



FIDEURAM  
INTESA SANPAOLO  
PRIVATE BANKING  
Asset Management

*Fondi comuni di investimento:*

Fideuram Italia  
Fideuram Bilanciato

Relazione di gestione  
al 29 dicembre 2023

La presente relazione consta di  
113 pagine

Società di gestione:

Fideuram Asset Management SGR S.p.A.

Depositario: State Street Bank International GmbH  
Succursale Italia

*Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo*



## **PREFAZIONE**

Il presente fascicolo riguarda le relazioni di gestione annuali al 29 dicembre 2023 dei Fondi appresso indicati ed è redatto in conformità alle istruzioni dell'Organo di Vigilanza (Provvedimento della Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 e successivo aggiornamento del 16 novembre 2022). Esso è costituito da due sezioni:

1. Nella prima sezione vengono riportate le informazioni comuni a tutti i Fondi ed in particolare:
  - la relazione del Consiglio di Amministrazione – parte comune;
  - note illustrative.
2. Nella seconda sezione sono riportate per ogni singolo Fondo la relazione del Consiglio di Amministrazione - parte specifica - i prospetti contabili costituiti da situazione patrimoniale, sezione reddituale e nota integrativa, nonché la relazione della società di revisione:

Fideuram Italia	Fondo ad accumulazione dei proventi della categoria Assogestioni "Azionari Italia"
Fideuram Bilanciato	Fondo ad accumulazione dei proventi della categoria Assogestioni "Bilanciati"

## INDICE

<b>NOTIZIE SULLA SOCIETÀ DI GESTIONE, SUL DEPOSITARIO E SULLA SOCIETÀ DI REVISIONE .....</b>	<b>5</b>
<b>SEZIONE PRIMA - parte comune .....</b>	<b>7</b>
RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI .....	7
NOTE ILLUSTRATIVE ALLE RELAZIONI DI GESTIONE .....	13
<b>SEZIONE SECONDA - parte specifica .....</b>	<b>17</b>
FIDEURAM ITALIA .....	17
FIDEURAM BILANCIATO.....	67

**NOTIZIE SULLA SOCIETÀ DI GESTIONE, SUL DEPOSITARIO E SULLA SOCIETÀ DI REVISIONE**

**SOCIETÀ DI GESTIONE**

La Società Fideuram Asset Management SGR S.p.A. è iscritta all'Albo delle Società di Gestione del Risparmio, tenuto dalla Banca d'Italia ai sensi dell'articolo 35 del D. Lgs. 58/98, al n. 3 nella Sezione Gestori di OICVM e al n. 2 nella Sezione Gestori di FIA.

La Società ha sede legale in Milano, via Melchiorre Gioia 22.

Sito Internet: [www.fideuramispbsgr.it](http://www.fideuramispbsgr.it)

La durata della SGR è fissata sino al 31.12.2050, mentre l'esercizio sociale si chiude il 31 dicembre di ogni anno.

Il capitale sociale sottoscritto e interamente versato è di euro 25.870.000,00 ed è posseduto al 99,5% da Fideuram – Intesa Sanpaolo Private Banking S.p.A., a sua volta controllata al 100% dal Gruppo bancario Intesa Sanpaolo che svolge l'attività di direzione e coordinamento, e al 0,5% da Banca Finnat S.p.A.

**CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE**

	Carica
Claudio Sozzini	Presidente *
Marco Ventoruzzo	Vice Presidente *
Gianluca Serafini	Amministratore Delegato
Antonella Carù	Consigliere Indipendente
Andrea Panozzo	Consigliere Indipendente
Barbara Poggiali	Consigliere Indipendente
Giuseppe Redaelli	Consigliere Indipendente

\*Consigliere Indipendente

**COLLEGIO SINDACALE**

	Carica
Carlo Giuseppe Angelini	Presidente
Marco Antonio Modesto Dell'Acqua	Sindaco Effettivo
Mauro Nicola	Sindaco Effettivo
Rosanna Romagnoli	Sindaco Supplente
Francesca Monti	Sindaco Supplente

