,056	224.997	1,225
G2 Risparmio di imposta				
G3 Altre				
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	<b>19.312.805</b>	<b>100,000</b>	<b>18.378.375</b>	<b>100,000</b>

(segue)

## SITUAZIONE PATRIMONIALE

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30/12/2019 Valore complessivo	Situazione a fine esercizio prec. Valore complessivo
<b>H. FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>		
<b>I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>		
<b>L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>		
L1 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
<b>M. DEBITI VERSO PARTECIPANTI</b>		<b>58</b>
M1 Rimborsi richiesti e non regolati		58
M2 Proventi da distribuire		
M3 Altri		
<b>N. ALTRE PASSIVITÀ</b>	<b>36.816</b>	<b>26.718</b>
N1 Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	31.800	26.082
N2 Debiti di imposta	3.467	
N3 Altre	1.549	636
<b>TOTALE PASSIVITÀ</b>	<b>36.816</b>	<b>26.776</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO</b>	<b>19.275.989</b>	<b>18.351.599</b>
<b>Numero delle quote in circolazione</b>	<b>3.580.069,003</b>	<b>3.730.339,688</b>
<b>Valore unitario delle quote</b>	<b>5,384</b>	<b>4,920</b>

<b>Movimenti delle quote nell'esercizio</b>	
Quote emesse	1.285,132
Quote rimborsate	-151.555,817

## SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 30/12/2019		Relazione esercizio precedente	
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	<b>590.050</b>		<b>105.056</b>	
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI	494.396		576.203	
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	494.396		576.203	
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale				
A1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.				
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI	-1.705		-40.673	
A2.1 Titoli di debito	-1.705		-40.673	
A2.2 Titoli di capitale				
A2.3 Parti di O.I.C.R.				
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE	97.359		-430.474	
A3.1 Titoli di debito	97.359		-430.474	
A3.2 Titoli di capitale				
A3.3 Parti di O.I.C.R.				
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI				
<b>Risultato gestione strumenti finanziari quotati</b>		<b>590.050</b>		<b>105.056</b>
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>	<b>21.327</b>		<b>13.155</b>	
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI	14.045		12.989	
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	14.045		12.989	
B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale				
B1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.				
B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI	2.200		-3.045	
B2.1 Titoli di debito	2.200		-3.045	
B2.2 Titoli di capitale				
B2.3 Parti di O.I.C.R.				
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE	5.082		3.211	
B3.1 Titoli di debito	5.082		3.211	
B3.2 Titoli di capitale				
B3.3 Parti di O.I.C.R.				
B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
<b>Risultato gestione strumenti finanziari non quotati</b>		<b>21.327</b>		<b>13.155</b>
<b>C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA</b>	<b>1.541.400</b>		<b>-966.900</b>	
C1. RISULTATI REALIZZATI				
C1.1 Su strumenti quotati				
C1.2 Su strumenti non quotati				
C2. RISULTATI NON REALIZZATI	1.541.400		-966.900	
C2.1 Su strumenti quotati	1.541.400		-966.900	
C2.2 Su Strumenti non quotati				
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>				
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI				

(segue)

## SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 30/12/2019		Relazione esercizio precedente	
<b>E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI</b>	<b>-153.259</b>		<b>-205.183</b>	
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA	-145.788		-240.628	
E1.1 Risultati realizzati	-177.921		-272.795	
E1.2 Risultati non realizzati	32.133		32.167	
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA				
E2.1 Risultati realizzati				
E2.2 Risultati non realizzati				
E3. LIQUIDITA'	-7.471		35.445	
E3.1 Risultati realizzati	3.431		38.788	
E3.2 Risultati non realizzati	-10.902		-3.343	
<b>F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE</b>				
F1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE				
F2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI				
<b>Risultato lordo della gestione di portafoglio</b>		<b>1.999.518</b>		<b>-1.053.872</b>
<b>G. ONERI FINANZIARI</b>	<b>-3.191</b>		<b>-4.345</b>	
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-28			
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI	-3.163		-4.345	
<b>Risultato netto della gestione di portafoglio</b>		<b>1.996.327</b>		<b>-1.058.217</b>
<b>H. ONERI DI GESTIONE</b>	<b>-267.654</b>		<b>-269.504</b>	
H1. PROVVIGIONI DI GESTIONE SGR	-229.269		-233.169	
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-8.693		-8.841	
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-20.126		-20.459	
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-800		-725	
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-8.766		-6.310	
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO (cfr. Tit. V, Cap. 1, Sez. II, para.3.3.1)				
<b>I. ALTRI RICAVI ED ONERI</b>	<b>17.646</b>		<b>16.775</b>	
I1. Interessi attivi su disponibilità liquide	5.131		4.265	
I2. Altri ricavi	15.857		12.510	
I3. Altri oneri	-3.342			
<b>Risultato della gestione prima delle imposte</b>		<b>1.746.319</b>		<b>-1.310.946</b>
<b>L. IMPOSTE</b>				
L1. Imposta sostitutiva a carico dell'esercizio				
L2. Risparmio di imposta				
L3. Altre imposte				
<b>Utile/Perdita dell'esercizio</b>		<b>1.746.319</b>		<b>-1.310.946</b>

## RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO INVESTIPER CEDOLA PIÙ DICEMBRE - 2020

<b>INDICE DELLA NOTA INTEGRATIVA</b>	<b>PARTE A - ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA</b>	<b>431</b>
	<b>PARTE B - LE ATTIVITÀ, LE PASSIVITÀ E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO</b>	<b>433</b>
	Sezione I - Criteri di valutazione	433
	Sezione II - Le attività	435
	Sezione III - Le passività	441
	Sezione IV - Il valore complessivo netto	442
	Sezione V - Altri dati patrimoniali	442
	<b>PARTE C - IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO</b>	<b>443</b>
	Sezione I - Strumenti finanziari quotati e non quotati e relative operazioni di copertura	443
	Sezione II - Depositi bancari	444
	Sezione III - Altre operazioni di gestione e oneri finanziari	444
	Sezione IV - Oneri di gestione	445
	Sezione V - Altri ricavi ed oneri	446
	Sezione VI - Imposte	446
	<b>PARTE D - ALTRE INFORMAZIONI</b>	<b>447</b>

### NOTA INTEGRATIVA

#### PARTE A

##### ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA

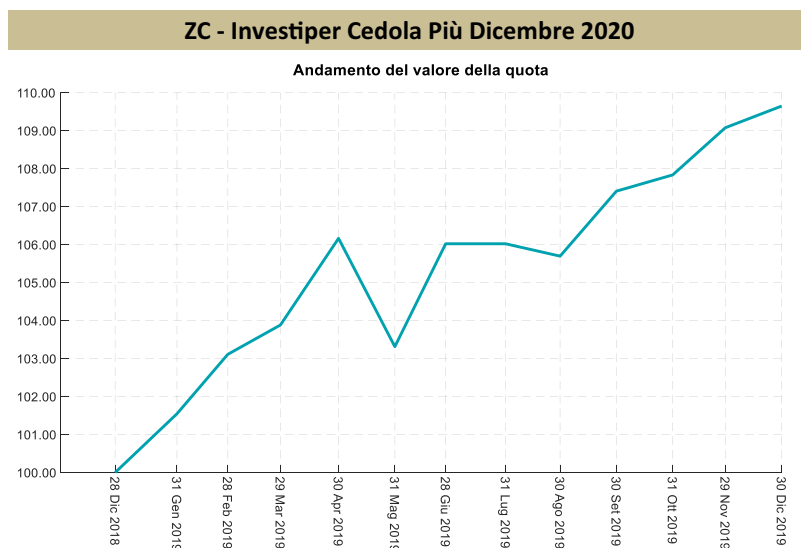
La tabella di seguito riportata, sintetizza l'attività di collocamento delle quote avvenuta nel 2019 evidenziandone i valori medi, minimi e massimi, mentre il successivo grafico evidenzia l'andamento del valore della quota dal 28.12.18 al 30.12.19.

TABELLA QUOTE			
Descrizione	Relazione al 30.12.2019	Relazione al 28.12.2018	Relazione al 29.12.2017
Valore quota inizio esercizio	4,920	5,281	5,214
Valore quota fine esercizio	5,384	4,920	5,281
Performance netta dell'esercizio*	9,431	-6,836	1,285
Performance del benchmark di riferimento			
Valore massimo della quota	5,414	5,363	5,427
Valore minimo della quota	4,902	4,905	5,171

\* Performance al netto del pagamento della cedola erogata in data 06/03/2019 come indicato nella relazione degli amministratori.

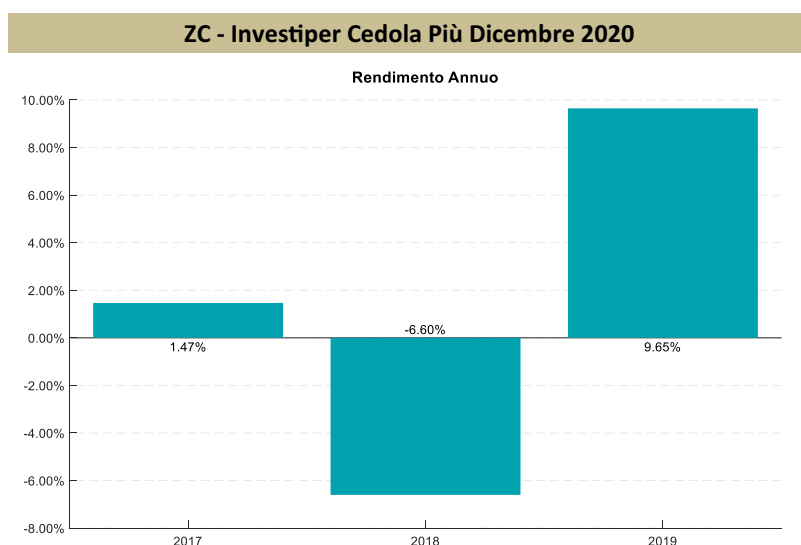
Per quanto riguarda i principali eventi che hanno influito sul valore della quota si rimanda a quanto già dettagliatamente esposto nella relazione degli amministratori.

## Andamento del valore della quota del Fondo Investiper Cedola Più Dicembre - 2020 dal 28.12.18 al 30.12.19



## Rendimento annuo del Fondo Investiper Cedola Più Dicembre - 2020 dal 2017 al 2019

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 che è a carico dell'investitore.



## Tracking Error Volatility

Il dato non è disponibile perché al Fondo non è assegnato un benchmark di riferimento.

## Esposizione al rischio del Fondo

La funzione di Risk Management svolge un'attività di controllo sui rischi assunti nell'attività di gestione dei patrimoni e sulla coerenza dell'operatività con gli obiettivi di rischio-rendimento, definiti in occasione delle scelte di allocazione dei portafogli. Per il monitoraggio ex-ante del rischio ci si avvale di un modello di simulazione storica, calibrato periodicamente tramite tecniche di back-testing, che fornisce i valori di VaR (Value at Risk - stima di massima perdita potenziale attesa).

Nello specifico si tratta di un fondo obbligazionario con componente derivata consistente in opzione su sottostante indice azionario. Le stime di VaR, impostate con un intervallo di confidenza del 99% e su un orizzonte temporale di un mese, nel corso dell'anno hanno riportato i valori che seguono, relativamente ai principali fattori di rischio individuabili:

Il rischio totale di mercato, misurato dalla statistica di VAR storico, in media è stato pari a: 3.72% (min: 0.00% - max: 4.79%).

Il rischio azionario, misurato dalla componente specifica della statistica di VAR storico, in media è stato pari a: 3.35% (min: 0.00% - max: 4.32%).

Il rischio di tasso di interesse, misurato dalla componente specifica della statistica di VAR storico, in media è stato pari a: 0.54% (min: 0.00% - max: 0.91%).

Il rischio di credito (spread), misurato dalla componente specifica della statistica di VAR storico, in media è stato pari a: 0.32% (min: 0.00% - max: 0.49%).

Il rischio di tasso di interesse e di credito (spread), misurato dalla componente specifica della statistica di VAR storico, in media è stato pari a: 0.65% (min: 0.00% - max: 1.07%).

Il rischio valutario, misurato dalla componente specifica della statistica di VAR storico, in media è stato pari a: 0.04% (min: 0.00% - max: 0.65%).

Per contro la volatilità storica annualizzata, dall'inizio dell'operatività del fondo, è del 4.97%.

I rischi di credito e di liquidità sono ulteriormente monitorati utilizzando gli indicatori di spread medio di portafoglio (valore calcolato pari a 72.15 bps) e di bid-ask spread medio di portafoglio (valore calcolato pari a 0.16%).

Per quanto riguarda le strategie di copertura si segnala che mediamente il 15.64% del portafoglio è stato esposto al rischio di cambio; con una percentuale media di copertura pari al 96.65% dell'esposizione.



## LE ATTIVITÀ, LE PASSIVITÀ E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO

La relazione della gestione dei fondi, è composta da una sezione 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 del 24 febbraio 1998 e al provvedimento di Banca d'Italia del 19/01/2015 e successive modifiche.

### Sezione I - Criteri di Valutazione

Nella redazione della Relazione di gestione sono state applicate le istruzioni di vigilanza e i principi contabili generalmente accettati in materia di Fondi Comuni d'Investimento Mobiliare. Essi sono coerenti con quelli utilizzati nel corso dell'esercizio per la predisposizione dei prospetti di calcolo del valore della quota e della relazione semestrale. Tali principi sono così riassunti:

#### 1) Registrazione delle operazioni

- le operazioni di acquisto, sottoscrizione e vendita di titoli sono contabilizzate nel portafoglio del Fondo alla data di effettuazione dell'operazione, indipendentemente dalla data di regolamento della stessa. Le quantità esposte nei prospetti al 30 dicembre 2019 sono comprensive dei titoli in portafoglio, rettificati in più o in meno per i contratti conclusi alla data anche se non ancora regolati secondo gli usi di Borsa. Tali contratti, registrati in contropartita nella posizione netta di liquidità, sono andati regolarmente a buon fine;
- gli interessi sui conti correnti, al netto delle ritenute d'imposta, qualora dovute, e sui titoli vengono registrati secondo il principio della competenza temporale mediante la rilevazione dei ratei attivi;
- i dividendi su titoli azionari sono rilevati ed imputati il giorno di quotazione ex stacco dividendo del titolo cui si riferiscono;
- gli altri proventi nonché gli oneri di gestione vengono registrati secondo il principio della competenza temporale mediante la rilevazione di ratei attivi e passivi.

#### 2) Valutazione dei valori mobiliari

- i valori mobiliari quotati di emittenti italiani sono valutati in base all'ultimo prezzo disponibile sul relativo mercato di trattazione, che per le azioni è il prezzo di riferimento;
- i valori mobiliari quotati di emittenti esteri sono valutati in base all'ultimo prezzo disponibile rilevato nei relativi mercati ufficiali o regolamentati dove gli stessi sono trattati, del giorno cui si riferisce il calcolo del valore unitario della quota del Fondo. I prezzi espressi in divise diverse dall'Euro sono convertiti ai tassi di cambio World Market (WM) resi disponibili sul circuito informativo di Reuters;
- i valori mobiliari e le altre attività finanziarie non quotati sono valutati secondo il loro presumibile va-

lore di realizzo sul mercato, individuato su un'ampia base di elementi di informazione, oggettivamente considerati dagli Amministratori della Società di Gestione, concernenti sia la situazione dell'emittente sia quella di mercato come previsto dai criteri stabiliti dalla Banca d'Italia.

In linea di principio, i titoli azionari ammessi alla negoziazione sui mercati regolamentati, devono essere riclassificati tra i non quotati qualora il titolo sia sospeso dalle negoziazioni per un periodo superiore a sei mesi o nell'ipotesi in cui il prezzo di chiusura rimanga identico per un periodo superiore ai sei mesi.

I titoli obbligazionari ammessi alla negoziazione sui mercati regolamentati vanno riclassificati tra i non quotati quando il titolo è sospeso dalla negoziazione per un periodo superiore ai sei mesi oppure, qualora a fronte di una vita residua superiore a tre mesi, il volume delle negoziazioni sia nullo o il prezzo di chiusura sia identico per un periodo di sei mesi.

- gli OICR sono valutati utilizzando l'ultimo prezzo reso disponibile dalla società di gestione;
- le operazioni relative a tecniche e strumenti negoziali aventi per oggetto valori mobiliari finalizzati alla buona gestione del Fondo vengono valutati secondo criteri stabiliti dalla Banca d'Italia. In particolare:
  - a) i premi venduti e le opzioni emesse sono ricompresi tra le passività e valutati al prezzo corrente, se quotati, oppure secondo i criteri fissati dalla Banca d'Italia;
  - b) i premi e le opzioni acquistate sono computati tra le attività e valutati al prezzo corrente, se quotati, oppure secondo i criteri fissati dalla Banca d'Italia;
  - c) la vendita o l'acquisto di futures su titoli azionari o su indici influenzano il valore netto del Fondo attraverso la corresponsione o l'incasso giornaliero dei margini di variazione. Il saldo tra i differenziali positivi e negativi trova riscontro nell'apposita voce reddituale;
- gli utili e le perdite realizzati sulla vendita di titoli, così come le plusvalenze e le minusvalenze su titoli in portafoglio, sono calcolati sulla base della differenza tra il costo medio di acquisto dei titoli dell'esercizio, ponderato con i valori delle rimanenze iniziali, ed i prezzi di vendita o le quotazioni rilevate;
- le differenze di cambio derivanti dalla conversione delle voci espresse in valuta estera sono contabilizzate in specifici conti valutari, distinguendo quelle realizzate da quelle di valutazione;
- le commissioni di acquisto e di vendita corrisposte alle Società di Intermediazione Mobiliare e agli altri intermediari, con riferimento al mercato domestico, sono contabilizzate come voce di costo nella sezione reddituale.

#### 3) Regime fiscale

Sui redditi di capitale realizzati derivanti dalla partecipazione al Fondo è applicata una ritenuta del 26%. La

ritenuta è applicata sull'ammontare dei proventi distribuibili in costanza di partecipazione al Fondo e sull'ammontare dei proventi compresi nella differenza tra il valore di rimborso, liquidazione o cessione delle quote e il costo medio ponderato di sottoscrizione o acquisto delle quote medesime, al netto del 51,92% della quota dei proventi riferibili alle obbligazioni e agli altri titoli pubblici italiani ed equiparati, alle obbligazioni emesse dagli Stati esteri inclusi nella white list e alle obbligazioni emesse da enti territoriali dei suddetti Stati (al fine di garantire una tassazione dei predetti proventi nella misura del 12,50%).

I proventi riferibili ai predetti titoli pubblici italiani e esteri sono determinati in proporzione alla percentuale media dell'attivo investita direttamente, o indiretta-

mente per il tramite di altri organismi di investimento (italiani ed esteri comunitari e non armonizzati soggetti a vigilanza istituiti in Stati UE e SEE inclusi nella white list), nei titoli medesimi. La percentuale media, applicabile in ciascun semestre solare, è rilevata sulla base degli ultimi due prospetti, semestrali o annuali, redatti entro il semestre solare anteriore alla data di distribuzione dei proventi, di riscatto, cessione o liquidazione delle quote ovvero, nel caso in cui entro il predetto semestre ne sia stato redatto uno solo sulla base di tale prospetto.

La stima della percentuale dei titoli white list calcolata sul totale attivo è pari a 32%; il dato non tiene conto della medesima percentuale degli OICR in cui il Fondo risulta investito poiché tale informazione non è disponibile alla data della relazione.

## Sezione II - Le attività

Le tabelle di seguito riportate sintetizzano la ripartizione degli investimenti per settore, area geografica, mercato di quotazione.