**DIREZIONE GENERALE**

Gianluca Serafini	Direttore Generale
-------------------	--------------------

**DEPOSITARIO**

Il Depositario dei Fondi è "State Street Bank International GmbH - Succursale Italia" (di seguito, il "Depositario"), via Ferrante Aporti 10, Milano, iscritta al n. 5757 dell'Albo delle Banche tenuto dalla Banca d'Italia e aderente al Fondo di Protezione dei Depositi dell'associazione delle banche tedesche.

Il Depositario adempie agli obblighi di custodia degli strumenti finanziari ad esso affidati e alla verifica della proprietà nonché alla tenuta delle registrazioni degli altri beni. Il Depositario detiene altresì le disponibilità liquide del Fondo e, nell'esercizio delle proprie funzioni:

- accerta la legittimità delle operazioni di vendita, emissione, riacquisto, rimborso e annullamento delle quote del Fondo, nonché la destinazione dei redditi dello stesso;
  - provvede al calcolo del valore della quota del Fondo;
  - accerta che nelle operazioni relative al Fondo la controprestazione sia rimessa nei termini d'uso;
- esegue le istruzioni della Società di Gestione se non sono contrarie alla legge, al Regolamento del Fondo o alle prescrizioni degli Organi di Vigilanza.

**SOCIETÀ INCARICATA DEL COLLOCAMENTO**

Fideuram - Intesa Sanpaolo Private Banking S.p.A.

**SOCIETÀ DI REVISIONE**

EY S.p.A.

## SEZIONE PRIMA - parte comune

### RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI

#### Scenario Macroeconomico – Annuale 2023

Nel corso del 2023 si è registrato l'atteso calo dell'inflazione negli USA e in Europa, dopo il forte aumento nei due anni precedenti, ma senza il rallentamento della crescita a livello globale che era invece atteso dal consenso degli analisti, nonostante una politica monetaria di Fed e BCE che si è rivelata anche più aggressiva rispetto alle attese nella prima parte dell'anno. Questo risultato è stato principalmente determinato dalla solidità dell'economia USA, che, non solo ha evitato la recessione largamente attesa nel corso dell'anno, ma ha addirittura continuato a crescere sopra potenziale, nonostante la notevole restrizione monetaria imposta dalla Fed a partire dal marzo 2022 e la crisi nel settore delle banche regionali nella prima parte della primavera. D'altro lato, sia l'Eurozona sia la Cina, dopo un inizio anno caratterizzato da un andamento dell'attività economica più robusto delle previsioni (anche se comunque dimesso per l'Area Euro), hanno chiaramente deluso le attese, soprattutto nel caso della Cina. Infatti, dopo la forte accelerazione a inizio anno dovuta alla rimozione delle restrizioni adottate dalle autorità negli anni precedenti per contenere la diffusione del Covid, l'andamento dell'attività economica in Cina ha decisamente e inaspettatamente rallentato nella primavera e, in particolare, si è accentuata la crisi del settore immobiliare, che le autorità hanno affrontato in maniera più decisa e coordinata solo nella seconda parte dell'anno.

L'economia dell'Eurozona ha invece evitato la recessione ampiamente attesa nei trimestri a cavallo tra il 2022 e il 2023, ma è entrata in una fase di sostanziale stagnazione a partire dall'ultimo trimestre del 2022, sotto l'impatto congiunto delle ripercussioni dell'enorme *shock* alle ragioni di scambio determinato dall'impennata dei prezzi energetici nel 2021-22, della debolezza delle condizioni del settore manifatturiero e della domanda proveniente dalla Cina e, infine, della notevole restrizione monetaria decisa dalla BCE per contenere l'impennata dell'inflazione.

A partire da metà anno si è così aperta una significativa divergenza nelle prospettive di crescita, che si è andata accentuando nel corso dei mesi, tra gli USA, da un lato, con continue revisioni al rialzo delle previsioni di breve-medio termine, e Cina e Area Euro, dall'altro, in cui invece le prospettive di crescita sono state gradualmente corrette al ribasso. I fattori geopolitici, decisamente importanti per l'economia e i mercati nel 2022, sono stati invece meno rilevanti nel 2023, nonostante la prosecuzione della guerra in Ucraina e l'attacco di Hamas a Israele a inizio ottobre. La discesa dell'inflazione ha consentito a Fed e BCE di moderare l'entità dei rialzi dei tassi nel corso dell'anno e di interrompere poi il ciclo restrittivo. La Fed, che già era passata da rialzi di 75 punti base ad un aumento di 50 punti base nella riunione di dicembre del 2022, ha aumentato i tassi di 25 pb nelle prime tre riunioni del 2023 e, dopo aver mantenuto i tassi invariati nella riunione di giugno, ha deciso un ultimo rialzo di 25 pb nella riunione di fine luglio. Nella riunione di metà dicembre il Presidente Powell ha addirittura lasciato intendere che tagli dei tassi potrebbero anche essere relativamente imminenti (in linea con le attese di mercato). La BCE, che ha iniziato il ciclo restrittivo più tardi della Fed e si è trovata a fronteggiare un picco dell'inflazione più elevato a fine 2022, ha continuato ad alzare i tassi di 50 pb nelle prime due riunioni dell'anno, per poi passare ad aumenti di 25 pb nelle quattro successive riunioni fra maggio e settembre, mantenendo invece i tassi invariati in ottobre e dicembre, quando la presidente Lagarde ha precisato che il ciclo restrittivo poteva probabilmente considerarsi concluso. Non vi sono state invece modifiche significative da parte della BoJ, ma solo aggiustamenti al margine nel percorso di graduale uscita dalla politica monetaria ultra-espansiva. La Banca centrale cinese, infine, ha condotto una politica moderatamente espansiva per supportare l'economia.

La crescita del PIL negli USA nel corso dell'anno è risultata decisamente più robusta delle attese, in quanto l'economia non solo ha evitato la recessione ampiamente attesa all'inizio dell'anno, ma ha anzi mantenuto un ritmo di crescita superiore al potenziale nel primo semestre, accelerando in misura significativa nel terzo trimestre (con una crescita intorno al 5% annualizzato), per poi tornare a rallentare nel trimestre finale dell'anno. La crescita è stata sostenuta sia da un andamento abbastanza vivace dei consumi privati, che ha riflesso condizioni del mercato del lavoro ancora decisamente robuste (anche se nel corso dell'anno la crescita dell'occupazione ha gradualmente rallentato), sia da un contributo positivo del canale estero (determinato da un calo delle importazioni). Un fattore positivo inatteso è stato inoltre rappresentato dalla politica fiscale, risultata decisamente più espansiva delle attese, pur in assenza di nuove specifiche misure di sostegno all'economia come negli anni precedenti. La crisi del comparto delle banche regionali, avviata dal repentino fallimento di Silicon Valley Bank all'inizio di marzo, non ha inoltre avuto un impatto significativo sull'economia, anche grazie al rapido intervento della Fed a sostegno del settore bancario.

L'inflazione, che già aveva iniziato una fase di graduale rientro dai massimi nella seconda metà del 2022, ha proseguito nella propria discesa nel corso dell'anno avvicinandosi al 3% nella parte finale del 2023. Un contributo significativo alla discesa dell'inflazione è venuto dalla correzione dei prezzi energetici e, in effetti, l'inflazione core (ovvero al netto di

alimentari ed energia) ha registrato una discesa decisamente più graduale rispetto all'inflazione totale, portandosi verso il 4% a fine 2023 (da un picco al 6.6% nel settembre del 2022). Con un'inflazione in graduale calo, ma ancora decisamente distante dall'obiettivo, la Fed ha mantenuto una politica monetaria restrittiva nella prima parte dell'anno, moderando però l'entità dei rialzi, passati da 50 pb nel dicembre 2022 a 25 pb nelle prime tre riunioni del FOMC nel 2023.