ELENCO DEI PRINCIPALI STRUMENTI FINANZIARI IN PORTAFOGLIO IN ORDINE DECRESCENTE DI VALORE				
Denominazione	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% sul tot. attività
BTPS 0.65% 2015/01.11.2020	EUR	4.000.000,000	4.028.840	20,861
BTPS 0.05% 2018/15.04.2021	EUR	2.100.000,000	2.106.027	10,905
OPT CALL SX5E 3000 18.12.2020 E	EUR	300,000	2.050.200	10,616
ASSIC GENERALI 2.875% 2014/14.01.2020	EUR	550.000,000	550.352	2,850
UNICREDIT 6.95%2012/31.10.2022	EUR	250.000,000	291.465	1,509
TELECOM ITALIA 4,875% 2013/25.9.2020	EUR	250.000,000	258.517	1,339
REDEXS GAS 2.75% 2014/8.4.2021	EUR	250.000,000	256.870	1,330
TELEFONICA 5.597 2012/12/03/2020	GBP	200.000,000	235.989	1,222
COMMERZBANK 7.75% 2011/16.3.2021	EUR	200.000,000	218.214	1,130
RAIFFEISEN BK 6.625% 2011/18.05.2021	EUR	200.000,000	218.008	1,129
UNIPOL 4.375% 2014/05.03.2021	EUR	200.000,000	209.756	1,086
FINMECCANICA 4.5% 2013/19.01.2021	EUR	200.000,000	208.672	1,080
VOLVO CAR 3.25% 2016 - 18/05/2021	EUR	200.000,000	208.534	1,080
GAZPROM 3,6% 2014/26.2.2021	EUR	200.000,000	207.918	1,077
MEDIOBANCA 5% 2010/15.11.2020	EUR	200.000,000	207.874	1,076
BALL CORP 3.5% 2015/15.12.2020	EUR	200.000,000	205.850	1,066
ANGLO AMERICAN CAPIT 2013/20.11.2020	EUR	200.000,000	204.748	1,060
HORNBACH BAUMARKT AG 3.875% 15.02.2020	EUR	200.000,000	200.796	1,040
UNIPOL TV 2001/15.6.2021	EUR	200.000,000	200.098	1,036
2I RETE GAS 1.125% 2014/02.01.2020	EUR	200.000,000	200.000	1,036
CNH INDUSTRIAL FIN 4.375% 2015/06.11.202	USD	200.000,000	181.846	0,942
INTESA SAN PAOLO 6,625% 2013/13.9.2023	EUR	150.000,000	179.014	0,927
VALE 3.75 2012/10.1.2023	EUR	150.000,000	162.513	0,841
BARCLAYS BK 6% 2010/14.1.2021	EUR	150.000,000	159.136	0,824
FIAT FIN & TRADE 4,75% 2014/22.03.2021	EUR	150.000,000	158.671	0,822
PIAGGIO 3,625% 2018/30.04.2025	EUR	150.000,000	157.858	0,817
INTESA SAN PAOLO 5,15% 2010/16.7.2020	EUR	150.000,000	153.850	0,797
ITALCEMENTI FIN 6,625% 2010/19.03.2020	EUR	150.000,000	151.600	0,785
GARFUNKELUX HOLD 7.5%2015/01.08.2022	EUR	150.000,000	149.578	0,775
NETFLIX INC 5.375% 2013/01.02.2021	USD	150.000,000	138.068	0,715
AERCAP IRELAND 4.625% 2015/30.10.2020	USD	150.000,000	136.568	0,707
AMERICAN AIRLINES 4.625% 2015/01.03.2020	USD	150.000,000	134.503	0,696
TEVA PHARM 0,375% 25.07.2020 FACT	EUR	200.000,000	121.020	0,627
BULGARIAN ENRGY HLDG 4,875% 02.08.2021	EUR	100.000,000	106.797	0,553
HUNTSMAN INTL 5,125% 2014/15.04.2021	EUR	100.000,000	105.367	0,546
AUCHAN 2,375% 2012-12/12/2022	EUR	100.000,000	104.964	0,543
CASINO GUICHARD 4.726% 05/2021	EUR	100.000,000	104.809	0,543
INDONESIA 2.875% 2014/08.07.2021	EUR	100.000,000	104.150	0,539
ARCELIK AS 3,875% 2014/ 16/09/2021	EUR	100.000,000	103.924	0,538
SAIPEM FIN 3% 2016/08.03.2021	EUR	100.000,000	103.233	0,535
UNITED MEXICAN 2.375% 2014/09.04.2021	EUR	100.000,000	102.938	0,533
GLENORE FINANCE 3.375% 2013/30.9.2013	EUR	100.000,000	102.499	0,531
PEMEX 3.125% 27.11.2020	EUR	100.000,000	102.421	0,530
TUI AG 2,125% 2016/26.10.2021	EUR	100.000,000	102.146	0,529
NAT BANK OF GREECE 2,75% 201719.10.20	EUR	100.000,000	102.048	0,528
SALINI IMPREGILO SPA 3,75% 2016/24.06.21	EUR	100.000,000	102.041	0,528
AREVA SA 3.25% 2013/4.9.2020	EUR	100.000,000	102.038	0,528
OTE PLC 3.5% 2014/09.07.2020	EUR	100.000,000	101.819	0,527
FCE BANK PLC 1,66% 2016/11.02.2021	EUR	100.000,000	101.537	0,526
LLOYDS 6,5% 2010/24.3.2020	EUR	100.000,000	101.465	0,525
ARCELORMITTAL 2.875% 2014/06.07.2020	EUR	100.000,000	101.398	0,525
BANCO BPM S.P.A. 2.75% 2015/27.07.2020	EUR	100.000,000	101.323	0,525
FCE BANK PLC 1.528% 2015/09.11.2020	EUR	100.000,000	101.143	0,524
UBI BANCA 1% 2019/22.07.2022	EUR	100.000,000	101.092	0,523
BANK OF IRELAND 2011/12.02.2020	EUR	100.000,000	101.080	0,523
PHOENIX PIB DUTCH F 3.125% 2013/27.05.20	EUR	100.000,000	101.032	0,523
THYSSENKRUPP 1,75% 2015/25.11.2020	EUR	100.000,000	100.861	0,522
DOUGLAS GMBH 6.25% 2015/15.07.2022	EUR	100.000,000	99.825	0,517

## II.1 STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI

RIPARTIZIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI PER PAESE DI RESIDENZA DELL'EMITTENTE				
	Paesi di residenza dell'emittente			
	Italia	Altri paesi UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
<b>Titolo di debito:</b>				
- di Stato	6.134.867		102.938	104.150
- di altri enti pubblici				
- di banche	1.034.619	1.102.631		
- di altro	1.887.295	3.388.616	1.725.593	354.740
<b>Titoli di capitale:</b>				
- con diritto di voto				
- con voto limitato				
- altri				
<b>Parti di O.I.C.R.:</b>				
- OICVM				
- FIA aperti retail				
- altri				
<b>Totali:</b>				
- in valore assoluto	<b>9.056.781</b>	<b>4.491.247</b>	<b>1.828.531</b>	<b>458.890</b>
- in percentuale del totale delle attività	<b>46,896</b>	<b>23,255</b>	<b>9,468</b>	<b>2,376</b>

RIPARTIZIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI PER MERCATO DI QUOTAZIONE				
	Mercato di quotazione			
	Italia	Paesi UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli quotati	6.946.664	7.350.309	1.434.326	104.150
Titoli in attesa di quotazione				
<b>Totali:</b>				
- in valore assoluto	<b>6.946.664</b>	<b>7.350.309</b>	<b>1.434.326</b>	<b>104.150</b>
- in percentuale del totale delle attività	<b>35,970</b>	<b>38,059</b>	<b>7,427</b>	<b>0,539</b>

Elenco dei mercati di paesi non-OCSE: Giacarta.

MOVIMENTI DELL'ESERCIZIO		
	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
<b>Titoli di debito:</b>		
- Titoli di Stato	695.780	402.300
- altri	4.613.722	5.524.315
Titoli di capitale		
Parti di O.I.C.R.		
<b>Totale</b>	<b>5.309.502</b>	<b>5.926.615</b>

<b>RIPARTIZIONE % DEGLI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI PER SETTORE ATTIVITÀ ECONOMICA</b>			
Settore	Titoli di capitale	Titoli di debito	Parti di O.I.C.R.
Alimentare - Agricolo		1,559	
Assicurativo		4,972	
Bancario		11,066	
Cartario - Editoriale			
Cementi - Costruzioni			
Chimico		1,703	
Commercio		3,124	
Comunicazioni		5,464	
Elettronico-Energetico		1,311	
Finanziario		2,644	
Immobiliare - Edilizio		0,997	
Meccanico - Automobilistico		1,897	
Minerale - Metallurgico		5,024	
Tessile			
Enti pubblici tit. Stato		32,838	
Energetico		1,589	
Industria		1,663	
Diversi		6,144	
<b>Totali:</b>		<b>81,995</b>	

Le percentuali esposte sono calcolate prendendo come riferimento il totale attività del fondo.

## II.2 STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI

<b>RIPARTIZIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI PER PAESE DI RESIDENZA DELL'EMITTENTE</b>				
	Paesi di residenza dell'emittente			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
<b>Titolo di debito:</b>				
- di Stato				
- di altri enti pubblici				
- di banche				
- di altro			172.003	
<b>Titoli di capitale:</b>				
- con diritto di voto				
- con voto limitato				
- altri				
<b>Parti di O.I.C.R.:</b>				
- FIA aperti retail				
- altri				
<b>Totali:</b>				
- in valore assoluto			172.003	
- in percentuale del totale delle attività			0,891	

<b>RIPARTIZIONE % DEGLI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI PER SETTORE ATTIVITÀ ECONOMICA</b>			
Settore	Titoli di capitale	Titoli di debito	Parti di O.I.C.R.
Alimentare - Agricolo			
Assicurativo			
Bancario			
Cartario - Editoriale			
Cementi - Costruzioni			
Chimico			
Commercio			
Comunicazioni		0,422	
Elettronico-Energetico			
Finanziario			
Immobiliare - Edilizio		0,469	
Meccanico - Automobilistico			
Minerale - Metallurgico			
Tessile			
Enti pubblici tit. Stato			
Energetico			
Industria			
Diversi			
<b>Totali:</b>		<b>0,891</b>	

<b>MOVIMENTI DELL'ESERCIZIO</b>		
	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
<b>Titoli di debito:</b>		
- Titoli di Stato		
- altri		58.651
Titoli di capitale		
Parti di O.I.C.R.		
<b>Totale</b>		<b>58.651</b>

### II.3 TITOLI DI DEBITO

<b>TITOLI DI DEBITO: DURATION MODIFICATA PER VALUTA DI DENOMINAZIONE</b>						
Valuta	<b>Duration in anni</b>					
	minore o pari a 1		compreso tra 1 e 3,6		maggiore di 3,6	
	titoli di debito	strum. fin. derivati	titoli di debito	strum. fin. derivati	titoli di debito	strum. fin. derivati
EURO	7.911.298		6.095.978		157.858	
LIRA STERLINA INGLESE	235.989					
DOLLARO USA	858.474		747.855			
<b>Totale</b>	<b>9.005.761</b>		<b>6.843.833</b>		<b>157.858</b>	

## II.4 STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

VALORE PATRIMONIALE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI			
	Margini	Strumenti Finanziari Quotati	Strumenti Finanziari Non Quotati
<b>Operazioni su tassi di interesse:</b> - Futures su titoli di debito, tassi e altri contratti simili - Opzioni su tassi e altri contratti simili - Swap e altri contratti simili			
<b>Operazioni su tassi di cambio:</b> - Futures su valute e altri contratti simili - Opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - Swap e altri contratti simili			
<b>Operazioni su titoli di capitale:</b> - Futures su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili - Opzioni su titoli di capitali e altri contratti simili - Swap e altri contratti simili		2.050.200	
<b>Altre operazioni:</b> - Futures - Opzioni - Swap			

STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI PER CONTROPARTE					
Tipologia dei contratti	Controparte dei contratti				
	Banche italiane	SIM	Banche e imprese di investimento di paesi OCSE	Banche e imprese di investimento di paesi non OCSE	Altre controparti
<b>Operazioni su tassi di interesse:</b> - Futures su titoli di debito, tassi e altri contratti simili - Opzioni su tassi e altri contratti simili - Swap e altri contratti simili					
<b>Operazioni su tassi di cambio:</b> - Futures su valute e altri contratti simili - Opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - Swap e altri contratti simili					
<b>Operazioni su titoli di capitale:</b> - Futures su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili - Opzioni su titoli di capitali e altri contratti simili - Swap e altri contratti simili	2.050.200				
<b>Altre operazioni:</b> - Futures - Opzioni - Swap					

## ATTIVITÀ RICEVUTE IN GARANZIA

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di tale natura.

## II.5 DEPOSITI BANCARI

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di tale natura.

## II.6 PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di tale natura.

## II.7 OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di tale natura.

## II.8 POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ

La posizione netta di liquidità è così composta:

POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ	
	Totale
<b>Liquidità disponibile:</b> Custodia presso la Banca Depositaria, si riferisce a: conto corrente ordinario di cui euro di cui valuta conto corrente operatività futures	250.559 768.147
<b>Liquidità da ricevere per operazioni da regolare:</b> crediti di operazioni stipulate ma non ancora regolate alla data della Relazione in euro in divisa	2.480.833
<b>Liquidità impegnata per operazioni da regolare:</b> debiti da operazioni stipulate ma non ancora regolate alla data della Relazione in euro in divisa	-2.448.699
<b>Totale posizione netta di liquidità</b>	<b>1.050.840</b>

## II.9 ALTRE ATTIVITÀ

Di seguito è riportata la tabella che illustra la composizione delle altre attività:

ALTRE ATTIVITÀ	
	Importo
<b>Ratei attivi per:</b> Interessi su disponibilità liquide Interessi su titoli di Stato Interessi su titoli di debito Proventi Pct Depositi Bancari Ratei attivo premio cds	2.122 7.527 194.664
<b>Risparmio di imposta:</b> Risparmio imposta esercizio Risparmio imposta degli esercizi precedenti	
<b>Altre:</b> Cedole e Dividendi da incassare Retrocessioni da OICR da incassare Crediti inesigibili Crediti commissioni collocatori	
<b>Totale</b>	<b>204.313</b>



## Sezione III - Le passività

### III.1 FINANZIAMENTI RICEVUTI

A fine anno non si rilevano operazioni di tale natura.

### III.2 PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di tale natura.

### III.3 OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di tale natura.

### III.4 STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

A fine esercizio il Fondo non deteneva strumenti finanziari di tale natura.

### III.5 DEBITI VERSO PARTECIPANTI

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di tale natura.

### III.6 ALTRE PASSIVITÀ

<b>ALTRE PASSIVITÀ</b>	
	Importo
<b>Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati per:</b>	
- commissioni Società di Gestione	19.694
- commissioni calcolo Nav	2.185
- commissioni di Banca Depositaria	1.727
- spese di revisione	7.095
- spese di pubblicazione prospetti ed informativa al pubblico	1.099
- commissioni di incentivo	
- contributo Consob	
<b>Debito d'imposta</b>	3.467
<b>Altre:</b>	
- debiti per oneri finanziari	1.549
<b>Totale</b>	<b>36.816</b>

La voce debito d'imposta si riferisce alle imposte applicate sui proventi realizzati dalla clientela nel corso del mese di dicembre che saranno oggetto di liquidazione secondo le scadenze fiscali previste.

## Sezione IV - Il valore complessivo netto

La composizione del patrimonio netto, alla fine del periodo si configura nel seguente modo:

VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO				
		Anno 2019	Anno 2018	Anno 2017
Patrimonio netto a inizio periodo		18.351.599	20.329.062	20.747.516
Incrementi:	Sottoscrizioni:			
	- sottoscrizioni singole		8.559	6.267
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata		350.617	132.884
	- switch da fusione			
	Reinvestimento cedola	6.553		
	Risultato positivo della gestione	1.746.319		307.377
Decrementi:	Rimborsi:			
	- riscatti	791.344	621.016	693.546
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita		354.849	134.369
	Proventi distribuiti	37.118	49.829	37.067
	Risultato negativo della gestione		1.310.946	
<b>Patrimonio netto a fine periodo</b>		<b>19.275.989</b>	<b>18.351.599</b>	<b>20.329.062</b>
Numero totale quote in circolazione		3.580.069,003	3.730.339,688	3.849.754,458
Numero quote detenute da investitori qualificati			169.999,600	169.999,600
Numero quote detenute da soggetti non residenti		1.498,935		

## Sezione V - Altri dati patrimoniali

PROSPETTO DEGLI IMPEGNI ASSUNTI DAL FONDO		
	Ammontare dell'impegno	
	Valore assoluto	% del valore complessivo netto
<b>Operazioni su tassi di interesse:</b>		
Futures su titoli di debito, tassi e altri contratti simili		
Opzioni su tassi e altri contratti simili		
Swap e altri contratti simili		
<b>Operazioni su tassi di cambio:</b>		
Futures su valute e altri contratti simili		
Opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
Swap e altri contratti simili		
<b>Operazioni su titoli di capitale:</b>		
Futures su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili		
Opzioni su titoli di capitali e altri contratti simili	9.144.542	47,440
Swap e altri contratti simili		
<b>Altre operazioni:</b>		
Futures e contratti simili		
Opzioni e contratti simili		
Swap e contratti simili		

Le attività/passività in valuta sono così sintetizzate:

	Attività				Passività		
	Strumenti Finanziari	Depositi Bancari	Altre attività	TOTALE	Finanziamenti Ricevuti	Altre passività	TOTALE
EURO	16.215.334		2.904.306	19.119.640		-36.816	-36.816
LIRA STERLINA INGLESE	235.989		-109.583	126.406			
DOLLARO USA	1.606.329		-1.539.570	66.759			
<b>Totale</b>	<b>18.057.652</b>		<b>1.255.153</b>	<b>19.312.805</b>		<b>-36.816</b>	<b>-36.816</b>

## PARTE C

### IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO

#### Sezione I - Strumenti finanziari quotati e non quotati e relative operazioni di copertura

##### 1.1 RISULTATO DELLE OPERAZIONI SU STRUMENTI FINANZIARI

Il risultato delle sottovoci della sezione reddituale della relazione di gestione relativo agli utili/perdite da realizzi e alle plus/ minusvalenze su strumenti finanziari quotati e non quotati (sottovoci A2/A3 e B2/B3, rispettivamente) può essere illustrato secondo il seguente schema:

RISULTATO OPERAZIONI SU STRUMENTI FINANZIARI				
Risultato complessivo delle operazioni su:	Utile/ Perdita da realizzo	Di cui: per variazioni dei tassi di cambio	Plus/ Minusvalenze	Di cui: per variazioni dei tassi di cambio
<b>A Strumenti finanziari quotati:</b>				
1. Titoli di debito	-1.705	28.871	97.359	41.249
2. Titoli di capitale				
3. Parti di O.I.C.R.				
- OICVM				
- FIA				
<b>B Strumenti finanziari non quotati:</b>	2.200	1.712	5.082	3.441
1. Titoli di debito	2.200	1.712	5.082	3.441
2. Titoli di capitale				
3. Parti di O.I.C.R.				

##### 1.2 STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

RISULTATO DEGLI STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI				
	Con finalità di copertura (sottovoci A4 e B4)		Senza finalità di copertura (sottovoci C1 e C2)	
	Risultati realizzati	Risultati non realizzati	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
<b>Operazioni su tassi di interesse:</b>				
- Futures su titoli di debito, tassi e altri contratti simili				
- Opzioni su tassi e altri contratti simili				
- Swap e altri contratti simili				
<b>Operazioni su titoli di capitale:</b>				
- Futures su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili				
- Opzioni su titoli di capitali e altri contratti simili				1.541.400
- Swap e altri contratti simili				
<b>Altre operazioni:</b>				
- Futures				
- Opzioni				
- Swap				

## Sezione II - Depositi bancari

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di tale natura.

## Sezione III - Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

### III.1 RISULTATO PRONTI CONTRO TERMINE

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di tale natura.

### III.2 RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI

RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI		
<b>OPERAZIONI DI COPERTURA</b>	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni a termine	-177.921	32.133
<b>Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio:</b>		
- Futures su valute e altri contratti simili		
- Opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
- Swap e altri contratti simili		
<b>OPERAZIONE NON DI COPERTURA</b>	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni a termine		
<b>Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio non aventi finalità di copertura:</b>		
- Futures su valute e altri contratti simili		
- Opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
- Swap e altri contratti simili		
<b>LIQUIDITÀ</b>	3.431	-10.902

### III.3 INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI

INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	
<b>Forma tecnica del finanziamento</b>	<b>Importo</b>
Debiti a vista	-28

### III.4 ALTRI ONERI FINANZIARI

ALTRI ONERI FINANZIARI	
<b>Altri oneri finanziari</b>	<b>Importo</b>
Interessi negativi su saldi credito di c/c	-3.163

## Sezione IV - Oneri di gestione

### IV.1 COSTI SOSTENUTI NEL PERIODO

ONERI DI GESTIONE	Importi complessivamente corrisposti				Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR			
	Importo	% sul valore complessivo netto (*)	% sul valore dei beni negoziati	% sul valore del finanziamento	Importo	% sul valore complessivo netto (*)	% sul valore dei beni negoziati	% sul valore del finanziamento
1) Provvigioni di gestione - provvigioni di base	229.269 229.269	1,207 1,207						
2) Costo per il calcolo del valore della quota (**)	8.693	0,046						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe (***)								
4) Compenso del depositario	20.126	0,106						
5) Spese di revisione del fondo	7.095	0,037						
6) Spese legali e giudiziarie								
7) Spese pubblicazione valore quota ed eventuale pubbl. prosp. informativo	800	0,004						
8) Altri oneri gravanti sul Fondo: - contributo di vigilanza CONSOB - altri oneri	1.671 1.450 221	0,009 0,008 0,001						
9) Commissioni di collocamento (CFR, Tit. V, Cap. 1, Sez. II para. 3.3.1)								
<b>Costi Ricorrenti Totali (somma da 1 a 9)</b>	<b>267.654</b>	<b>1,409</b>						
10) Provvigioni di incentivo								
11) Oneri di negoziazione strumenti finanziari (****) - di cui su titoli azionari - di cui su titoli di debito - di cui su derivati - di cui su OICR								
12) Oneri finanziari per debiti assunti dal fondo	28	0,019						
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo								
<b>Totale Spese (somma da 1a 13)</b>	<b>267.682</b>	<b>1,409</b>						

(\*) Calcolato come media del periodo.

(\*\*) Tale costo va indicato sia nel caso in cui tale attività sia svolta dalla SGR, sia nel caso in cui sia svolta da un terzo in regime di esternalizzazione.

(\*\*\*) Tale importo va indicato nell'ipotesi in cui il fondo investe una quota cospicua del proprio attivo in OICR, in conformità alle Linee Guida del CESR/10-674. Si specifica, che si tratta di un dato di natura extracontabile.)

(\*\*\*\* Va indicato per quale parte delle negoziazioni non è possibile determinare gli oneri di intermediazione corrisposti ai negoziatori.

### IV.2 PROVVISORIE DI INCENTIVO

Il regolamento del Fondo non prevede provvigioni di incentivo.

### IV.3 REMUNERAZIONI

Nella presente sezione si riportano le informazioni sull'attuazione della politica retributiva, nel rispetto degli obblighi di informativa al pubblico, così come previsto dalla normativa di riferimento.

I dati retributivi di seguito elencati si riferiscono al 30 dicembre 2019.

PERIMETRO: TUTTO IL PERSONALE (€)				
N° Beneficiari	Rem. Totale	Componente Fissa	Componente Variabile	Prowvigione di incentivo
74	3.743.524,34	3.612.392,61	214.695,03	-

PERIMETRO: PERSONALE COINVOLTO NELLA GESTIONE DEGLI OICVM (€)			
N° Beneficiari	Rem. Totale	Componente Fissa	Componente Variabile
12	21.738	20.651	1.087

PERIMETRO: PERSONALE PIU' RILEVANTE (€)		
Categorie	N° Beneficiari	Rem. Totale
i) Membri Esecutivi e Non Esecutivi (compresi i Partners esecutivi e non)	11	316.200
ii) DG, Resp. principali linee di business, Funz. aziendali, aree geografiche, primi riporti	4	680.958
iii) Funzioni aziendali di controllo	2	168.620
iv) Altri soggetti che individualmente o collettivamente assumo rischi	5	406.286
v) Soggetti con remunerazione totale uguale ai membri appartenenti al punto ii) o iv)	-	-

PERIMETRO: TUTTO IL PERSONALE	
Proporzione della remunerazione totale del personale attribuibile all'OICVM	
N° Beneficiari	%
31	1,25%

I valori delle remunerazioni fisse indicati nelle presenti tabelle si riferiscono alla retribuzione annua lorda (RAL) del personale dipendente rapportato al periodo di permanenza in azienda nel corso dell'anno. Con riferimento alla componente variabile viene esposto il valore stimato per l'anno. L'organo con funzione di supervisione strategica, ai sensi dell'articolo 37 del Regolamento Congiunto, riesamina la politica di remunerazione e incentivazione con periodicità almeno annuale.

### Sezione V - Altri ricavi ed oneri

ALTRI RICAVI E ONERI AL 30 DICEMBRE 2019	
<b>Interessi attivi su disponibilità liquide</b>	5.131
<b>Altri ricavi</b>	15.857
altri ricavi	15.857
<b>Altri oneri</b>	-3.342
<b>Totale</b>	<b>17.646</b>

### Sezione VI - Imposte

A seguito della riforma fiscale introdotta dal D.L. n. 225 del 29/12/2010 convertito dalla Legge 26 febbraio 2011, n. 10, il Fondo non è più soggetto alle imposte sui redditi. Il Fondo pertanto sulla quota di proventi distribuiti ai partecipanti al Fondo trattiene l'importo della imposta sostitutiva e procede alla liquidazione entro il giorno 16 del mese successivo a quello di riferimento.

## PARTE D - ALTRE INFORMAZIONI

### OPERAZIONI DI COPERTURA DEL RISCHIO DI PORTAFOGLIO

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di tale natura.

### OPERAZIONI DI COPERTURA DEL RISCHIO DI CAMBIO

Mediamente il 15.64% del portafoglio è stato esposto al rischio di cambio; con una percentuale media di copertura pari al 96.65% dell'esposizione.

A fine esercizio, risultano aperte operazioni di tale natura come illustrato dalla seguente tabella:

COPERTURA RISCHIO CAMBIO - CHIUSI				
Posizione	Divisa	Tipo contratto	Totale in divisa	Numero Operazioni
Vendite	LIRA STERLINA INGLESE	D.A.T.	1.925.000,00	6
Acquisti	LIRA STERLINA INGLESE	D.A.T.	300.000,00	2
Vendite	DOLLARO USA	D.A.T.	16.150.000,00	7
Acquisti	DOLLARO USA	D.A.T.	8.610.000,00	6

COPERTURA RISCHIO CAMBIO - APERTI					
Posizione	Divisa	Tipo contratto	Impegni Divisa	Impegni Euro	Numero Operazioni
Vendite	LIRA STERLINA INGLESE	D.A.T.	170.000,00	197.830,84	1
Vendite	DOLLARO USA	D.A.T.	2.530.000,00	2.283.002,01	1

### ONERI DI INTERMEDIAZIONE

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di tale natura.

### TASSO DI TURNOVER

TURNOVER DEL PORTAFOGLIO	
Acquisti / Vendite degli strumenti finanziari (A)	10.834.073
Sottoscrizioni / Rimborsi quote di Fondo (B)	834.995
Sottoscrizioni	6.533
Rimborsi	828.462
Patrimonio netto medio del Fondo (C)	19.001.547
<b>Tasso di movimentazione del portafoglio nell'esercizio (A-B)/C</b>	<b>52,6%</b>

Milano, 25 febbraio 2020    BCC Risparmio&Previdenza S.G.R.p.A  
Il Consiglio d'Amministrazione

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

Ai partecipanti al  
Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto  
"Investiper Cedola Più Dicembre 2020"

### Relazione sulla revisione contabile della relazione di gestione

#### Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile della relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Investiper Cedola Più Dicembre 2020" (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 (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 BCC Risparmio&Previdenza S.G.R.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 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 un'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 un'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'articolo 14, comma 2, lettera e), del D. Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39

Gli amministratori della BCC Risparmio&Previdenza S.G.R.p.A. sono responsabili per la predisposizione della relazione degli amministratori del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Investiper Cedola Più Dicembre 2020" 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) n. 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione degli amministratori con la relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Investiper Cedola Più Dicembre 2020" al 30 dicembre 2019 e sulla conformità della stessa al Provvedimento, nonché di rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi.

A nostro giudizio, la relazione degli amministratori è coerente con la relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Investiper Cedola Più Dicembre 2020" 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. 27 gennaio 2010, n. 39, 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.

Milano, 13 marzo 2020

EY S.p.A.



Stefania Doretti  
(Revisore Legale)

***Coltiviamo i tuoi  
Interessi.***

*Fondo Comune  
d'investimento  
Investiper  
Cedola  
Dicembre  
2023*



***Relazione di Gestione al  
30 dicembre 2019***

## RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI SULLA GESTIONE DEL FONDO INVESTIPER CEDOLA DICEMBRE - 2023

È un fondo obbligazionario privo di parametro di riferimento (benchmark), con un orizzonte temporale di 5 anni, che prevede l'investimento, fino al 100% del totale delle attività, in strumenti obbligazionari e monetari, ivi inclusi strumenti legati all'andamento dell'inflazione. Il Fondo si caratterizza per l'ampia discrezionalità concessa al gestore in termini di politica di investimento e presenta un livello di rischio medio, decrescente, nella sua componente legata ai tassi, con l'avvicinarsi della scadenza dell'orizzonte temporale. Il Fondo mira alla distribuzione di una cedola annuale. Le aree geografiche d'investimento sono i Paesi sviluppati (OCSE) e, in percentuale al più contenuta, i Paesi emergenti (non OCSE).

Si sottolinea che la presente Relazione di gestione viene redatta al 30 Dicembre in quanto ultimo giorno di Borsa aperto e di calcolo del valore della quota.

Il Patrimonio del Fondo, al 30 dicembre 2019, è pari a circa 764 milioni di Euro.

1) Nel periodo di riferimento (28/12/2018-30/12/2019), i mercati finanziari hanno riportato performance robuste. Gli indici azionari S&P500, EUROSTOXX 50 e Nikkei 225 hanno riportato, rispettivamente, ritorni totali del +32,2%, +30,1% e +20,7%, in valuta locale. In Eurozona, gli indici Bloomberg Barclays Investment Grade e High Yield hanno riportato, sul periodo, un ritorno totale del +6,2% e +11,3% rispettivamente. Su US, gli indici Bloomberg Barclays US Corporate e Bloomberg Barclays US Corporate High Yield, hanno avuto sul periodo una performance del +15% e +14,5% rispettivamente (in dollari USA). Il tasso di default degli emittenti corporate a livello globale è stato del 3% (stime Moody's), inferiore al 2018. Sui mercati emergenti, i Governativi hanno generato un ritorno di ca. +13,5%, il comparto corporate dei mercati emergenti +13,2%, entrambi in dollari USA. Performance positiva del governativo USA, +1,71% l'indice Bloomberg Barclays US Gov (in dollari USA). Il governativo tedesco (indice Bloomberg Barclays German Gov) ha registrato una performance di +3%, il governativo italiano +10,6% (indice Bloomberg Barclays Italy Gov). Nei primi nove mesi del 2019 i rendimenti del decennale americano e tedesco si sono compressi di ca. 120pb e 90pb, attestandosi sui minimi storici a 1,45% e -0,70%, prezzando un'elevata probabilità implicita che l'economia globale potesse andare in recessione come risultato della Trade War. Nel quarto trimestre dell'anno, con l'aumento delle probabilità di raggiungimento di un accordo

commerciale tra Trump e Xi e i conseguenti benefici per l'economia globale, i rendimenti di Treasury e Bund sono risaliti di c. 40-50pb. Per quanto concerne l'Italia, il BTP si è confermato una delle migliori asset class dell'anno. Tra gennaio e maggio c'è stata una dialettica aggressiva tra i partiti di Governo (5Stelle e Lega) e la Commissione Europea relativamente alle richieste in materia di rispetto dei vincoli di bilancio. Tale dinamica è culminata con la proposta della Commissione di apertura di una procedura d'infrazione per debito eccessivo sull'intenzione del Governo italiano di voler portare il rapporto deficit/PIL al 2.5%. Lo spread si è infatti attestato in media a ca. 270pb, con rendimenti sul decennale attorno al 2,5%. In estate, la conferma di BCE nel supportare le economie periferiche in caso di difficoltà e l'avvicendamento nella coalizione di Governo verso una maggioranza meno euroscettica hanno portato il rendimento del decennale italiano a contrarsi di ca. 150pb, scendendo sotto l'1%. Tra settembre e dicembre il rendimento del BTP è in lieve risalita, dati un incremento dei rischi politici legati alla tenuta del Governo e dinamiche macroeconomiche sottostanti. Nel corso del 2019 le banche Centrali hanno giocato un ruolo cruciale nel supportare l'economia. BCE ha varato un robusto pacchetto di misure che comprende: i) la riduzione del tasso DEPO di 10pb a -0,5% ed estensione della guidance fintanto che l'inflazione non converga robustamente vs. il 2%, ii) QE per €20mld/mese di durata illimitata (condizionata al raggiungimento del target di inflazione sopracitato), iii) revisione dei termini del TLTRO-III con l'estensione da due a tre anni della scadenza e taglio di 10pb dei tassi di finanziamento e iv) introduzione di un meccanismo di «tiering» per attenuare l'effetto del tasso Depo negativo sui margini delle banche (con un risparmio di ca. €2,2mld aggregato). La Fed ha tagliato i tassi di 75pb per supportare il ciclo economico in deterioramento. Sul fronte Trade War, dopo l'escalation del primo semestre, Stati Uniti e Cina sembrerebbero aver raggiunto un accordo di massima (c.d. "Fase Uno"). Xi ha acconsentito a: i) acquistare beni agricoli, energia e servizi generici per almeno \$200mld nei prossimi 2 anni per ridurre il deficit commerciale USA di ca. \$400mld e ii) sospendere l'imposizione di dazi del 25% sulle auto USA. Trump ha: i) cancellato i dazi del 15% su ca. \$160mld di import a decorrere da dicembre, ii) ridotto al 7,5% (dal 15%) i dazi su ca. \$120mld di beni e servizi scattati a settembre. La Cina

inoltre si impegna a mantenere il cambio sotto controllo e a facilitare l'ingresso delle banche statunitensi nel mercato finanziario. Sul fronte Brexit, sembra ormai definitivamente svanito il rischio di un'uscita "disordinata" del Regno Unito dall'Unione Europea. Gli effetti della guerra commerciale hanno impattato il livello globale dei commerci, con particolare danno per il comparto industriale e manifatturiero, come testimoniato dal calo dei PMI. Complessivamente, consumi e mercato del lavoro hanno esibito una decisa resilienza al rallentamento del ciclo economico. Per quanto concerne i mercati emergenti, le vicende di politica interna in Argentina e Hong Kong hanno contribuito a destabilizzare i mercati, ma senza di fatto creare situazioni di contagio sistemico.

L'allocazione complessiva a fine 2019 è la seguente: il peso dei titoli di stato è pari a circa il 44% del fondo, quello dei titoli corporate a circa il 56%. I titoli di stato sono rappresentati da BTP. Il peso dei titoli high yield è pari a circa il 31% del fondo. La duration del fondo è di circa 3,6 anni.

- 2) Non vi sono stati altri eventi rilevanti afferenti l'OICR (quali ad es. modifiche di regolamento del fondo).
- 3) Lo stile di gestione adottato dalla SGR è orientato alla costruzione di un portafoglio iniziale costituito da titoli selezionati sulla base di un adeguato rapporto rischio/rendimento, con una vita residua media correlata all'orizzonte temporale del Fondo. Dopo l'implementazione iniziale, la gestione verifica che il portafoglio mantenga, attraverso le necessarie modifiche dell'esposizione sui titoli, un profilo di

rischio/rendimento coerente con le caratteristiche regolamentari del fondo e i vincoli sopra delineati.

Sul contesto di mercato rimangono costruttivi, nonostante la forte e diffusa incertezza politica deflagrata nel 2018 e proseguita nel 2019, sebbene alcune evoluzioni positive (nuovo governo in Italia, dialogo che prosegue tra USA e Cina, possibile estensione o accordo sulla Brexit) abbiano consentito ai mercati azionari e obbligazionari, anche con il supporto delle politiche monetarie, di recuperare le forti perdite del 2018. Rimangono anche moderatamente positivi sulle prospettive dell'inflazione, grazie a fondamentali che rimangono positivi per le principali economie sviluppate, sebbene sarà cruciale uscire prima possibile dall'attuale incertezza politica.

- 4) È stato fatto uso di società del gruppo per intermediazione di titoli di stato e valute. Dopo la chiusura dell'esercizio non sono avvenuti fatti di rilievo che possano avere effetti sulla gestione.
- 5) L'attività di collocamento delle quote del fondo è avvenuta tramite la rete delle Banche di Credito Cooperativo.
- 6) La variazione della quota dal 28/12/2018 al 30/12/2019, al netto delle commissioni di gestione e delle altre spese (circa 0,687%), è stata positiva e pari a +8,83%. Al lordo delle spese, la performance è positiva.
- 7) Dopo la chiusura dell'esercizio non sono avvenuti fatti di rilievo che possano avere effetti sulla gestione.
- 8) La gestione non ha fatto ricorso alle opportunità di investimento tramite prodotti derivati.

## DISTRIBUZIONE DEI PROVENTI

Come previsto dal regolamento del Fondo, ai partecipanti presenti alla data del 06/03/2020 saranno posti in distribuzione i proventi maturati nel periodo dal 01/01/2019 al 30/12/2019.

Di seguito si riporta la tabella che illustra il calcolo dei proventi che verranno distribuibili.

<b>Investiper Cedola Dicembre - 2023</b>	<b>Voci di provento</b>
• A 1. Proventi da Investimenti su strumenti finanziari quotati	26.107.699
• B 1. Proventi da Investimenti su strumenti finanziari non quotati	1.821.359
• F 1. Proventi operazioni pronti contro termine e assimilati	-
• I 1. Interessi attivi su disponibilità liquide	38.783
• I 2. Altri ricavi	751.963
• L 1. Imposta sostitutiva a carico dell'esercizio	-
• L 3. Altre imposte	-
• G. Oneri finanziari	-19.412
• H. Oneri di gestione	-5.270.229
Provento distribuibile	23.430.163

La cedola lorda unitaria minima calcolata in base alle quote in circolazione alla data del 30/12/2019 è pertanto pari a € 0,090. Il Consiglio di Amministrazione in data 25 febbraio 2020 ha deliberato la distribuzione di una cedola lorda unitaria pari a € 0,090 e, di conseguenza, l'importo del provento totale distribuito alle quote in circolazione alla data del 06/03/2020 è pari a € 12.479.310,40. Il dato è da intendersi al lordo delle ritenute che saranno applicate in capo ai sottoscrittori al momento dello stacco del provento.

## SITUAZIONE PATRIMONIALE

Situazione al 30/12/2019

Situazione a fine esercizio prec.

ATTIVITÀ	Valore complessivo	In perc. del totale attività	Valore complessivo	In perc. del totale attività
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	<b>722.674.674</b>	<b>94,289</b>	<b>722.189.273</b>	<b>96,224</b>
A1 Titoli di debito	722.674.674	94,289	722.189.273	96,224
A1.1 Titoli di stato	332.760.078	43,416	297.556.332	39,646
A1.2 Altri	389.914.596	50,873	424.632.941	56,578
A2 Titoli di capitale				
A3 Parti di O.I.C.R.				
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>	<b>28.821.756</b>	<b>3,760</b>	<b>14.295.918</b>	<b>1,905</b>
B1 Titoli di debito	28.821.756	3,760	14.295.918	1,905
B2 Titoli di capitale				
B3 Parti di O.I.C.R.				
<b>C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>				
C1 Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
C2 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>				
D1 A vista				
D2 Altri				
<b>E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>				
<b>F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ</b>	<b>7.284.289</b>	<b>0,950</b>	<b>5.570.449</b>	<b>0,742</b>
F1 Liquidità disponibile	4.008.474	0,523	4.056.078	0,540
F2 Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	239.285.743	31,220	213.062.235	28,388
F3 Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-236.009.928	-30,793	-211.547.864	-28,186
<b>G. ALTRE ATTIVITÀ</b>	<b>7.666.204</b>	<b>1,001</b>	<b>8.476.729</b>	<b>1,129</b>
G1 Ratei attivi	7.666.204	1,001	8.476.729	1,129
G2 Risparmio di imposta				
G3 Altre				
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	<b>766.446.923</b>	<b>100,000</b>	<b>750.532.369</b>	<b>100,000</b>

(segue)

## SITUAZIONE PATRIMONIALE

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30/12/2019 Valore complessivo	Situazione a fine esercizio prec. Valore complessivo
<b>H. FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>	<b>790.104</b>	
<b>I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>		
<b>L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>		
L1 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
<b>M. DEBITI VERSO PARTECIPANTI</b>	<b>821.905</b>	<b>330.079</b>
M1 Rimborsi richiesti e non regolati	811.806	310.981
M2 Proventi da distribuire	10.099	19.098
M3 Altri		
<b>N. ALTRE PASSIVITÀ</b>	<b>584.209</b>	<b>649.153</b>
N1 Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	500.629	445.221
N2 Debiti di imposta	77.397	20
N3 Altre	6.183	203.912
<b>TOTALE PASSIVITÀ</b>	<b>2.196.218</b>	<b>979.232</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO</b>	<b>764.250.705</b>	<b>749.553.137</b>
<b>Numero delle quote in circolazione</b>	<b>140.982.412,844</b>	<b>150.491.335,242</b>
<b>Valore unitario delle quote</b>	<b>5,421</b>	<b>4,981</b>

<b>Movimenti delle quote nell'esercizio</b>	
Quote emesse	-
Quote rimborsate	-9.508.922,398



## SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 30/12/2019		Relazione esercizio precedente	
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	<b>76.619.852</b>		<b>-31.709</b>	
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI	26.107.699		5.139.856	
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	26.107.699		5.139.856	
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale				
A1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.				
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI	-846.982		-293.198	
A2.1 Titoli di debito	-846.982		-293.198	
A2.2 Titoli di capitale				
A2.3 Parti di O.I.C.R.				
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE	51.359.135		-4.878.367	
A3.1 Titoli di debito	51.359.135		-4.878.367	
A3.2 Titoli di capitale				
A3.3 Parti di O.I.C.R.				
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI				
<b>Risultato gestione strumenti finanziari quotati</b>		<b>76.619.852</b>		<b>-31.709</b>
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>	<b>3.989.448</b>		<b>140.448</b>	
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI	1.821.359		198.294	
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	1.821.359		198.294	
B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale				
B1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.				
B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI	-1.204.851		114.983	
B2.1 Titoli di debito	-1.204.851		114.983	
B2.2 Titoli di capitale				
B2.3 Parti di O.I.C.R.				
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE	3.372.940		-172.829	
B3.1 Titoli di debito	3.372.940		-172.829	
B3.2 Titoli di capitale				
B3.3 Parti di O.I.C.R.				
B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
<b>Risultato gestione strumenti finanziari non quotati</b>		<b>3.989.448</b>		<b>140.448</b>
<b>C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA</b>				
C1. RISULTATI REALIZZATI				
C1.1 Su strumenti quotati				
C1.2 Su strumenti non quotati				
C2. RISULTATI NON REALIZZATI				
C2.1 Su strumenti quotati				
C2.2 Su Strumenti non quotati				
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>				
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI				