A moderare l'entità dei rialzi hanno inoltre contribuito i timori derivanti dall'impatto della restrizione delle condizioni creditizie legata ai problemi delle banche regionali. Nella riunione di giugno la Fed ha poi deciso una pausa nei rialzi, seguita da un ultimo aumento di 25 pb nella riunione di fine luglio. A metà dicembre, nell'ultima riunione del FOMC dell'anno, il Presidente Powell ha decisamente sorpreso i mercati, non escludendo tagli dei tassi in tempi relativamente rapidi, suggerendo quindi che i tassi potrebbero non rimanere elevati per un periodo prolungato.

La crescita **nell'Area Euro** si è sostanzialmente arrestata nel 2023, subendo il triplice impatto negativo delle conseguenze della crisi energetica, derivante dalla guerra in Ucraina, del rialzo dell'inflazione, che ha frenato i consumi privati, nonché della debole domanda estera, per la deludente ripresa in Cina. Non si è però registrata la temuta recessione a cavallo tra 2022 e 2023, attesa come ripercussione del forte aumento dei prezzi energetici. Invece, dopo un lieve calo del PIL nel trimestre finale del 2022, la crescita è stata debolmente positiva nella prima metà dell'anno, per poi tornare a contrarsi lievemente nella seconda. La recessione a inizio anno è stata evitata per l'impatto congiunto di una serie di fattori: la pronunciata discesa dei prezzi del gas (avviata fin dai primi mesi dell'anno), la flessibilità del settore industriale nell'aggiustamento allo *shock* energetico, le politiche fiscali ancora molto accomodanti e, soprattutto, la sorprendente forza del mercato del lavoro, con l'occupazione in continua crescita per l'intero anno. La tenuta del mercato del lavoro, unita ai risparmi accumulati durante la pandemia, è stata fondamentale per attutire l'impatto sui consumi dell'impennata inflazionistica, sebbene anche la domanda di servizi abbia poi decelerato nella seconda metà dell'anno. Al contempo, l'inflazione ha iniziato un processo discendente che si è rafforzato soprattutto dalla fine dell'estate: il calo dei prezzi energetici e la risoluzione dei problemi di malfunzionamento delle catene produttive hanno consentito una significativa discesa dell'inflazione che, dal massimo del 10.6% nell'ottobre 2022, ha concluso il 2023 al 2.9%. I livelli comunque ancora elevati dell'inflazione per larga parte dell'anno (l'inflazione *core* ha toccato il massimo solo ad aprile e ha concluso l'anno al 3.4%), i salari in rialzo e la bassa crescita della produttività hanno convinto la BCE a proseguire il ciclo di rialzi dei tassi più aggressivo della sua storia, moderando però l'entità degli aumenti rispetto al 2022. La BCE ha infatti continuato ad alzare i tassi ad ogni riunione (50 pb a febbraio e marzo, 25 pb successivamente), fino all'ultimo rialzo deciso a settembre, portando il tasso sui depositi al 4%. Dalla riunione di settembre la BCE è poi entrata in pausa (anche grazie alla rapida trasmissione della politica monetaria alle condizioni finanziarie e creditizie nel corso di tutto il 2023), confermando nella riunione di dicembre il raggiungimento del picco ciclico dei tassi, ma ribadendo la volontà di volerli mantenere elevati per un periodo "sufficientemente lungo". Sempre a dicembre la BCE ha anche annunciato una riduzione dei reinvestimenti del programma PEPP nel 2024, che è risultata più blanda e moderata delle attese. Sul fronte della *governance* fiscale il 2023 si è concluso con l'accordo raggiunto a dicembre tra i Ministri delle Finanze dell'UE per la riforma del Patto di Stabilità e Crescita, che il Parlamento Europeo dovrebbe approvare entro la primavera del 2024.