(segue)

## SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 30/12/2019		Relazione esercizio precedente	
<b>E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI</b>	<b>-11.317.493</b>		<b>-1.447.262</b>	
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA	-12.242.753		-3.177.654	
E1.1 Risultati realizzati	-15.506.214		-4.207.895	
E1.2 Risultati non realizzati	3.263.461		1.030.241	
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA				
E2.1 Risultati realizzati				
E2.2 Risultati non realizzati				
E3. LIQUIDITA'	925.260		1.730.392	
E3.1 Risultati realizzati	895.765		1.747.733	
E3.2 Risultati non realizzati	29.495		-17.341	
<b>F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE</b>				
F1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE				
F2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI				
<b>Risultato lordo della gestione di portafoglio</b>		<b>69.291.807</b>		<b>-1.338.523</b>
<b>G. ONERI FINANZIARI</b>	<b>-19.412</b>		<b>-320.029</b>	
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	299		-36.917	
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI	-19.711		-283.112	
<b>Risultato netto della gestione di portafoglio</b>		<b>69.272.395</b>		<b>-1.658.552</b>
<b>H. ONERI DI GESTIONE</b>	<b>-5.270.229</b>		<b>-1.509.652</b>	
H1. PROVVIGIONI DI GESTIONE SGR	-4.626.590		-1.321.066	
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-188.919		-53.944	
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-424.714		-121.460	
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-15.300		-2.982	
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-14.706		-10.200	
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO (cfr. Tit. V, Cap. 1, Sez. II, para.3.3.1)				
<b>I. ALTRI RICAVI ED ONERI</b>	<b>785.290</b>		<b>308.256</b>	
I1. Interessi attivi su disponibilità liquide	38.783		182.960	
I2. Altri ricavi	751.963		125.296	
I3. Altri oneri	-5.456			
<b>Risultato della gestione prima delle imposte</b>		<b>64.787.456</b>		<b>-2.859.948</b>
<b>L. IMPOSTE</b>				
L1. Imposta sostitutiva a carico dell'esercizio				
L2. Risparmio di imposta				
L3. Altre imposte				
<b>Utile/Perdita dell'esercizio</b>		<b>64.787.456</b>		<b>-2.859.948</b>

## RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO INVESTIPER CEDOLA DICEMBRE - 2023

<b>INDICE DELLA NOTA INTEGRATIVA</b>	<b>PARTE A - ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA</b>	<b>459</b>
	<b>PARTE B - LE ATTIVITÀ, LE PASSIVITÀ E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO</b>	<b>461</b>
	Sezione I - Criteri di valutazione	461
	Sezione II - Le attività	463
	Sezione III - Le passività	468
	Sezione IV - Il valore complessivo netto	469
	Sezione V - Altri dati patrimoniali	469
	<b>PARTE C - IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO</b>	<b>470</b>
	Sezione I - Strumenti finanziari quotati e non quotati e relative operazioni di copertura	470
	Sezione II - Depositi bancari	470
	Sezione III - Altre operazioni di gestione e oneri finanziari	470
	Sezione IV - Oneri di gestione	471
	Sezione V - Altri ricavi ed oneri	472
	Sezione VI - Imposte	472
	<b>PARTE D - ALTRE INFORMAZIONI</b>	<b>473</b>

### NOTA INTEGRATIVA

#### PARTE A

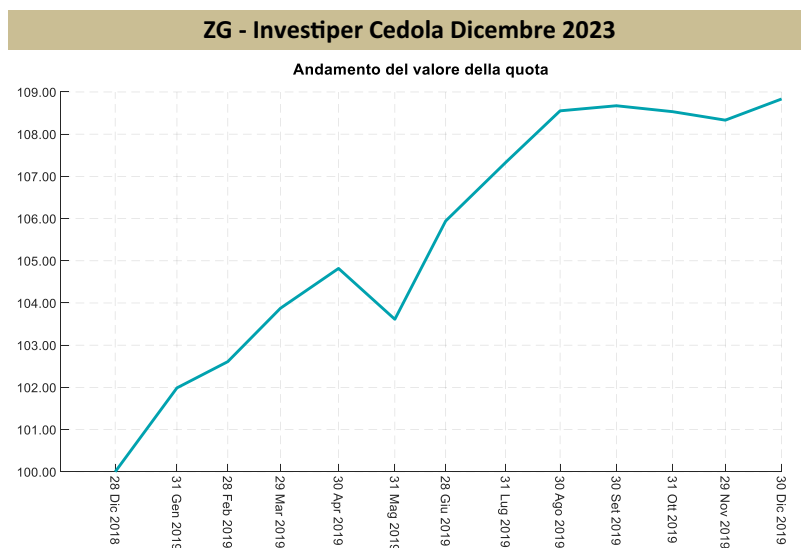
##### ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA

La tabella di seguito riportata, sintetizza l'attività di collocamento delle quote avvenuta nel 2019 evidenziandone i valori medi, minimi e massimi, mentre il successivo grafico evidenzia l'andamento del valore della quota dal 28.12.18 al 30.12.19.

TABELLA QUOTE			
Descrizione	Relazione al 30.12.2019	Relazione al 28.12.2018	Relazione al 29.12.2017
Valore quota inizio esercizio	4,981	5,000	-
Valore quota fine esercizio	5,421	4,981	-
Performance netta dell'esercizio	8,834	-0,380	-
Performance del benchmark di riferimento			
Valore massimo della quota	5,426	5,000	-
Valore minimo della quota	4,967	4,892	-

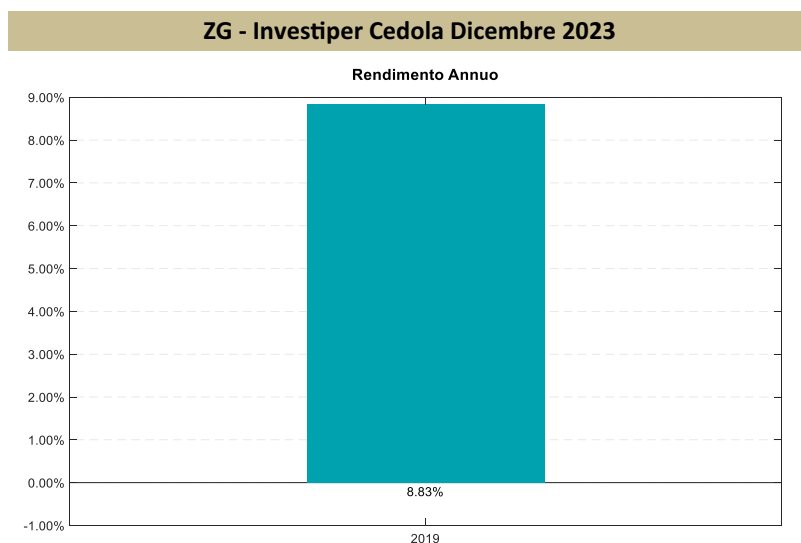
Per quanto riguarda i principali eventi che hanno influito sul valore della quota si rimanda a quanto già dettagliatamente esposto nella relazione degli amministratori.

## Andamento del valore della quota del Fondo Investiper Cedola Dicembre - 2023 dal 28.12.18 al 30.12.19



## Rendimento annuo del Fondo Investiper Cedola Dicembre - 2023 nel 2019

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 che è a carico dell'investitore.



## Tracking Error Volatility

Il dato non è disponibile perché al Fondo non è assegnato un benchmark di riferimento.

## Esposizione al rischio del Fondo

La funzione di Risk Management svolge un'attività di controllo sui rischi assunti nell'attività di gestione dei patrimoni e sulla coerenza dell'operatività con gli obiettivi di rischio-rendimento, definiti in occasione delle scelte di allocazione dei portafogli.

Per il monitoraggio ex-ante del rischio ci si avvale di un modello di simulazione storica, calibrato periodicamente tramite tecniche di back-testing, che fornisce i valori di VaR (Value at Risk - stima di massima perdita potenziale attesa).

Nello specifico si tratta di un fondo obbligazionario. Le stime di VaR, impostate con un intervallo di confidenza del 99% e su un orizzonte temporale di un mese, nel corso dell'anno hanno riportato i valori che seguono, relativamente ai principali fattori di rischio individuabili:

Il rischio totale di mercato, misurato dalla statistica di VAR storico, in media è stato pari a: 2.47% (min: 0.00% - max: 2.77%).

Il rischio azionario, misurato dalla componente specifica della statistica di VAR storico, in media è stato pari a: 0.02% (min: 0.00% - max: 0.04%).

Il rischio di tasso di interesse, misurato dalla componente specifica della statistica di VAR storico, in media è stato pari a: 2.41% (min: 0.00% - max: 2.66%).

Il rischio di credito (spread), misurato dalla componente specifica della statistica di VAR storico, in media è stato pari a: 0.78% (min: 0.00% - max: 1.06%).

Il rischio di tasso di interesse e di credito (spread), misurato dalla componente specifica della statistica di VAR storico, in media è stato pari a: 2.47% (min: 0.00% - max: 2.78%).

Il rischio valutario, misurato dalla componente specifica della statistica di VAR storico, in media è stato pari a: 0.08% (min: 0.00% - max: 1.35%).

Per contro la volatilità storica annualizzata, dall'inizio dell'operatività del fondo, è del 2.67%.

I rischi di credito e di liquidità sono ulteriormente monitorati utilizzando gli indicatori di spread medio di portafoglio (valore calcolato pari a 130.72 bps) e di bid-ask spread medio di portafoglio (valore calcolato pari a 0.24%).

Per quanto riguarda le strategie di copertura si segnala che mediamente il 30.58% del portafoglio è stato esposto al rischio di cambio; con una percentuale media di copertura pari al 97.32% dell'esposizione.

## LE ATTIVITÀ, LE PASSIVITÀ E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO

La relazione della gestione dei fondi, è composta da una sezione 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 del 24 febbraio 1998 e al provvedimento di Banca d'Italia del 19/01/2015 e successive modifiche.

### Sezione I - Criteri di Valutazione

Nella redazione della Relazione di gestione sono state applicate le istruzioni di vigilanza e i principi contabili generalmente accettati in materia di Fondi Comuni d'Investimento Mobiliare. Essi sono coerenti con quelli utilizzati nel corso dell'esercizio per la predisposizione dei prospetti di calcolo del valore della quota e della relazione semestrale. Tali principi sono così riassunti:

#### 1) Registrazione delle operazioni

- le operazioni di acquisto, sottoscrizione e vendita di titoli sono contabilizzate nel portafoglio del Fondo alla data di effettuazione dell'operazione, indipendentemente dalla data di regolamento della stessa. Le quantità esposte nei prospetti al 30 dicembre 2019 sono comprensive dei titoli in portafoglio, rettificati in più o in meno per i contratti conclusi alla data anche se non ancora regolati secondo gli usi di Borsa. Tali contratti, registrati in contropartita nella posizione netta di liquidità, sono andati regolarmente a buon fine;
- gli interessi sui conti correnti, al netto delle ritenute d'imposta, qualora dovute, e sui titoli vengono registrati secondo il principio della competenza temporale mediante la rilevazione dei ratei attivi;
- i dividendi su titoli azionari sono rilevati ed imputati il giorno di quotazione ex stacco dividendo del titolo cui si riferiscono;
- gli altri proventi nonché gli oneri di gestione vengono registrati secondo il principio della competenza temporale mediante la rilevazione di ratei attivi e passivi.

#### 2) Valutazione dei valori mobiliari

- i valori mobiliari quotati di emittenti italiani sono valutati in base all'ultimo prezzo disponibile sul relativo mercato di trattazione, che per le azioni è il prezzo di riferimento;
- i valori mobiliari quotati di emittenti esteri sono valutati in base all'ultimo prezzo disponibile rilevato nei relativi mercati ufficiali o regolamentati dove gli stessi sono trattati, del giorno cui si riferisce il calcolo del valore unitario della quota del Fondo. I prezzi espressi in divise diverse dall'Euro sono convertiti ai tassi di cambio World Market (WM) resi disponibili sul circuito informativo di Reuters;
- i valori mobiliari e le altre attività finanziarie non quotati sono valutati secondo il loro presumibile va-

lore di realizzo sul mercato, individuato su un'ampia base di elementi di informazione, oggettivamente considerati dagli Amministratori della Società di Gestione, concernenti sia la situazione dell'emittente sia quella di mercato come previsto dai criteri stabiliti dalla Banca d'Italia.

In linea di principio, i titoli azionari ammessi alla negoziazione sui mercati regolamentati, devono essere riclassificati tra i non quotati qualora il titolo sia sospeso dalle negoziazioni per un periodo superiore a sei mesi o nell'ipotesi in cui il prezzo di chiusura rimanga identico per un periodo superiore ai sei mesi.

I titoli obbligazionari ammessi alla negoziazione sui mercati regolamentati vanno riclassificati tra i non quotati quando il titolo è sospeso dalla negoziazione per un periodo superiore ai sei mesi oppure, qualora a fronte di una vita residua superiore a tre mesi, il volume delle negoziazioni sia nullo o il prezzo di chiusura sia identico per un periodo di sei mesi.

- gli OICR sono valutati utilizzando l'ultimo prezzo reso disponibile dalla società di gestione;
- le operazioni relative a tecniche e strumenti negoziali aventi per oggetto valori mobiliari finalizzati alla buona gestione del Fondo vengono valutati secondo criteri stabiliti dalla Banca d'Italia. In particolare:
  - a) i premi venduti e le opzioni emesse sono ricompresi tra le passività e valutati al prezzo corrente, se quotati, oppure secondo i criteri fissati dalla Banca d'Italia;
  - b) i premi e le opzioni acquistate sono computati tra le attività e valutati al prezzo corrente, se quotati, oppure secondo i criteri fissati dalla Banca d'Italia;
  - c) la vendita o l'acquisto di futures su titoli azionari o su indici influenzano il valore netto del Fondo attraverso la corresponsione o l'incasso giornaliero dei margini di variazione. Il saldo tra i differenziali positivi e negativi trova riscontro nell'apposita voce reddituale;
- gli utili e le perdite realizzati sulla vendita di titoli, così come le plusvalenze e le minusvalenze su titoli in portafoglio, sono calcolati sulla base della differenza tra il costo medio di acquisto dei titoli dell'esercizio, ponderato con i valori delle rimanenze iniziali, ed i prezzi di vendita o le quotazioni rilevate;
- le differenze di cambio derivanti dalla conversione delle voci espresse in valuta estera sono contabilizzate in specifici conti valutari, distinguendo quelle realizzate da quelle di valutazione;
- le commissioni di acquisto e di vendita corrisposte alle Società di Intermediazione Mobiliare e agli altri intermediari, con riferimento al mercato domestico, sono contabilizzate come voce di costo nella sezione reddituale.

#### 3) Regime fiscale

Sui redditi di capitale realizzati derivanti dalla partecipazione al Fondo è applicata una ritenuta del 26%. La

ritenuta è applicata sull'ammontare dei proventi distribuibili in costanza di partecipazione al Fondo e sull'ammontare dei proventi compresi nella differenza tra il valore di rimborso, liquidazione o cessione delle quote e il costo medio ponderato di sottoscrizione o acquisto delle quote medesime, al netto del 51,92% della quota dei proventi riferibili alle obbligazioni e agli altri titoli pubblici italiani ed equiparati, alle obbligazioni emesse dagli Stati esteri inclusi nella white list e alle obbligazioni emesse da enti territoriali dei suddetti Stati (al fine di garantire una tassazione dei predetti proventi nella misura del 12,50%).

I proventi riferibili ai predetti titoli pubblici italiani e esteri sono determinati in proporzione alla percentuale media dell'attivo investita direttamente, o indiretta-

mente per il tramite di altri organismi di investimento (italiani ed esteri comunitari e non armonizzati soggetti a vigilanza istituiti in Stati UE e SEE inclusi nella white list), nei titoli medesimi. La percentuale media, applicabile in ciascun semestre solare, è rilevata sulla base degli ultimi due prospetti, semestrali o annuali, redatti entro il semestre solare anteriore alla data di distribuzione dei proventi, di riscatto, cessione o liquidazione delle quote ovvero, nel caso in cui entro il predetto semestre ne sia stato redatto uno solo sulla base di tale prospetto.

La stima della percentuale dei titoli white list calcolata sul totale attivo è pari a 42,5%; il dato non tiene conto della medesima percentuale degli OICR in cui il Fondo risulta investito poiché tale informazione non è disponibile alla data della relazione.

## Sezione II - Le attività

Le tabelle di seguito riportate sintetizzano la ripartizione degli investimenti per settore, area geografica, mercato di quotazione.

ELENCO DEI PRINCIPALI STRUMENTI FINANZIARI IN PORTAFOGLIO IN ORDINE DECRESCENTE DI VALORE				
Denominazione	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% sul tot. attività
BTP 4.5% 2013/1.3.2024	EUR	75.000.000,000	87.428.250	11,407
BTP 15-11-2024 1,455 2017/2024/15/11	EUR	77.500.000,000	80.725.550	10,532
BTPS 3.75% 2014/1.9.2024	EUR	70.000.000,000	80.183.600	10,462
BTPS 1,85% 2017/15.05.2024	EUR	60.000.000,000	63.546.600	8,291
BTP 0,65% 2016/15.10.2023	EUR	20.500.000,000	20.767.115	2,710
INTESA SAN PAOLO 6,625% 2013/13.9.2023	EUR	12.000.000,000	14.321.160	1,869
BNP PARIBAS 3,80% 2017-10.01.24	USD	8.600.000,000	8.037.258	1,049
INTESA SAN PAOLO 5,17% 2014/26.6.2024	USD	6.600.000,000	6.172.487	0,805
COOP RABOBANK 4,625% 2013-01.12.23	USD	5.900.000,000	5.702.754	0,744
UBS AG 5,125% 2014/15.05.2024	USD	5.900.000,000	5.676.479	0,741
SOCIETE GENERALE 5%2014/17.1.2024	USD	5.800.000,000	5.577.473	0,728
TELECOM ITALIA 3.625% 2016/19.01.2024	EUR	5.000.000,000	5.488.150	0,716
FORD MOTOR CREDIT 3,81% 2017-09.01.24	USD	5.400.000,000	4.886.699	0,638
BPCE SA 5,70 % 2013/22/10/2023	USD	4.900.000,000	4.834.142	0,631
SANTANDER 2,5% 2015/18.03.2025	EUR	4.400.000,000	4.773.472	0,623
AT&T INC 3.80% 2017/01.03.2024	USD	5.000.000,000	4.725.837	0,617
STANDARD CHARTERED 5,2% 2013 26/01/2024	USD	4.900.000,000	4.717.513	0,616
AUST NZ BANKING 4,5% 2014/19/03/2024	USD	4.800.000,000	4.546.313	0,593
BARCLAYS PLC 4,375% 2014/22/09/2024	USD	4.500.000,000	4.213.293	0,550
UNICREDIT SPA 1% 2018/18.01.2023	EUR	4.100.000,000	4.137.433	0,540
CASSA DEPO PREST 2.125% 2018/2.09.2023	EUR	3.900.000,000	4.122.690	0,538
CAPITAL ONE FIN 3,75% 2014-24.03.24	USD	4.300.000,000	4.043.266	0,528
COTY 4% 2018-15/04/2023	EUR	3.900.000,000	3.993.249	0,521
ALTRIA GROUP INC 2013-31.01.24	USD	4.200.000,000	3.970.602	0,518
LLOYDS BANK 4,582% 2016-10.12.25	USD	4.100.000,000	3.967.175	0,518
UBI BANCA 1,875%2018/12.04.2023	EUR	3.900.000,000	3.953.040	0,516
KRAFT HEINZ FOODS 4% 2018-15.06.23	USD	4.200.000,000	3.945.489	0,515
VODAFONE GROUP PLC 3,75% 2018-16.01.24	USD	4.200.000,000	3.944.139	0,515
AZURE 3.75% 2018/25.01.2023	USD	4.300.000,000	3.933.704	0,513
LYONDELLBASELL 5,75% 2012-15.04.24	USD	3.900.000,000	3.920.118	0,511
LB BADEN 3.625% 2015/16.06.2025	EUR	3.400.000,000	3.903.268	0,509
DELPHI CORP 4.15% 2014/15.03.2024	USD	4.100.000,000	3.887.554	0,507
PETROLEOS MEXICANOS 3.75% 17/21.02.2024	EUR	3.600.000,000	3.836.376	0,501
PIAGGIO 3,625% 2018/30.04.2025	EUR	3.600.000,000	3.788.604	0,494
ADIENT GLOBAL HLDG 3,50% 2016/15.08.2024	EUR	4.000.000,000	3.774.280	0,492
ENEL FIN INTL 4.25% 2018/14.09.2023	USD	4.000.000,000	3.773.315	0,492
WELLTOWER INC 4.5% 2013-15/01/2024	USD	3.800.000,000	3.658.818	0,477
SAPPI PAPIER 4% 2016/01.04.2023	EUR	3.500.000,000	3.572.905	0,466
BANCO BPM S.P.A. 1,75% 2018/24.04.2023	EUR	3.500.000,000	3.530.065	0,461
THREEAB OPTIQUE DV	EUR	3.400.000,000	3.493.704	0,456
SOFTBANK GROUP 3.125% 2017 - 19/09/2025	EUR	3.400.000,000	3.471.332	0,453
CONTOURGLOBAL POWER 4,125 18-01/08/2025	EUR	3.300.000,000	3.452.889	0,451
VIMPELCOM HLDGS 4.95% 2017-16/06/2024	USD	3.600.000,000	3.446.715	0,450
LUKOIL 4.563% 2013/24.4.2023	USD	3.600.000,000	3.406.586	0,444
DOUGLAS GMBH 6.25% 2015/15.07.2022	EUR	3.400.000,000	3.394.050	0,443
SINO OCEAN 6% 2014-30.07.2024	USD	3.500.000,000	3.385.207	0,442
ALFA SA 5,25% 2014/ 25/03/2024	USD	3.500.000,000	3.369.527	0,440
INTRUM JUSTITIA 3,125% 2017/15.07.2024	EUR	3.300.000,000	3.364.647	0,439
MMC NORILSK NICKEL 4,1% 2017/11.04.23	USD	3.600.000,000	3.326.683	0,434
PHOSAGRO 3,949% 2018/24/04/2023	USD	3.600.000,000	3.303.133	0,431

## II.1 STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI

RIPARTIZIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI PER PAESE DI RESIDENZA DELL'EMITTENTE				
	Paesi di residenza dell'emittente			
	Italia	Altri paesi UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
<b>Titolo di debito:</b>				
- di Stato	332.760.078			
- di altri enti pubblici				
- di banche	32.396.109	48.602.118	10.222.792	2.921.714
- di altri	20.172.196	146.399.043	106.621.571	22.579.053
<b>Titoli di capitale:</b>				
- con diritto di voto				
- con voto limitato				
- altri				
<b>Parti di O.I.C.R.:</b>				
- OICVM				
- FIA aperti retail				
- altri				
<b>Totali:</b>				
- in valore assoluto	<b>385.328.383</b>	<b>195.001.161</b>	<b>116.844.363</b>	<b>25.500.767</b>
- in percentuale del totale delle attività	<b>50,275</b>	<b>25,442</b>	<b>15,245</b>	<b>3,327</b>

RIPARTIZIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI PER MERCATO DI QUOTAZIONE				
	Mercato di quotazione			
	Italia	Paesi UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli quotati	351.577.854	207.847.440	163.249.380	
Titoli in attesa di quotazione				
<b>Totali:</b>				
- in valore assoluto	<b>351.577.854</b>	<b>207.847.440</b>	<b>163.249.380</b>	
- in percentuale del totale delle attività	<b>45,871</b>	<b>27,118</b>	<b>21,300</b>	

MOVIMENTI DELL'ESERCIZIO		
	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
<b>Titoli di debito:</b>		
- Titoli di Stato	21.932.510	4.409.770
- altri	35.080.750	102.630.242
Titoli di capitale		
Parti di O.I.C.R.		
<b>Totale</b>	<b>57.013.260</b>	<b>107.040.012</b>



<b>RIPARTIZIONE % DEGLI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI PER SETTORE ATTIVITÀ ECONOMICA</b>			
Settore	Titoli di capitale	Titoli di debito	Parti di O.I.C.R.
Alimentare - Agricolo		2,445	
Assicurativo		0,986	
Bancario		12,283	
Cartario - Editoriale		0,466	
Cementi - Costruzioni		0,295	
Chimico		4,673	
Commercio		4,901	
Comunicazioni		6,067	
Elettronico-Energetico		0,311	
Finanziario		3,559	
Immobiliare - Edilizio		0,847	
Meccanico - Automobilistico		2,688	
Minerale - Metallurgico		1,720	
Tessile		0,291	
Enti pubblici tit. Stato		43,416	
Energetico		1,401	
Industria		0,705	
Diversi		7,235	
<b>Totali:</b>		<b>94,289</b>	

Le percentuali esposte sono calcolate prendendo come riferimento il totale attività del fondo.

## II.2 STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI

<b>RIPARTIZIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI PER PAESE DI RESIDENZA DELL'EMITTENTE</b>				
	Paesi di residenza dell'emittente			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
<b>Titolo di debito</b>				
- di Stato				
- di altri enti pubblici				
- di banche	6.172.488			
- di altro		2.576.448	17.316.014	2.756.806
<b>Titoli di capitale</b>				
- con diritto di voto				
- con voto limitato				
- altri				
<b>Parti di O.I.C.R.</b>				
- FIA aperti retail				
- altri				
<b>Totali</b>				
- in valore assoluto	<b>6.172.488</b>	<b>2.576.448</b>	<b>17.316.014</b>	<b>2.756.806</b>
- in percentuale del totale delle attività	<b>0,805</b>	<b>0,336</b>	<b>2,259</b>	<b>0,360</b>

<b>RIPARTIZIONE % DEGLI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI PER SETTORE ATTIVITÀ ECONOMICA</b>			
Settore	Titoli di capitale	Titoli di debito	Parti di O.I.C.R.
Alimentare - Agricolo		0,301	
Assicurativo			
Bancario		0,805	
Cartario - Editoriale			
Cementi - Costruzioni			
Chimico			
Commercio		0,317	
Comunicazioni		0,674	
Elettronico-Energetico			
Finanziario		0,336	
Immobiliare - Edilizio			
Meccanico - Automobilistico			
Minerale - Metallurgico		0,410	
Tessile			
Enti pubblici tit. Stato			
Energetico			
Industria		0,360	
Diversi		0,557	
<b>Totali:</b>		<b>3,760</b>	

<b>MOVIMENTI DELL'ESERCIZIO</b>		
	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
<b>Titoli di debito:</b>		
- Titoli di Stato		
- altri	15.887.981	3.530.232
Titoli di capitale		
Parti di O.I.C.R.		
<b>Totale</b>	<b>15.887.981</b>	<b>3.530.232</b>

### II.3 TITOLI DI DEBITO

<b>TITOLI DI DEBITO: DURATION MODIFICATA PER VALUTA DI DENOMINAZIONE</b>						
Valuta	<b>Duration in anni</b>					
	minore o pari a 1		compreso tra 1 e 3,6		maggiore di 3,6	
	titoli di debito	strum. fin. derivati	titoli di debito	strum. fin. derivati	titoli di debito	strum. fin. derivati
EURO	980.060		83.145.456		437.259.957	
DOLLARO USA	1.797.662		102.173.311		126.139.984	
<b>Totali</b>	<b>2.777.722</b>		<b>185.318.767</b>		<b>563.399.941</b>	

### II.4 STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di tale natura.

### II.5 DEPOSITI BANCARI

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di tale natura.

## II.6 PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di tale natura.

## II.7 OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di tale natura.

## II.8 POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ

La posizione netta di liquidità è così composta:

POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ	
	Totale
<b>Liquidità disponibile:</b> Custodia presso la Banca Depositaria, si riferisce a: conto corrente ordinario di cui euro di cui valuta conto corrente operatività futures	4.008.474
<b>Liquidità da ricevere per operazioni da regolare:</b> crediti di operazioni stipulate ma non ancora regolate alla data della Relazione in euro in divisa	234.838.790 4.446.953
<b>Liquidità impegnata per operazioni da regolare:</b> debiti da operazioni stipulate ma non ancora regolate alla data della Relazione in euro in divisa	-4.498.246 -231.511.682
<b>Totale posizione netta di liquidità</b>	<b>7.284.289</b>

## II.9 ALTRE ATTIVITÀ

Di seguito è riportata la tabella che illustra la composizione delle altre attività:

ALTRE ATTIVITÀ	
	Importo
<b>Ratei attivi per:</b> Interessi su disponibilità liquide Interessi su titoli di Stato Interessi su titoli di debito Proventi Pct Depositi Bancari Ratei attivo premio cds	19.222 2.354.758 5.292.224
<b>Risparmio di imposta:</b> Risparmio imposta esercizio Risparmio imposta degli esercizi precedenti	
<b>Altre:</b> Cedole e Dividendi da incassare Retrocessioni da OICR da incassare Crediti inesigibili Crediti commissioni collocatori	
<b>Totale</b>	<b>7.666.204</b>

## Sezione III - Le passività

### III.1 FINANZIAMENTI RICEVUTI

FINANZIAMENTI RICEVUTI				
	Controparte dei finanziamenti			
	Banche italiane	Banche estere	Altre istituzioni finanziarie	Altre Controparti
Debiti a vista su C/C	790.104			
Anticipazioni Sottoscrittori				
Impegni per operatività futures a vista				
<b>Totali</b>	<b>790.104</b>			

### III.2 PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di tale natura.

### III.3 OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di tale natura.

### III.4 STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

A fine esercizio il Fondo non deteneva strumenti finanziari di tale natura.

### III.5 DEBITI VERSO PARTECIPANTI

RIMBORSI RICHIESTI E NON REGOLATI		
Data regolamento del rimborso	Data valuta	Importo
20 Dicembre 2019	02 Gennaio 2020	125.501
23 Dicembre 2019	03 Gennaio 2020	151.365
27 Dicembre 2019	07 Gennaio 2020	162.431
30 Dicembre 2019	08 Gennaio 2020	372.509

L'importo di Euro 10.099 si riferisce ai debiti per proventi da distribuire a fronte di certificati fisici non ancora presentati dagli investitori per l'incasso.

### III.6 ALTRE PASSIVITÀ

ALTRE PASSIVITÀ	
	Importo
<b>Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati per:</b>	
- commissioni Società di Gestione	389.781
- commissioni calcolo Nav	46.928
- commissioni di Banca Depositaria	35.781
- spese di revisione	12.779
- spese di pubblicazione prospetti ed informativa al pubblico	15.360
- commissioni di incentivo	
- contributo Consob	
<b>Debito d'imposta</b>	<b>77.397</b>
<b>Altre:</b>	
- debiti per oneri finanziari	6.183
<b>Totale</b>	<b>584.209</b>

La voce debito d'imposta si riferisce alle imposte applicate sui proventi realizzati dalla clientela nel corso del mese di dicembre che saranno oggetto di liquidazione secondo le scadenze fiscali previste.

## Sezione IV - Il valore complessivo netto

La composizione del patrimonio netto, alla fine del periodo si configura nel seguente modo:

VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO				
		Anno 2019	Anno 2018	Anno 2017
Patrimonio netto a inizio periodo		749.553.137		
Incrementi:	Sottoscrizioni:			
	- sottoscrizioni singole		124.698.453	
	- piani di accumulo		725.796.305	
	- switch in entrata			
	- switch da fusione			
	Reinvestimento cedola			
	Risultato positivo della gestione	64.787.456		
Decrementi:	Rimborsi:			
	- riscatti	50.089.888	95.781.846	
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita		2.299.829	
	Proventi distribuiti			
	Risultato negativo della gestione		2.859.948	
<b>Patrimonio netto a fine periodo</b>		<b>764.250.705</b>	<b>749.553.137</b>	
Numero totale quote in circolazione		140.982.412,844	150.491.335,242	
Numero quote detenute da investitori qualificati		123.079,697	1.793.416,493	
Numero quote detenute da soggetti non residenti		72.584,371	331.637,575	

## Sezione V - Altri dati patrimoniali

A fine esercizio il Fondo non deteneva strumenti finanziari derivati ed altre operazioni a termine.

Le attività/passività in valuta sono così sintetizzate:

	Attività				Passività		
	Strumenti Finanziari	Depositi Bancari	Altre attività	TOTALE	Finanziamenti Ricevuti	Altre passività	TOTALE
EURO	521.385.473		235.304.208	756.689.681	-790.104	-1.406.114	-2.196.218
LIRA STERLINA INGLESE			78.371	78.371			
CORONA NORVEGESE			988	988			
CORONA SVEDESE			920	920			
DOLLARO USA	230.110.957		-220.433.994	9.676.963			
<b>Totale</b>	<b>751.496.430</b>		<b>14.950.493</b>	<b>766.446.923</b>	<b>-790.104</b>	<b>-1.406.114</b>	<b>-2.196.218</b>

## PARTE C

### IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO

#### Sezione I - Strumenti finanziari quotati e non quotati e relative operazioni di copertura

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

Il risultato delle sottovoci della sezione reddituale della relazione di gestione relativo agli utili/perdite da realizzi e alle plus/ minusvalenze su strumenti finanziari quotati e non quotati (sottovoci A2/A3 e B2/B3, rispettivamente) può essere illustrato secondo il seguente schema:

<b>RISULTATO OPERAZIONI SU STRUMENTI FINANZIARI</b>				
Risultato complessivo delle operazioni su:	Utile/ Perdita da realizzo	Di cui: per variazioni dei tassi di cambio	Plus/ Minusvalenze	Di cui: per variazioni dei tassi di cambio
<b>A Strumenti finanziari quotati:</b>	-846.982	132.473	51.359.135	3.670.577
1. Titoli di debito	-846.982	132.473	51.359.135	3.670.577
2. Titoli di capitale				
3. Parti di O.I.C.R. - OICVM - FIA				
<b>B Strumenti finanziari non quotati:</b>	-1.204.851	119.781	3.372.940	524.648
1. Titoli di debito	-1.204.851	119.781	3.372.940	524.648
2. Titoli di capitale				
3. Parti di O.I.C.R.				

##### I.2 STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di tale natura.

#### Sezione II - Depositi bancari

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di tale natura.

#### Sezione III - Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

##### III.1 RISULTATO PRONTI CONTRO TERMINE

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di tale natura.

##### III.2 RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI

<b>RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI</b>		
<b>OPERAZIONI DI COPERTURA</b>	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni a termine	-15.506.214	3.263.4611
<b>Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio:</b>		
- Futures su valute e altri contratti simili		
- Opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
- Swap e altri contratti simili		
<b>OPERAZIONE NON DI COPERTURA</b>	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni a termine		
<b>Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio non aventi finalità di copertura:</b>		
- Futures su valute e altri contratti simili		
- Opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
- Swap e altri contratti simili		
<b>LIQUIDITÀ</b>	895.765	29.495

### III.3 INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI

INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	
Forma tecnica del finanziamento	Importo
Debiti a vista	299

### III.4 ALTRI ONERI FINANZIARI

ALTRI ONERI FINANZIARI	
Altri oneri finanziari	Importo
Interessi negativi su saldi credito di c/c	-19.711

## Sezione IV - Oneri di gestione

### IV.1 COSTI SOSTENUTI NEL PERIODO

ONERI DI GESTIONE	Importi complessivamente corrisposti				Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR			
	Importo	% sul valore complessivo netto (*)	% sul valore dei beni negoziati	% sul valore del finanziamento	Importo	% sul valore complessivo netto (*)	% sul valore dei beni negoziati	% sul valore del finanziamento
1) Provvigioni di gestione - provvigioni di base	4.626.590 4.626.590	0,603 0,603						
2) Costo per il calcolo del valore della quota (**)	188.919	0,025						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe (***)								
4) Compenso del depositario	424.714	0,055						
5) Spese di revisione del fondo	12.779	0,002						
6) Spese legali e giudiziarie								
7) Spese pubblicazione valore quota ed eventuale pubbl. prosp. informativo	15.300	0,002						
8) Altri oneri gravanti sul Fondo: - contributo di vigilanza CONSOB - altri oneri	1.927 1.450 477							
9) Commissioni di collocamento (CFR, Tit. V, Cap. 1, Sez. II para. 3.3.1)								
<b>Costi Ricorrenti Totali (somma da 1 a 9)</b>	<b>5.270.229</b>	<b>0,687</b>						
10) Provvigioni di incentivo								
11) Oneri di negoziazione strumenti finanziari (****) - di cui su titoli azionari - di cui su titoli di debito - di cui su derivati - di cui su OICR								
12) Oneri finanziari per debiti assunti dal fondo	299			0,039				
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo								
<b>Totale Spese (somma da 1a 13)</b>	<b>5.269.930</b>	<b>0,687</b>						

(\*) Calcolato come media del periodo.

(\*\*) Tale costo va indicato sia nel caso in cui tale attività sia svolta dalla SGR, sia nel caso in cui sia svolta da un terzo in regime di esternalizzazione.

(\*\*\*) Tale importo va indicato nell'ipotesi in cui il fondo investe una quota cospicua del proprio attivo in OICR, in conformità alle Linee Guida del CESR/10-674. Si specifica, che si tratta di un dato di natura extracontabile.

(\*\*\*\*) Va indicato per quale parte delle negoziazioni non è possibile determinare gli oneri di intermediazione corrisposti ai negoziatori.

### IV.2 PROVVISORIE DI INCENTIVO

Il regolamento del Fondo non prevede provvigioni di incentivo.

### IV.3 REMUNERAZIONI

Nella presente sezione si riportano le informazioni sull'attuazione della politica retributiva, nel rispetto degli obblighi di informativa al pubblico, così come previsto dalla normativa di riferimento.

I dati retributivi di seguito elencati si riferiscono al 30 dicembre 2019.

PERIMETRO: TUTTO IL PERSONALE (€)				
N° Beneficiari	Rem. Totale	Componente Fissa	Componente Variabile	Prowvigione di incentivo
74	3.743.524,34	3.612.392,61	214.695,03	-

PERIMETRO: PERSONALE COINVOLTO NELLA GESTIONE DEGLI OICVM (€)			
N° Beneficiari	Rem. Totale	Componente Fissa	Componente Variabile
12	15.783	14.994	789

PERIMETRO: PERSONALE PIU' RILEVANTE (€)		
Categorie	N° Beneficiari	Rem. Totale
i) Membri Esecutivi e Non Esecutivi (compresi i Partners esecutivi e non)	11	316.200
ii) DG, Resp. principali linee di business, Funz. aziendali, aree geografiche, primi riporti	4	680.958
iii) Funzioni aziendali di controllo	2	168.620
iv) Altri soggetti che individualmente o collettivamente assumo rischi	5	406.286
v) Soggetti con remunerazione totale uguale ai membri appartenenti al punto ii) o iv)	-	-

PERIMETRO: TUTTO IL PERSONALE	
Proporzione della remunerazione totale del personale attribuibile all'OICVM	
N° Beneficiari	%
31	0,91%

I valori delle remunerazioni fisse indicati nelle presenti tabelle si riferiscono alla retribuzione annua lorda (RAL) del personale dipendente rapportato al periodo di permanenza in azienda nel corso dell'anno. Con riferimento alla componente variabile viene esposto il valore stimato per l'anno. L'organo con funzione di supervisione strategica, ai sensi dell'articolo 37 del Regolamento Congiunto, riesamina la politica di remunerazione e incentivazione con periodicità almeno annuale.

### Sezione V - Altri ricavi ed oneri

ALTRI RICAVI E ONERI AL 30 DICEMBRE 2019	
<b>Interessi attivi su disponibilità liquide</b>	38.783
<b>Altri ricavi</b>	751.963
altri ricavi	751.963
<b>Altri oneri</b>	-5.456
<b>Totale</b>	<b>785.290</b>

### Sezione VI - Imposte

A seguito della riforma fiscale introdotta dal D.L. n. 225 del 29/12/2010 convertito dalla Legge 26 febbraio 2011, n. 10, il Fondo non è più soggetto alle imposte sui redditi. Il Fondo pertanto sulla quota di proventi distribuiti ai partecipanti al Fondo trattiene l'importo della imposta sostitutiva e procede alla liquidazione entro il giorno 16 del mese successivo a quello di riferimento.



## PARTE D - ALTRE INFORMAZIONI

### OPERAZIONI DI COPERTURA DEL RISCHIO DI PORTAFOGLIO

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di tale natura.

### OPERAZIONI DI COPERTURA DEL RISCHIO DI CAMBIO

Mediamente il 30.58% del portafoglio è stato esposto al rischio di cambio; con una percentuale media di copertura pari al 97.32% dell'esposizione.

A fine esercizio, risultano aperte operazioni di tale natura come illustrato dalla seguente tabella:

COPERTURA RISCHIO CAMBIO - CHIUSI				
Posizione	Divisa	Tipo contratto	Totale in divisa	Numero Operazioni
Vendite	LIRA STERLINA INGLESE	D.A.T.	11.070.000,00	6
Acquisti	LIRA STERLINA INGLESE	D.A.T.	195.000,00	1
Vendite	DOLLARO USA	D.A.T.	1.559.880.000,00	11
Acquisti	DOLLARO USA	D.A.T.	776.640.000,00	9

COPERTURA RISCHIO CAMBIO - APERTI					
Posizione	Divisa	Tipo contratto	Impegni Divisa	Impegni Euro	Numero Operazioni
Vendite	LIRA STERLINA INGLESE	D.A.T.	2.455.000,00	2.856.910,11	1
Vendite	DOLLARO USA	D.A.T.	257.080.000,00	231.981.880,36	1
Acquisti	DOLLARO USA	D.A.T.	5.000.000,00	4.510.599,91	1

### ONERI DI INTERMEDIAZIONE

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di tale natura.

### TASSO DI TURNOVER

TURNOVER DEL PORTAFOGLIO	
Acquisti / Vendite degli strumenti finanziari (A)	131.260.471
Sottoscrizioni / Rimborsi quote di Fondo (B)	
Sottoscrizioni	
Rimborsi	50.089.888
Patrimonio netto medio del Fondo (C)	767.183.890
<b>Tasso di movimentazione del portafoglio nell'esercizio (A-B)/C</b>	<b>10,6%</b>

Milano, 25 febbraio 2020    BCC Risparmio&Previdenza S.G.R.p.A  
Il Consiglio d'Amministrazione

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

Ai partecipanti al  
Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto  
"Investiper Cedola Dicembre 2023"

### Relazione sulla revisione contabile della relazione di gestione

#### Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile della relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Investiper Cedola Dicembre 2023" (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 (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 BCC Risparmio&Previdenza S.G.R.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 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 un'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 un'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'articolo 14, comma 2, lettera e), del D. Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39

Gli amministratori della BCC Risparmio&Previdenza S.G.R.p.A. sono responsabili per la predisposizione della relazione degli amministratori del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Investiper Cedola Dicembre 2023" 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) n. 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione degli amministratori con la relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Investiper Cedola Dicembre 2023" al 30 dicembre 2019 e sulla conformità della stessa al Provvedimento, nonché di rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi.

A nostro giudizio, la relazione degli amministratori è coerente con la relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Investiper Cedola Dicembre 2023" 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. 27 gennaio 2010, n. 39, 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.

Milano, 13 marzo 2020

EY S.p.A.



Stefania Doretti  
(Revisore Legale)

***Coltiviamo i tuoi  
Interessi.***

*Fondo Comune  
d'investimento  
Investiper  
Cedola  
Dicembre  
2024*



***Relazione di Gestione al  
30 dicembre 2019***

## RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI SULLA GESTIONE DEL FONDO INVESTIPER CEDOLA DICEMBRE - 2024

È un fondo obbligazionario privo di parametro di riferimento (benchmark), con un orizzonte temporale di 5 anni, che prevede l'investimento, fino al 100% del totale delle attività, in strumenti obbligazionari e monetari, ivi inclusi strumenti legati all'andamento dell'inflazione. Il Fondo si caratterizza per l'ampia discrezionalità concessa al gestore in termini di politica di investimento e presenta un livello di rischio medio, decrescente, nella sua componente legata ai tassi, con l'avvicinarsi della scadenza dell'orizzonte temporale. Il Fondo mira alla distribuzione di una cedola annuale. Le aree geografiche d'investimento sono i Paesi sviluppati (OCSE) e, in percentuale al più contenuta, i Paesi emergenti (non OCSE).

Il fondo è stato avviato il 29/07/2019.

Si sottolinea che la presente Relazione di gestione viene redatta al 30 Dicembre in quanto ultimo giorno di Borsa aperto e di calcolo del valore della quota.

Il Patrimonio del Fondo, al 30 dicembre 2019, è pari a circa 171 milioni di Euro.

1) Nel periodo di riferimento (29/07/2019-30/12/2019), i mercati finanziari hanno riportato performance robuste. Gli indici azionari S&P500, EUROSTOXX 50 e Nikkei 225 hanno riportato, rispettivamente, ritorni totali del +32,2%, +30,1% e +20,7%, in valuta locale. In Eurozona, gli indici Bloomberg Barclays Investment Grade e High Yield hanno riportato, sul periodo, un ritorno totale del +6,2% e +11,3% rispettivamente. Su US, gli indici Bloomberg Barclays US Corporate e Bloomberg Barclays US Corporate High Yield, hanno avuto sul periodo una performance del +15% e +14,5% rispettivamente (in dollari USA). Il tasso di default degli emittenti corporate a livello globale è stato del 3% (stime Moody's), inferiore al 2018. Sui mercati emergenti, i Governativi hanno generato un ritorno di ca. +13,5%, il comparto corporate dei mercati emergenti +13,2%, entrambi in dollari USA. Performance positiva del governativo USA, +1,71% l'indice Bloomberg Barclays US Gov (in dollari USA). Il governativo tedesco (indice Bloomberg Barclays German Gov) ha registrato una performance di +3%, il governativo italiano +10,6% (indice Bloomberg Barclays Italy Gov). Nei primi nove mesi del 2019 i rendimenti del decennale americano e tedesco si sono compressi di ca. 120pb e 90pb, attestandosi sui minimi storici a 1,45% e -0,70%, prezzando un'elevata probabilità implicita che l'economia globale potesse andare in recessione come risultato della Trade War. Nel quarto trimestre dell'anno, con l'aumento delle

probabilità di raggiungimento di un accordo commerciale tra Trump e Xi e i conseguenti benefici per l'economia globale, i rendimenti di Treasury e Bund sono risaliti di c. 40-50pb. Per quanto concerne l'Italia, il BTP si è confermato una delle migliori asset class dell'anno. Tra gennaio e maggio c'è stata una dialettica aggressiva tra i partiti di Governo (5Stelle e Lega) e la Commissione Europea relativamente alle richieste in materia di rispetto dei vincoli di bilancio. Tale dinamica è culminata con la proposta della Commissione di apertura di una procedura d'infrazione per debito eccessivo sull'intenzione del Governo italiano di voler portare il rapporto deficit/PIL al 2.5%. Lo spread si è infatti attestato in media a ca. 270pb, con rendimenti sul decennale attorno al 2,5%. In estate, la conferma di BCE nel supportare le economie periferiche in caso di difficoltà e l'avvicendamento nella coalizione di Governo verso una maggioranza meno euroscettica hanno portato il rendimento del decennale italiano a contrarsi di ca. 150pb, scendendo sotto l'1%. Tra settembre e dicembre il rendimento del BTP è in lieve risalita, dati un incremento dei rischi politici legati alla tenuta del Governo e dinamiche macroeconomiche sottostanti. Nel corso del 2019 le banche Centrali hanno giocato un ruolo cruciale nel supportare l'economia. BCE ha varato un robusto pacchetto di misure che comprende: i) la riduzione del tasso DEPO di 10pb a -0,5% ed estensione della guidance fintanto che l'inflazione non converga robustamente vs. il 2%, ii) QE per €20mld/mese di durata illimitata (condizionata al raggiungimento del target di inflazione sopracitato), iii) revisione dei termini del TLTRO-III con l'estensione da due a tre anni della scadenza e taglio di 10pb dei tassi di finanziamento e iv) introduzione di un meccanismo di «tiering» per attenuare l'effetto del tasso Depo negativo sui margini delle banche (con un risparmio di ca. €2,2mld aggregato). La Fed ha tagliato i tassi di 75pb per supportare il ciclo economico in deterioramento. Sul fronte Trade War, dopo l'escalation del primo semestre, Stati Uniti e Cina sembrerebbero aver raggiunto un accordo di massima (c.d. "Fase Uno"). Xi ha acconsentito a: i) acquistare beni agricoli, energia e servizi generici per almeno \$200mld nei prossimi 2 anni per ridurre il deficit commerciale USA di ca. \$400mld e ii) sospendere l'imposizione di dazi del 25% sulle auto USA. Trump ha: i) cancellato i dazi del 15% su ca. \$160mld di import a decorrere da dicembre, ii) ridotto al 7,5% (dal 15%) i dazi su ca.

\$120mld di beni e servizi scattati a settembre. La Cina inoltre si impegna a mantenere il cambio sotto controllo e a facilitare l'ingresso delle banche statunitensi nel mercato finanziario. Sul fronte Brexit, sembra ormai definitivamente svanito il rischio di un'uscita "disordinata" del Regno Unito dall'Unione Europea. Gli effetti della guerra commerciale hanno impattato il livello globale dei commerci, con particolare danno per il comparto industriale e manifatturiero, come testimoniato dal calo dei PMI. Complessivamente, consumi e mercato del lavoro hanno esibito una decisa resilienza al rallentamento del ciclo economico. Per quanto concerne i mercati emergenti, le vicende di politica interna in Argentina e Hong Kong hanno contribuito a destabilizzare i mercati, ma senza di fatto creare situazioni di contagio sistemico.

L'allocazione complessiva a fine 2019 è la seguente: il peso dei titoli di stato è pari a circa il 21% del fondo, quello dei titoli corporate a circa il 79%. I titoli di stato sono rappresentati da BTP. Il peso dei titoli high yield è pari a circa il 50% del fondo. La duration del fondo è di circa 4,6 anni.

- 2) In data 18/10/2019 il fondo Investiper Cedola Dicembre 2024 ha incorporato i fondi Bcc Cedola V 2018, Bcc Cedola Dicembre 2018, Bcc Cedola Marzo 2019, Bcc Reale Settembre 2019 e Bcc Più Settembre 2019.
- 3) Lo stile di gestione adottato dalla SGR è orientato alla costruzione di un portafoglio iniziale costituito da titoli selezionati sulla base di un adeguato rapporto rischio/rendimento, con una vita residua media correlata all'orizzonte temporale del Fondo. Dopo l'implementazione iniziale, la gestione verifica che il

portafoglio mantenga, attraverso le necessarie modifiche dell'esposizione sui titoli, un profilo di rischio/rendimento coerente con le caratteristiche regolamentari del fondo e i vincoli sopra delineati.

Sul contesto di mercato rimaniamo costruttivi, nonostante la forte e diffusa incertezza politica deflagrata nel 2018 e proseguita nel 2019, sebbene alcune evoluzioni positive (nuovo governo in Italia, dialogo che prosegue tra USA e Cina, possibile estensione o accordo sulla Brexit) abbiano consentito ai mercati azionari e obbligazionari, anche con il supporto delle politiche monetarie, di recuperare le forti perdite del 2018. Rimaniamo anche moderatamente positivi sulle prospettive dell'inflazione, grazie a fondamentali che rimangono positivi per le principali economie sviluppate, sebbene sarà cruciale uscire prima possibile dall'attuale incertezza politica.

- 4) È stato fatto uso di società del gruppo per intermediazione di titoli di stato e valute. Dopo la chiusura dell'esercizio non sono avvenuti fatti di rilievo che possano avere effetti sulla gestione.
- 5) L'attività di collocamento delle quote del fondo è avvenuta tramite la rete delle Banche di Credito Cooperativo.
- 6) La performance del fondo dal 29/07/2019 al 30/12/2019, al netto delle commissioni di gestione e delle altre spese (0,312% del NAV) è stata positiva e pari a +0,06. Al lordo delle spese, la performance è positiva.
- 7) Dopo la chiusura dell'esercizio non sono avvenuti fatti di rilievo che possano avere effetti sulla gestione.
- 8) La gestione non ha fatto ricorso alle opportunità di investimento tramite prodotti derivati.

## SITUAZIONE PATRIMONIALE

Situazione al 30/12/2019

Situazione a fine esercizio prec.

ATTIVITÀ	Valore complessivo	In perc. del totale attività	Valore complessivo	In perc. del totale attività
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	<b>156.792.833</b>	<b>91,391</b>		
A1 Titoli di debito	156.792.833	91,391		
A1.1 Titoli di stato	31.006.198	18,073		
A1.2 Altri	125.786.635	73,318		
A2 Titoli di capitale				
A3 Parti di O.I.C.R.				
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>	<b>7.335.189</b>	<b>4,276</b>		
B1 Titoli di debito	7.335.189	4,276		
B2 Titoli di capitale				
B3 Parti di O.I.C.R.				
<b>C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>				
C1 Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
C2 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>				
D1 A vista				
D2 Altri				
<b>E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>				
<b>F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ</b>	<b>5.779.825</b>	<b>3,370</b>		
F1 Liquidità disponibile	4.930.142	2,874		
F2 Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	59.015.822	34,399		
F3 Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-58.166.139	-33,903		
<b>G. ALTRE ATTIVITÀ</b>	<b>1.654.548</b>	<b>0,963</b>		
G1 Ratei attivi	1.654.548	0,963		
G2 Risparmio di imposta				
G3 Altre				
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	<b>171.562.395</b>	<b>100,000</b>		

(segue)



## SITUAZIONE PATRIMONIALE

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30/12/2019 Valore complessivo	Situazione a fine esercizio prec. Valore complessivo
<b>H. FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>		
<b>I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>		
<b>L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>		
L1 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
<b>M. DEBITI VERSO PARTECIPANTI</b>	<b>43.739</b>	
M1 Rimborsi richiesti e non regolati	44.710	
M2 Proventi da distribuire	-971	
M3 Altri		
<b>N. ALTRE PASSIVITÀ</b>	<b>157.297</b>	
N1 Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	122.237	
N2 Debiti di imposta	239	
N3 Altre	34.821	
<b>TOTALE PASSIVITÀ</b>	<b>201.036</b>	
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO</b>	<b>171.361.359</b>	
<b>Numero delle quote in circolazione</b>	<b>34.249.684,306</b>	
<b>Valore unitario delle quote</b>	<b>5,003</b>	

<b>Movimenti delle quote nell'esercizio</b>	
Quote emesse	34.852.366,313
Quote rimborsate	-602.682,007

## SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 30/12/2019		Relazione esercizio precedente	
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	<b>294.055</b>			
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI	966.135			
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	966.135			
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale				
A1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.				
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI	-59.284			
A2.1 Titoli di debito	-59.284			
A2.2 Titoli di capitale				
A2.3 Parti di O.I.C.R.				
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE	-612.796			
A3.1 Titoli di debito	-612.796			
A3.2 Titoli di capitale				
A3.3 Parti di O.I.C.R.				
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI				
<b>Risultato gestione strumenti finanziari quotati</b>		<b>294.055</b>		
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>	<b>31.712</b>			
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI	107.170			
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	107.170			
B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale				
B1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.				
B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI				
B2.1 Titoli di debito				
B2.2 Titoli di capitale				
B2.3 Parti di O.I.C.R.				
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE	-75.458			
B3.1 Titoli di debito	-75.458			
B3.2 Titoli di capitale				
B3.3 Parti di O.I.C.R.				
B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
<b>Risultato gestione strumenti finanziari non quotati</b>		<b>31.712</b>		
<b>C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA</b>				
C1. RISULTATI REALIZZATI				
C1.1 Su strumenti quotati				
C1.2 Su strumenti non quotati				
C2. RISULTATI NON REALIZZATI				
C2.1 Su strumenti quotati				
C2.2 Su Strumenti non quotati				
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>				
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI				

(segue)

## SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 30/12/2019		Relazione esercizio precedente	
<b>E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI</b>	<b>178.444</b>			
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA	-47.873			
E1.1 Risultati realizzati	-890.601			
E1.2 Risultati non realizzati	842.728			
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA				
E2.1 Risultati realizzati				
E2.2 Risultati non realizzati				
E3. LIQUIDITA'	226.317			
E3.1 Risultati realizzati	268.378			
E3.2 Risultati non realizzati	-42.061			
<b>F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE</b>				
F1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE				
F2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI				
<b>Risultato lordo della gestione di portafoglio</b>		<b>504.211</b>		
<b>G. ONERI FINANZIARI</b>	<b>-43.844</b>			
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-4.346			
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI	-39.498			
<b>Risultato netto della gestione di portafoglio</b>		<b>460.367</b>		
<b>H. ONERI DI GESTIONE</b>	<b>-284.648</b>			
H1. PROVVIGIONI DI GESTIONE SGR	-237.313			
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-9.690			
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-22.123			
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-6.046			
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-9.476			
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO (cfr. Tit. V, Cap. 1, Sez. II, para.3.3.1)				
<b>I. ALTRI RICAVI ED ONERI</b>	<b>71.372</b>			
I1. Interessi attivi su disponibilità liquide	8.041			
I2. Altri ricavi	63.331			
I3. Altri oneri				
<b>Risultato della gestione prima delle imposte</b>		<b>247.091</b>		
<b>L. IMPOSTE</b>				
L1. Imposta sostitutiva a carico dell'esercizio				
L2. Risparmio di imposta				
L3. Altre imposte				
<b>Utile/Perdita dell'esercizio</b>		<b>247.091</b>		

## RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO INVESTIPER CEDOLA DICEMBRE - 2024

<b>INDICE DELLA NOTA INTEGRATIVA</b>	<b>PARTE A - ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA</b>	<b>484</b>
	<b>PARTE B - LE ATTIVITÀ, LE PASSIVITÀ E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO</b>	<b>486</b>
	Sezione I - Criteri di valutazione	486
	Sezione II - Le attività	487
	Sezione III - Le passività	493
	Sezione IV - Il valore complessivo netto	494
	Sezione V - Altri dati patrimoniali	494
	<b>PARTE C - IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO</b>	<b>495</b>
	Sezione I - Strumenti finanziari quotati e non quotati e relative operazioni di copertura	495
	Sezione II - Depositi bancari	495
	Sezione III - Altre operazioni di gestione e oneri finanziari	495
	Sezione IV - Oneri di gestione	496
	Sezione V - Altri ricavi ed oneri	497
	Sezione VI - Imposte	497
	<b>PARTE D - ALTRE INFORMAZIONI</b>	<b>498</b>

### NOTA INTEGRATIVA

#### PARTE A

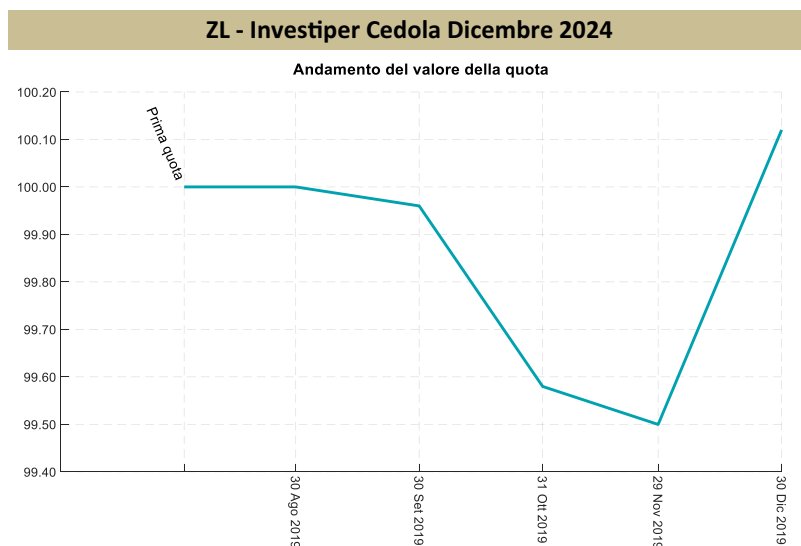
##### ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA

La tabella di seguito riportata, sintetizza l'attività di collocamento delle quote avvenuta nel 2019 evidenziandone i valori medi, minimi e massimi, mentre il successivo grafico evidenzia l'andamento del valore della quota da inizio collocamento al 30.12.19. Il Fondo è stato avviato in data 29.07.19 e quindi non è possibile riportare l'andamento della quota per l'anno 2018 e l'anno 2017.

TABELLA QUOTE			
Descrizione	Relazione al 30.12.2019	Relazione al 28.12.2018	Relazione al 29.12.2017
Valore quota inizio esercizio	5,000	-	-
Valore quota fine esercizio	5,003	-	-
Performance netta dell'esercizio	0,060	-	-
Performance del benchmark di riferimento			
Valore massimo della quota	5,005	-	-
Valore minimo della quota	4,957	-	-

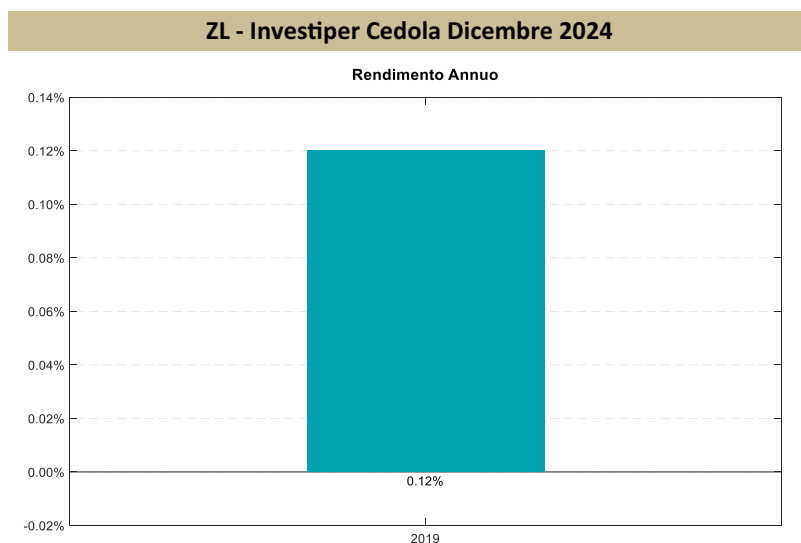
Per quanto riguarda i principali eventi che hanno influito sul valore della quota si rimanda a quanto già dettagliatamente esposto nella relazione degli amministratori.

## Andamento del valore della quota del Fondo Investiper Cedola Dicembre - 2024 dal 29.07.19 al 30.12.19



## Rendimento annuo del Fondo Investiper Cedola Dicembre - 2024 nel 2019

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 che è a carico dell'investitore.



## Tracking Error Volatility

Il dato non è disponibile perché al Fondo non è assegnato un benchmark di riferimento.

## Esposizione al rischio del Fondo

La funzione di Risk Management svolge un'attività di controllo sui rischi assunti nell'attività di gestione dei patrimoni e sulla coerenza dell'operatività con gli obiettivi di rischio-rendimento, definiti in occasione delle scelte di allocazione dei portafogli. Per il monitoraggio ex-ante del rischio ci si avvale di un modello di simulazione storica, calibrato periodicamente tramite tecniche di back-testing, che fornisce i valori di VaR (Value at Risk - stima di massima perdita potenziale attesa).

Nello specifico si tratta di un fondo obbligazionario. Le stime di VaR, impostate con un intervallo di confidenza del 99% e su un orizzonte temporale di un mese, nel corso dell'anno hanno riportato i valori che seguono, relativamente ai principali fattori di rischio individuabili:

Il rischio totale di mercato, misurato dalla statistica di VAR storico, in media è stato pari a: 0.64% (min: 0.00% - max: 1.55%).

Il rischio di tasso di interesse, misurato dalla componente specifica della statistica di VAR storico, in media è stato pari a: 0.61% (min: 0.00% - max: 1.53%).

Il rischio di credito (spread), misurato dalla componente specifica della statistica di VAR storico, in media è stato pari a: 0.55% (min: 0.00% - max: 1.36%).

Il rischio di tasso di interesse e di credito (spread), misurato dalla componente specifica della statistica di VAR storico, in media è stato pari a: 0.62% (min: 0.00% - max: 1.51%).

Il rischio valutario, misurato dalla componente specifica della statistica di VAR storico, in media è stato pari a: 0.09% (min: 0.00% - max: 1.29%).

Per contro la volatilità storica annualizzata, dall'inizio dell'operatività del fondo, è del 1.22%.

I rischi di credito e di liquidità sono ulteriormente monitorati utilizzando gli indicatori di spread medio di portafoglio (valore calcolato pari a 167.30 bps) e di bid-ask spread medio di portafoglio (valore calcolato pari a 0.32%).

Per quanto riguarda le strategie di copertura si segnala che mediamente il 33.09% del portafoglio è stato esposto al rischio di cambio; con una percentuale media di copertura pari al 92.62% dell'esposizione.

## LE ATTIVITÀ, LE PASSIVITÀ E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO

La relazione della gestione dei fondi, è composta da una sezione 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 del 24 febbraio 1998 e al provvedimento di Banca d'Italia del 19/01/2015 e successive modifiche.

### Sezione I - Criteri di Valutazione

Nella redazione della Relazione di gestione sono state applicate le istruzioni di vigilanza e i principi contabili generalmente accettati in materia di Fondi Comuni d'Investimento Mobiliare. Essi sono coerenti con quelli utilizzati nel corso dell'esercizio per la predisposizione dei prospetti di calcolo del valore della quota e della relazione semestrale. Tali principi sono così riassunti:

#### 1) Registrazione delle operazioni

- le operazioni di acquisto, sottoscrizione e vendita di titoli sono contabilizzate nel portafoglio del Fondo alla data di effettuazione dell'operazione, indipendentemente dalla data di regolamento della stessa. Le quantità esposte nei prospetti al 30 dicembre 2019 sono comprensive dei titoli in portafoglio, rettificati in più o in meno per i contratti conclusi alla data anche se non ancora regolati secondo gli usi di Borsa. Tali contratti, registrati in contropartita nella posizione netta di liquidità, sono andati regolarmente a buon fine;
- gli interessi sui conti correnti, al netto delle ritenute d'imposta, qualora dovute, e sui titoli vengono registrati secondo il principio della competenza temporale mediante la rilevazione dei ratei attivi;
- i dividendi su titoli azionari sono rilevati ed imputati il giorno di quotazione ex stacco dividendo del titolo cui si riferiscono;
- gli altri proventi nonché gli oneri di gestione vengono registrati secondo il principio della competenza temporale mediante la rilevazione di ratei attivi e passivi.

#### 2) Valutazione dei valori mobiliari

- i valori mobiliari quotati di emittenti italiani sono valutati in base all'ultimo prezzo disponibile sul relativo mercato di trattazione, che per le azioni è il prezzo di riferimento;
- i valori mobiliari quotati di emittenti esteri sono valutati in base all'ultimo prezzo disponibile rilevato nei relativi mercati ufficiali o regolamentati dove gli stessi sono trattati, del giorno cui si riferisce il calcolo del valore unitario della quota del Fondo. I prezzi espressi in divise diverse dall'Euro sono convertiti ai tassi di cambio World Market (WM) resi disponibili sul circuito informativo di Reuters;
- i valori mobiliari e le altre attività finanziarie non quotati sono valutati secondo il loro presumibile va-

lore di realizzo sul mercato, individuato su un'ampia base di elementi di informazione, oggettivamente considerati dagli Amministratori della Società di Gestione, concernenti sia la situazione dell'emittente sia quella di mercato come previsto dai criteri stabiliti dalla Banca d'Italia.

In linea di principio, i titoli azionari ammessi alla negoziazione sui mercati regolamentati, devono essere riclassificati tra i non quotati qualora il titolo sia sospeso dalle negoziazioni per un periodo superiore a sei mesi o nell'ipotesi in cui il prezzo di chiusura rimanga identico per un periodo superiore ai sei mesi.

I titoli obbligazionari ammessi alla negoziazione sui mercati regolamentati vanno riclassificati tra i non quotati quando il titolo è sospeso dalla negoziazione per un periodo superiore ai sei mesi oppure, qualora a fronte di una vita residua superiore a tre mesi, il volume delle negoziazioni sia nullo o il prezzo di chiusura sia identico per un periodo di sei mesi.

- gli OICR sono valutati utilizzando l'ultimo prezzo reso disponibile dalla società di gestione;
- le operazioni relative a tecniche e strumenti negoziali aventi per oggetto valori mobiliari finalizzati alla buona gestione del Fondo vengono valutati secondo criteri stabiliti dalla Banca d'Italia. In particolare:
  - a) i premi venduti e le opzioni emesse sono ricompresi tra le passività e valutati al prezzo corrente, se quotati, oppure secondo i criteri fissati dalla Banca d'Italia;
  - b) i premi e le opzioni acquistate sono computati tra le attività e valutati al prezzo corrente, se quotati, oppure secondo i criteri fissati dalla Banca d'Italia;
  - c) la vendita o l'acquisto di futures su titoli azionari o su indici influenzano il valore netto del Fondo attraverso la corresponsione o l'incasso giornaliero dei margini di variazione. Il saldo tra i differenziali positivi e negativi trova riscontro nell'apposita voce reddituale;
- gli utili e le perdite realizzati sulla vendita di titoli, così come le plusvalenze e le minusvalenze su titoli in portafoglio, sono calcolati sulla base della differenza tra il costo medio di acquisto dei titoli dell'esercizio, ponderato con i valori delle rimanenze iniziali, ed i prezzi di vendita o le quotazioni rilevate;
- le differenze di cambio derivanti dalla conversione delle voci espresse in valuta estera sono contabilizzate in specifici conti valutari, distinguendo quelle realizzate da quelle di valutazione;
- le commissioni di acquisto e di vendita corrisposte alle Società di Intermediazione Mobiliare e agli altri intermediari, con riferimento al mercato domestico, sono contabilizzate come voce di costo nella sezione reddituale.

#### 3) Regime fiscale

Sui redditi di capitale realizzati derivanti dalla partecipazione al Fondo è applicata una ritenuta del 26%. La

ritenuta è applicata sull'ammontare dei proventi distribuibili in costanza di partecipazione al Fondo e sull'ammontare dei proventi compresi nella differenza tra il valore di rimborso, liquidazione o cessione delle quote e il costo medio ponderato di sottoscrizione o acquisto delle quote medesime, al netto del 51,92% della quota dei proventi riferibili alle obbligazioni e agli altri titoli pubblici italiani ed equiparati, alle obbligazioni emesse dagli Stati esteri inclusi nella white list e alle obbligazioni emesse da enti territoriali dei suddetti Stati (al fine di garantire una tassazione dei predetti proventi nella misura del 12,50%).

I proventi riferibili ai predetti titoli pubblici italiani e esteri sono determinati in proporzione alla percentuale media dell'attivo investita direttamente, o indiretta-

mente per il tramite di altri organismi di investimento (italiani ed esteri comunitari e non armonizzati soggetti a vigilanza istituiti in Stati UE e SEE inclusi nella white list), nei titoli medesimi. La percentuale media, applicabile in ciascun semestre solare, è rilevata sulla base degli ultimi due prospetti, semestrali o annuali, redatti entro il semestre solare anteriore alla data di distribuzione dei proventi, di riscatto, cessione o liquidazione delle quote ovvero, nel caso in cui entro il predetto semestre ne sia stato redatto uno solo sulla base di tale prospetto.

La stima della percentuale dei titoli white list calcolata sul totale attivo è pari a 59,99%; il dato non tiene conto della medesima percentuale degli OICR in cui il Fondo risulta investito poiché tale informazione non è disponibile alla data della relazione.

## Sezione II - Le attività

Le tabelle di seguito riportate sintetizzano la ripartizione degli investimenti per settore, area geografica, mercato di quotazione.

<b>ELENCO DEI PRINCIPALI STRUMENTI FINANZIARI IN PORTAFOGLIO IN ORDINE DECRESCENTE DI VALORE</b>				
Denominazione	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% sul tot. attività
BTPS 1.6% 2016/01.06.2026	EUR	10.000.000,000	10.462.400	6,098
BTPS 2.5% 2014/01.12.2024	EUR	5.000.000,000	5.448.150	3,176
BTPS 1.5% 2015/01.06.2025	EUR	5.000.000,000	5.200.600	3,031
BTP 0,55% 2018/21.05.2026 I/L ITALIA	EUR	5.000.000,000	4.949.712	2,885
BTPS 0,65% 201928102027 I/L ITALIA	EUR	5.000.000,000	4.945.336	2,883
CROWN EURO HLDS 3.375% 2015 - 15/05/25	EUR	2.000.000,000	2.202.220	1,284
UNICREDIT 5,75% 2013/ 28/10/2025	EUR	2.100.000,000	2.186.751	1,275
PIAGGIO 3,625% 2018/30.04.2025	EUR	1.400.000,000	1.473.346	0,859
BANCO SANTANDER 5,179% 2015-19/11/2025	USD	1.200.000,000	1.199.079	0,699
ABN AMRO BK-SUB T 4,750% 2015-28/07/2025	USD	1.200.000,000	1.169.092	0,681
DOUGLAS GMBH 6.25% 2015/15.07.2022	EUR	1.150.000,000	1.147.987	0,669
ZIGGO BOND 4,625% 2015/15.01.2025	EUR	1.100.000,000	1.126.840	0,657
SIGMA HOLDCO BV 5.75% 201815.05.2026	EUR	1.100.000,000	1.104.499	0,644
SOFTBANK GROUP 5% 2018/15.04.2028	EUR	1.000.000,000	1.102.500	0,643
GAZPROM 5,150% 2019-11/02/2026	USD	1.100.000,000	1.091.351	0,636
SYNGENTA FIN 1.25% 2015/10.09.2027	EUR	1.100.000,000	1.081.311	0,630
BPCE SA 4,875% 2016-01/04/2026	USD	1.100.000,000	1.078.834	0,629
BANCO DE SABADELL 5,625% 2016-06/05/2026	EUR	900.000,000	1.078.812	0,629
FORD MOTOR CRED1.355% 2018/07.02.25	EUR	1.100.000,000	1.076.548	0,627
RUSSIAN RAIL RZD CAP 2,2% 2019/23.05.27	EUR	1.000.000,000	1.073.590	0,626
BANK OF AMERICA 4,250% 2014-22/10/2026	USD	1.100.000,000	1.072.885	0,625
VALERO ENERGY PAR 4,375% 2016-15/12/2026	USD	1.100.000,000	1.072.709	0,625
MORGAN STANLEY 4.35% 2014/08.09.2026	USD	1.100.000,000	1.072.414	0,625
NOVOLIPETSK 4,70% 2019/30.05.2026	USD	1.100.000,000	1.069.940	0,624
NETFLIX INC 3,625% 2018-15/05/2027	EUR	1.000.000,000	1.069.630	0,623
INTESA SAN PAOLO 2,855% 2015/23.04.20125	EUR	1.000.000,000	1.068.080	0,623
ENEL FINANCE 4,625% 2018-14/09/2025	USD	1.100.000,000	1.068.046	0,623
MAXEDA DIY HLDG 6.125% 2017-15/07/2022	EUR	1.100.000,000	1.067.132	0,622
LEVI STRAUSS & CO 3.375% 2017-15/03/2027	EUR	1.000.000,000	1.066.400	0,622
CITIGROUP 4,4% 2015-10/06/2025	USD	1.100.000,000	1.066.337	0,622
CGG HLDG 7.875% 2018/01.05.2023	EUR	1.000.000,000	1.065.700	0,621
RABOBANK-SUB TIER 4,375% 2015-04/08/2025	USD	1.100.000,000	1.064.747	0,621
OI EURO GR BV 3,125% 2016/15.11.24	EUR	1.000.000,000	1.064.320	0,620
GOLDMAN SACHS 4,250% 2015-21/10/2025	USD	1.100.000,000	1.063.549	0,620
FAURECIA 3,125% 2019/15.06.2026	EUR	1.000.000,000	1.062.320	0,619

(segue)

**ELENCO DEI PRINCIPALI STRUMENTI FINANZIARI IN PORTAFOGLIO IN ORDINE DECRESCENTE DI VALORE**

Denominazione	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% sul tot. attività
PLAYTECH PLC 4,25% 2019/07,03,2026	EUR	1.000.000,000	1.059.910	0,618
ENERGY TRANSFER 4,750% 2015-15/01/2026	USD	1.100.000,000	1.058.660	0,617
HKT CAPIT NO 2026/07/0/2016	USD	1.200.000,000	1.058.185	0,617
BNP PARIBAS US MT 4,375% 2015-28/09/2025	USD	1.100.000,000	1.055.499	0,615
KAFER ISOLIERTECH 5,5% 2018/10.01.24	EUR	1.000.000,000	1.053.950	0,614
DARLING GLOBAL FI 3,625% 2018-15/05/2026	EUR	1.000.000,000	1.053.700	0,614
LKQ EURO HLD 3,625% 2018/01.04.26	EUR	1.000.000,000	1.053.650	0,614
BANKIA 3,375% 2017-15/03/2027	EUR	1.000.000,000	1.053.290	0,614
UGI INTERNAT. ENT 3,25% 2018-01.11.25	EUR	1.000.000,000	1.053.280	0,614
REXEL SA 2.75% 2019/15.06.2026	EUR	1.000.000,000	1.050.540	0,612
BURGER KING FRANCE SAS 6% 2017/01.05.24	EUR	1.000.000,000	1.049.100	0,611
HSBC HOLDINGS PLC 4,25% 2015-18/08/2025	USD	1.100.000,000	1.049.059	0,611
AT&T 3,80% 2019/15/02/2017	USD	1.100.000,000	1.047.273	0,610
FNAC DARTY SA 2019/30.05.2026	EUR	1.000.000,000	1.047.000	0,610
EUTELSAT SA 2% 2018/02.10.2025	EUR	1.000.000,000	1.041.920	0,607
BAIDU INC 4,125% 2015/30/06/2025	USD	1.100.000,000	1.040.901	0,607
ENTEL CHILE SA 4.75% 2014/01.08.2026	USD	1.100.000,000	1.037.858	0,605
CEMEX SAB 19-26 3,125% 2019-19/03/2026	EUR	1.000.000,000	1.035.490	0,604
CIMAREX ENERGY CO 4,375% 2014-01/06/2024	USD	1.100.000,000	1.035.463	0,604
CFE 4.75% 2016/23.02.2027	USD	1.100.000,000	1.034.137	0,603
INEOS FIN 2.875% 2019/01.05.2026	EUR	1.000.000,000	1.031.820	0,601
KAZTRANS GAS 4.375% 2017/26.09.2027	USD	1.100.000,000	1.030.378	0,601
UBI BANCA SPA 4,25% 2016/05.05.2026	EUR	1.000.000,000	1.029.790	0,600
DUFREY ONE B.V 2,5% 2017 - 15/10/2024	EUR	1.000.000,000	1.028.400	0,599
THREEAB OPTIQUE DV	EUR	1.000.000,000	1.027.560	0,599
CAIXA GERAL DE DEP 5.75%2018/28.06.28	EUR	900.000,000	1.027.485	0,599
KONGSBERG ACTUATION 5% 2018-15/07/2025	EUR	1.000.000,000	1.025.810	0,598
PACKAGING CORP AMER 3,4% 2017-15/12/2027	USD	1.100.000,000	1.025.371	0,598
VIRGIN MEDIA FINANCE 4.5% 2015/15.01.25	EUR	1.000.000,000	1.024.680	0,597
NOMAD FOODS BONDCO 3,25% 2017/15.05.2024	EUR	1.000.000,000	1.024.660	0,597
AP MOLLER 3,875% 2016/28/09/2025	USD	1.100.000,000	1.024.183	0,597
COLBUN-NOTES 17-2 3,950% 2017-11/10/2027	USD	1.100.000,000	1.021.532	0,595
INTRUM JUSTITIA 3,125% 2017/15.07.2024	EUR	1.000.000,000	1.019.590	0,594
THYSSENKRUPP 2.5% 2015/25.02.2025	EUR	1.000.000,000	1.016.750	0,593
MMC NORILSK NICKEL 4,1% 2017/11.04.23	USD	1.100.000,000	1.016.486	0,592
NDASS 1.875% 2015/10.11.2015	EUR	1.000.000,000	1.014.680	0,591
TECH DATA CORP 4,950% 2017-15/02/2027	USD	1.100.000,000	1.013.924	0,591
PROGROUP AG 3% 2018/31.03.2026	EUR	1.000.000,000	1.009.130	0,588
EL PUERTO DE LIVERPOOL 3,875% 2016-06.10	USD	1.100.000,000	1.001.152	0,584
CASINO GUICHARD 3.248% 2014/7.3.2024	EUR	1.100.000,000	1.001.055	0,583
ROSSIN SARL 6,75% 2018/30.10.2025	EUR	900.000,000	1.000.647	0,583
DISCOVERY 4,9% 2016/11/03/2026	USD	1.000.000,000	997.778	0,582
TELECOM ITALIA 3,625% 2016/25.05.2026	EUR	900.000,000	994.653	0,580
ELIS SA 2,875% 2018-15/02/2026	EUR	900.000,000	994.401	0,580
ADANI PORTS AND S 4,000% 2017-30/07/2027	USD	1.100.000,000	992.199	0,578
SAPPI PAPIER 3,125% 2019/15.04.2022	EUR	1.000.000,000	991.660	0,578
SASOL FNCG 6,50% 2018/27.09.2028	USD	1.000.000,000	989.514	0,577
OCCIDENTAL PETROLEUM 3,20% 19-15.08.26	USD	1.100.000,000	989.087	0,577
LUKOIL INTL FIN-N 4,750% 2016-02/11/2026	USD	1.000.000,000	987.175	0,575
OCI NV 3,125% 2019-11.01.24	EUR	950.000,000	986.850	0,575
PICARD GROUP 3% 2017/30.11.2023	EUR	1.000.000,000	980.060	0,571
REFINITY US HLDS 4,5% 2018/15.05.26	EUR	900.000,000	979.290	0,571
FIBRIA OVERSEAS FIN 5.50% 2017/17.01.27	USD	1.000.000,000	975.841	0,569
UNIPOL 3,5% 2017/29.11.2027	EUR	900.000,000	972.729	0,567
TELENET FIN LUX NOT 3,5% 2017/01.03.2028	EUR	900.000,000	971.928	0,567
UPCB FIN IV 4% 2015/15.01.2027 FACT	EUR	1.000.000,000	946.395	0,552
SALINI IMPREGILO 1,75% 2017 - 26/10/2024	EUR	1.000.000,000	940.620	0,548
SALLY HOLD 5,625% 2015-01.12.25	USD	1.000.000,000	933.967	0,544
ALBERTSONS COS 6,625% 2017-20.11.18	USD	1.000.000,000	933.387	0,544
LOXAM SAS 4,25% 2017/15.04.2024	EUR	900.000,000	929.313	0,542
SGA SPA 1.375% 2019/27.01.2025	EUR	900.000,000	890.145	0,519



## II.1 STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI

RIPARTIZIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI PER PAESE DI RESIDENZA DELL'EMITTENTE				
	Paesi di residenza dell'emittente			
	Italia	Altri paesi UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
<b>Titolo di debito:</b>				
- di Stato	31.006.198			
- di altri enti pubblici				
- di banche	5.174.766	8.454.850	3.194.722	946.395
- di altri	5.803.988	57.566.073	35.433.256	9.212.585
<b>Titoli di capitale:</b>				
- con diritto di voto				
- con voto limitato				
- altri				
<b>Parti di O.I.C.R.:</b>				
- OICVM				
- FIA aperti retail				
- altri				
<b>Totali:</b>				
- in valore assoluto	<b>41.984.952</b>	<b>66.020.923</b>	<b>38.627.978</b>	<b>10.158.980</b>
- in percentuale del totale delle attività	<b>24,473</b>	<b>38,482</b>	<b>22,515</b>	<b>5,921</b>

RIPARTIZIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI PER MERCATO DI QUOTAZIONE				
	Mercato di quotazione			
	Italia	Paesi UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli quotati	33.017.340	77.034.700	45.638.293	1.102.500
Titoli in attesa di quotazione				
<b>Totali:</b>				
- in valore assoluto	<b>33.017.340</b>	<b>77.034.700</b>	<b>45.638.293</b>	<b>1.102.500</b>
- in percentuale del totale delle attività	<b>19,244</b>	<b>44,902</b>	<b>26,602</b>	<b>0,643</b>

Elenco dei mercati dei paesi non OCSE: Singapore.

MOVIMENTI DELL'ESERCIZIO		
	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
<b>Titoli di debito:</b>		
- Titoli di Stato	91.999.237	60.522.758
- altri	159.942.609	33.954.175
Titoli di capitale		
Parti di O.I.C.R.		
<b>Totale</b>	<b>251.941.846</b>	<b>94.476.933</b>

<b>RIPARTIZIONE % DEGLI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI PER SETTORE ATTIVITÀ ECONOMICA</b>			
Settore	Titoli di capitale	Titoli di debito	Parti di O.I.C.R.
Alimentare - Agricolo		3,836	
Assicurativo		1,047	
Bancario		10,358	
Cartario - Editoriale		1,265	
Cementi - Costruzioni			
Chimico		4,947	
Commercio		3,461	
Comunicazioni		9,714	
Elettronico-Energetico		2,359	
Finanziario		3,883	
Immobiliare - Edilizio		0,943	
Meccanico - Automobilistico		2,086	
Minerale - Metallurgico		5,934	
Tessile		1,447	
Enti pubblici tit. Stato		18,073	
Energetico		3,207	
Industria		5,204	
Diversi		13,627	
<b>Totali:</b>		<b>91,391</b>	

Le percentuali esposte sono calcolate prendendo come riferimento il totale attività del fondo.

## II.2 STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI

<b>RIPARTIZIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI PER PAESE DI RESIDENZA DELL'EMITTENTE</b>				
	Paesi di residenza dell'emittente			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
<b>Titolo di debito</b>				
- di Stato				
- di altri enti pubblici				
- di banche				
- di altro		1.681.542	4.996.549	657.098
<b>Titoli di capitale</b>				
- con diritto di voto				
- con voto limitato				
- altri				
<b>Parti di O.I.C.R.</b>				
- FIA aperti retail				
- altri				
<b>Totali</b>				
- in valore assoluto		<b>1.681.542</b>	<b>4.996.549</b>	<b>657.098</b>
- in percentuale del totale delle attività		<b>0,980</b>	<b>2,912</b>	<b>0,383</b>

<b>RIPARTIZIONE % DEGLI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI PER SETTORE ATTIVITÀ ECONOMICA</b>			
Settore	Titoli di capitale	Titoli di debito	Parti di O.I.C.R.
Alimentare - Agricolo			
Assicurativo			
Bancario			
Cartario - Editoriale			
Cementi - Costruzioni			
Chimico		0,577	
Commercio		1,346	
Comunicazioni		0,392	
Elettronico-Energetico		0,591	
Finanziario			
Immobiliare - Edilizio			
Meccanico - Automobilistico		0,383	
Minerale - Metallurgico			
Tessile			
Enti pubblici tit. Stato			
Energetico			
Industria			
Diversi		0,987	
<b>Totali:</b>		<b>4,276</b>	

<b>MOVIMENTI DELL'ESERCIZIO</b>		
	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
<b>Titoli di debito:</b>		
- Titoli di Stato		
- altri	7.410.647	
Titoli di capitale		
Parti di O.I.C.R.		
<b>Totale</b>	<b>7.410.647</b>	

### II.3 TITOLI DI DEBITO

<b>TITOLI DI DEBITO: DURATION MODIFICATA PER VALUTA DI DENOMINAZIONE</b>						
Valuta	<b>Duration in anni</b>					
	minore o pari a 1		compreso tra 1 e 3,6		maggiore di 3,6	
	titoli di debito	strum. fin. derivati	titoli di debito	strum. fin. derivati	titoli di debito	strum. fin. derivati
EURO	18.384.992		7.612.418		79.000.413	
DOLLARO USA	1.193.380		1.721.803		56.215.016	
<b>Totali</b>	<b>19.578.372</b>		<b>9.334.221</b>		<b>135.215.429</b>	

### II.4 STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di tale natura.

### II.5 DEPOSITI BANCARI

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di tale natura.

## II.6 PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di tale natura.

## II.7 OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di tale natura.

## II.8 POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ

La posizione netta di liquidità è così composta:

POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ	
	Totale
<b>Liquidità disponibile:</b> Custodia presso la Banca Depositaria, si riferisce a: conto corrente ordinario di cui euro di cui valuta conto corrente operatività futures	      2.365.742 2.564.400
<b>Liquidità da ricevere per operazioni da regolare:</b> crediti di operazioni stipulate ma non ancora regolate alla data della Relazione in euro in divisa	   59.015.822
<b>Liquidità impegnata per operazioni da regolare:</b> debiti da operazioni stipulate ma non ancora regolate alla data della Relazione in euro in divisa	   -58.166.139
<b>Totale posizione netta di liquidità</b>	<b>5.779.825</b>

## II.9 ALTRE ATTIVITÀ

Di seguito è riportata la tabella che illustra la composizione delle altre attività:

ALTRE ATTIVITÀ	
	Importo
<b>Ratei attivi per:</b> Interessi su disponibilità liquide Interessi su titoli di Stato Interessi su titoli di debito Proventi Pct Depositi Bancari Ratei attivo premio cds	      7.991 41.386 1.605.171
<b>Risparmio di imposta:</b> Risparmio imposta esercizio Risparmio imposta degli esercizi precedenti	   
<b>Altre:</b> Cedole e Dividendi da incassare Retrocessioni da OICR da incassare Crediti inesigibili Crediti commissioni collocatori	    
<b>Totale</b>	<b>1.654.548</b>

## Sezione III - Le passività

### III.1 FINANZIAMENTI RICEVUTI

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di tale natura.

### III.2 PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di tale natura.

### III.3 OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di tale natura.

### III.4 STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

A fine esercizio il Fondo non deteneva strumenti finanziari di tale natura.

### III.5 DEBITI VERSO PARTECIPANTI

RIMBORSI RICHIESTI E NON REGOLATI		
Data regolamento del rimborso	Data valuta	Importo
20 Dicembre 2019	02 Gennaio 2020	976
27 Dicembre 2019	07 Gennaio 2020	19.866
30 Dicembre 2019	08 Gennaio 2020	23.868

L'importo di Euro -971 è dovuto ad acquisizione di importi da fusione che saranno sistemati nel prossimo esercizio.

### III.6 ALTRE PASSIVITÀ

ALTRE PASSIVITÀ	
	Importo
<b>Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati per:</b>	
- commissioni Società di Gestione	87.225
- commissioni calcolo Nav	12.011
- commissioni di Banca Depositaria	8.046
- spese di revisione	7.806
- spese di pubblicazione prospetti ed informativa al pubblico	7.149
- commissioni di incentivo	
- contributo Consob	
<b>Debito d'imposta</b>	239
<b>Altre:</b>	
- debiti per oneri finanziari	34.821
<b>Totale</b>	<b>157.297</b>

La voce debito d'imposta si riferisce alle imposte applicate sui proventi realizzati dalla clientela nel corso del mese di dicembre che saranno oggetto di liquidazione secondo le scadenze fiscali previste.

## Sezione IV - Il valore complessivo netto

La composizione del patrimonio netto, alla fine del periodo si configura nel seguente modo:

VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO				
		Anno 2019	Anno 2018	Anno 2017
Patrimonio netto a inizio periodo				
Incrementi:	Sottoscrizioni:			
	- sottoscrizioni singole	53.687.071		
	- piani di accumulo	228.308		
	- switch in entrata	120.200.391		
	- switch da fusione			
	Reinvestimento cedola			
	Risultato positivo della gestione	247.091		
Decrementi:	Rimborsi:			
	- riscatti	2.998.815		
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	Proventi distribuiti	2.687		
	Risultato negativo della gestione			
<b>Patrimonio netto a fine periodo</b>		<b>171.361.359</b>		
Numero totale quote in circolazione		34.249.684,306		
Numero quote detenute da investitori qualificati		154.638,382		
Numero quote detenute da soggetti non residenti		24.585,386		

Come precedentemente ricordato nella relazione degli Amministratori, in data 18/10/2019 ha avuto luogo la fusione per incorporazione dei fondi: BCC Cedola V 2018, BCC Cedola Dicembre 2018, BCC Cedola Marzo 2019, BCC Cedola Reale Settembre 2019, BCC Cedola Più Settembre 2019. Si segnala che l'importo indicato nella tabella relativo agli "switch da fusione", incorpora il valore del patrimonio dei fondi incorporati, il cui valore alla data del 17/10/2019 era pari a Euro 120.200.391.

I valori di concambio delle quote dei Fondo incorporante per ogni quota dei fondi incorporati, sono stati i seguenti:

BCC Cedola V 2018 € 0,999799759

BCC Cedola Dicembre 2018 € 0,978173808

BCC Cedola Marzo 2019 € 0,981577893

BCC Cedola Reale Settembre 2019 € 1,006407689

BCC Cedola Più Settembre 2019 € 0,993592311

## Sezione V - Altri dati patrimoniali

A fine esercizio il Fondo non deteneva strumenti finanziari derivati ed altre operazioni a termine.

Le attività/passività in valuta sono così sintetizzate:

	Attività				Passività		
	Strumenti Finanziari	Depositi Bancari	Altre attività	TOTALE	Finanziamenti Ricevuti	Altre passività	TOTALE
EURO	104.997.824		62.319.002	167.316.826		-199.749	-199.749
LIRA STERLINA INGLESE			164.021	164.021		-578	-578
DOLLARO USA	59.130.198		-55.048.650	4.081.548		-709	-709
<b>Totale</b>	<b>164.128.022</b>		<b>7.434.373</b>	<b>171.562.395</b>		<b>-201.036</b>	<b>-201.036</b>

## PARTE C

### IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO

#### Sezione I - Strumenti finanziari quotati e non quotati e relative operazioni di copertura

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

Il risultato delle sottovoci della sezione reddituale della relazione di gestione relativo agli utili/perdite da realizzi e alle plus/ minusvalenze su strumenti finanziari quotati e non quotati (sottovoci A2/A3 e B2/B3, rispettivamente) può essere illustrato secondo il seguente schema:

<b>RISULTATO OPERAZIONI SU STRUMENTI FINANZIARI</b>				
Risultato complessivo delle operazioni su:	Utile/ Perdita da realizzo	Di cui: per variazioni dei tassi di cambio	Plus/ Minusvalenze	Di cui: per variazioni dei tassi di cambio
<b>A Strumenti finanziari quotati:</b>	-59.284	32.100	-612.796	-511.718
1. Titoli di debito	-59.284	32.100	-612.796	-511.718
2. Titoli di capitale				
3. Parti di O.I.C.R.				
- OICVM				
- FIA				
<b>B Strumenti finanziari non quotati:</b>			-75.458	-62.035
1. Titoli di debito			-75.458	-62.035
2. Titoli di capitale				
3. Parti di O.I.C.R.				

##### I.2 STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di tale natura.

#### Sezione II - Depositi bancari

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di tale natura.

#### Sezione III - Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

##### III.1 RISULTATO PRONTI CONTRO TERMINE

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di tale natura.

##### III.2 RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI

<b>RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI</b>		
<b>OPERAZIONI DI COPERTURA</b>	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni a termine	-890.601	842.728
<b>Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio:</b>		
- Futures su valute e altri contratti simili		
- Opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
- Swap e altri contratti simili		
<b>OPERAZIONE NON DI COPERTURA</b>	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni a termine		
<b>Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio non aventi finalità di copertura:</b>		
- Futures su valute e altri contratti simili		
- Opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
- Swap e altri contratti simili		
<b>LIQUIDITÀ</b>	268.378	-42.061

### III.3 INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI

INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	
Forma tecnica del finanziamento	Importo
Debiti a vista	-4.346

### III.4 ALTRI ONERI FINANZIARI

ALTRI ONERI FINANZIARI	
Altri oneri finanziari	Importo
Interessi negativi su saldi credito di c/c	-39.498

## Sezione IV - Oneri di gestione

### IV.1 COSTI SOSTENUTI NEL PERIODO

ONERI DI GESTIONE	Importi complessivamente corrisposti				Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR			
	Importo	% sul valore complessivo netto (*)	% sul valore dei beni negoziati	% sul valore del finanziamento	Importo	% sul valore complessivo netto (*)	% sul valore dei beni negoziati	% sul valore del finanziamento
1) Provvigioni di gestione	237.313	0,259						
- provvigioni di base	237.313	0,259						
2) Costo per il calcolo del valore della quota (**)	9.690	0,011						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe (***)								
4) Compenso del depositario	22.123	0,024						
5) Spese di revisione del fondo	7.806	0,009						
6) Spese legali e giudiziarie								
7) Spese pubblicazione valore quota ed eventuale pubbl. prosp. informativo	6.046	0,007						
8) Altri oneri gravanti sul Fondo:	1.670	0,002						
- contributo di vigilanza CONSOB	1.462	0,002						
- altri oneri	208							
9) Commissioni di collocamento (CFR, Tit. V, Cap. 1, Sez. II para. 3.3.1)								
<b>Costi Ricorrenti Totali (somma da 1 a 9)</b>	<b>284.648</b>	<b>0,312</b>						
10) Provvigioni di incentivo								
11) Oneri di negoziazione strumenti finanziari (****)								
- di cui su titoli azionari								
- di cui su titoli di debito								
- di cui su derivati								
- di cui su OICR								
12) Oneri finanziari per debiti assunti dal fondo	4.346			0,116				
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo								
<b>Totale Spese (somma da 1a 13)</b>	<b>288.994</b>	<b>0,315</b>						

(\*) Calcolato come media del periodo.

(\*\*) Tale costo va indicato sia nel caso in cui tale attività sia svolta dalla SGR, sia nel caso in cui sia svolta da un terzo in regime di esternalizzazione.

(\*\*\*) Tale importo va indicato nell'ipotesi in cui il fondo investe una quota cospicua del proprio attivo in OICR, in conformità alle Linee Guida del CESR/10-674. Si specifica, che si tratta di un dato di natura extracontabile.

(\*\*\*\*) Va indicato per quale parte delle negoziazioni non è possibile determinare gli oneri di intermediazione corrisposti ai negoziatori.

### IV.2 PROVVIGIONE DI INCENTIVO

Il regolamento del Fondo non prevede provvigioni di incentivo.



### IV.3 REMUNERAZIONI

Nella presente sezione si riportano le informazioni sull'attuazione della politica retributiva, nel rispetto degli obblighi di informativa al pubblico, così come previsto dalla normativa di riferimento.

I dati retributivi di seguito elencati si riferiscono al 30 dicembre 2019.

PERIMETRO: TUTTO IL PERSONALE (€)				
N° Beneficiari	Rem. Totale	Componente Fissa	Componente Variabile	Prowvigione di incentivo
74	3.743.524,34	3.612.392,61	214.695,03	-

PERIMETRO: PERSONALE COINVOLTO NELLA GESTIONE DEGLI OICVM (€)			
N° Beneficiari	Rem. Totale	Componente Fissa	Componente Variabile
12	58.179	55.270	2.909

PERIMETRO: PERSONALE PIU' RILEVANTE (€)		
Categorie	N° Beneficiari	Rem. Totale
i) Membri Esecutivi e Non Esecutivi (compresi i Partners esecutivi e non)	11	316.200
ii) DG, Resp. principali linee di business, Funz. aziendali, aree geografiche, primi riporti	4	680.958
iii) Funzioni aziendali di controllo	2	168.620
iv) Altri soggetti che individualmente o collettivamente assumo rischi	5	406.286
v) Soggetti con remunerazione totale uguale ai membri appartenenti al punto ii) o iv)	-	-

PERIMETRO: TUTTO IL PERSONALE	
Proporzione della remunerazione totale del personale attribuibile all'OICVM	
N° Beneficiari	%
31	3,36%

I valori delle remunerazioni fisse indicati nelle presenti tabelle si riferiscono alla retribuzione annua lorda (RAL) del personale dipendente rapportato al periodo di permanenza in azienda nel corso dell'anno. Con riferimento alla componente variabile viene esposto il valore stimato per l'anno. L'organo con funzione di supervisione strategica, ai sensi dell'articolo 37 del Regolamento Congiunto, riesamina la politica di remunerazione e incentivazione con periodicità almeno annuale.

### Sezione V - Altri ricavi ed oneri

ALTRI RICAVI E ONERI AL 30 DICEMBRE 2019	
<b>Interessi attivi su disponibilità liquide</b>	8.041
<b>Altri ricavi</b>	63.331
altri ricavi	63.331
<b>Altri oneri</b>	
<b>Totale</b>	<b>71.372</b>

### Sezione VI - Imposte

A seguito della riforma fiscale introdotta dal D.L. n. 225 del 29/12/2010 convertito dalla Legge 26 febbraio 2011, n. 10, il Fondo non è più soggetto alle imposte sui redditi. Il Fondo pertanto sulla quota di proventi distribuiti ai partecipanti al Fondo trattiene l'importo della imposta sostitutiva e procede alla liquidazione entro il giorno 16 del mese successivo a quello di riferimento.

## PARTE D - ALTRE INFORMAZIONI

### OPERAZIONI DI COPERTURA DEL RISCHIO DI PORTAFOGLIO

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di tale natura.

### OPERAZIONI DI COPERTURA DEL RISCHIO DI CAMBIO

Mediamente il 33.09% del portafoglio è stato esposto al rischio di cambio; con una percentuale media di copertura pari al 92.62% dell'esposizione.

A fine esercizio risultano aperte operazioni di tale natura come illustrato dalla seguente tabella:

COPERTURA RISCHIO CAMBIO - CHIUSI				
Posizione	Divisa	Tipo contratto	Totale in divisa	Numero Operazioni
Vendite	LIRA STERLINA INGLESE	D.A.T.	4.971.000,00	6
Vendite	DOLLARO USA	D.A.T.	109.410.000,00	16
Acquisti	DOLLARO USA	D.A.T.	12.100.000,00	5

COPERTURA RISCHIO CAMBIO - APERTI					
Posizione	Divisa	Tipo contratto	Impegni Divisa	Impegni Euro	Numero Operazioni
Vendite	DOLLARO USA	D.A.T.	65.400.000,00	59.015.150,83	1

### ONERI DI INTERMEDIAZIONE

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di tale natura.

### TASSO DI TURNOVER

TURNOVER DEL PORTAFOGLIO	
Acquisti / Vendite degli strumenti finanziari (A)	340.740.813
Sottoscrizioni / Rimborsi quote di Fondo (B)	177.117.272
Sottoscrizioni	174.115.770
Rimborsi	3.001.502
Patrimonio netto medio del Fondo (C)	91.684.730
<b>Tasso di movimentazione del portafoglio nell'esercizio (A-B)/C</b>	<b>178,5%</b>

Milano, 25 febbraio 2020    BCC Risparmio&Previdenza S.G.R.p.A  
Il Consiglio d'Amministrazione

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

Ai partecipanti al  
Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto  
"Investiper Cedola Dicembre 2024"

## Relazione sulla revisione contabile della relazione di gestione

### Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile della relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Investiper Cedola Dicembre 2024" (il "Fondo"), costituita dalla situazione patrimoniale al 30 dicembre 2019, dalla sezione reddituale per il periodo dal 29 luglio 2019, data di avvio dell'operatività del Fondo, al 30 dicembre 2019 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 (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 BCC Risparmio&Previdenza S.G.R.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.

### Richiamo d'informativa

Come descritto nella relazione degli amministratori e nella nota integrativa, in data 18 ottobre 2019 il Fondo ha incorporato i Fondi Comuni di Investimento Mobiliare Aperti denominati "BCC Cedola V 2018", "BCC Cedola Dicembre 2018", "BCC Cedola Marzo 2019", "BCC Cedola Reale Settembre 2019" e "BCC Cedola Più Settembre 2019". Il nostro giudizio non contiene rilievi con riferimento a tale aspetto.

## 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 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 un'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 un'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'articolo 14, comma 2, lettera e), del D. Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39

Gli amministratori della BCC Risparmio&Previdenza S.G.R.p.A. sono responsabili per la predisposizione della relazione degli amministratori del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Investiper Cedola Dicembre 2024" al 30 dicembre 2019, incluse la sua coerenza con la relazione di gestione del Fondo e la sua conformità al Provvedimento.

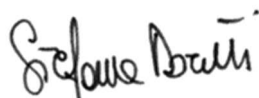
Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione degli amministratori con la relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Investiper Cedola Dicembre 2024" al 30 dicembre 2019 e sulla conformità della stessa al Provvedimento, nonché di rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi.

A nostro giudizio, la relazione degli amministratori è coerente con la relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Investiper Cedola Dicembre 2024" 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. 27 gennaio 2010, n. 39, 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.

Milano, 13 marzo 2020

EY S.p.A.



Stefania Doretti  
(Revisore Legale)

**BCC**  **Risparmio&Previdenza**  
S.G.R.p.A.

 **BCC**  
CREDITO COOPERATIVO