La crescita **in Asia** è stata relativamente moderata, risentendo anche dell'andamento non particolarmente vivace dell'economia cinese. In Cina, infatti, l'attività economica ha registrato una notevole accelerazione nel primo trimestre, grazie all'impatto della rapida rimozione delle misure di restrizione anti-Covid decisa dalle autorità a fine 2022, ma nel corso della primavera la crescita ha inaspettatamente frenato, con un significativo impatto negativo derivante dall'acuirsi della crisi del settore residenziale. Le autorità hanno poi affrontato in maniera più decisa la crisi del settore immobiliare solo nella seconda parte dell'anno. La politica economica ha registrato una svolta in senso moderatamente espansivo, sia sul versante fiscale sia su quello monetario e creditizio e nel corso della seconda parte dell'anno si è registrata una ripresa che ha consentito il raggiungimento dell'obiettivo di crescita del Governo ("intorno al 5%"). La debolezza della domanda in Cina si è riflessa in una dinamica molto dimessa dei prezzi, con l'inflazione che è risultata anche lievemente negativa nel corso del secondo semestre.

**In Giappone** la crescita del PIL ha accelerato, nonostante un andamento non molto brillante dei consumi, grazie al contributo positivo del canale estero. Anche l'inflazione ha ulteriormente accelerato, portandosi su livelli senza precedenti negli ultimi quattro decenni (anche se molto inferiori rispetto ai picchi negli USA e in Europa), ma la BoJ non ha modificato in maniera sostanziale la propria politica monetaria, limitandosi a correzioni marginali nella definizione della banda di oscillazione intorno all'obiettivo sul tasso decennale.



## Mercati Azionari – Annuale 2023

Il 2023 sarà ricordato come l'anno delle sorprese, sia di natura macroeconomica che relativamente alle *performance* molto positive registrate dai principali mercati azionari mondiali: le previsioni piuttosto negative su una probabile recessione economica sia negli Stati Uniti che in Europa sono state prontamente smentite, soprattutto nel corso del primo semestre dell'anno, da dati macroeconomici molto migliori delle attese, che hanno contribuito ad una intonazione positiva per i mercati azionari, spinti anche da risultati societari ancora brillanti. Anche a livello settoriale si è assistito a un ribaltamento piuttosto marcato degli andamenti che erano stati registrati nel corso del 2022: basti pensare alle *performances* raggiunte dai vari indici tecnologici, spinti dalla rivoluzione legata all'intelligenza artificiale, che ha visto titoli come Nvidia mostrare crescite esponenziali dei corsi azionari. In quest'ottica il mercato azionario americano non poteva che essere il protagonista dei rialzi dei mercati azionari mondiali: abbiamo assistito ad una divaricazione esemplare, almeno fino a novembre, delle performance delle "Magnifiche 7" e il resto del mercato azionario americano nel suo complesso. Il tema dell'intelligenza artificiale ha sicuramente contribuito a questa tendenza, ma va anche rimarcata la continua crescita degli utili per molte aziende tecnologiche che hanno smentito le aspettative più pessimistiche degli operatori di mercato. Dal punto di vista macroeconomico, il ciclo di rialzo dei tassi che la Federal Reserve aveva iniziato lo scorso anno non sembra aver impattato come temuto la crescita economica nel corso dell'anno: tale notizia, unitamente a dati sull'inflazione molto più positivi di quanto inizialmente atteso dagli operatori finanziari, ha contribuito all'ottimismo che ha caratterizzato i mercati, soprattutto nell'ultimo trimestre. Va registrato inoltre quanto è stato importante per gli investitori rimanere investiti nel corso del 2023: basti pensare che per quanto riguarda l'anno che si è appena chiuso, poco meno di 10 sedute (con rialzi superiori al 1.6%) abbiano determinato l'intera performance dello S&P 500 nel corso del 2023. Non essere investiti in questi giorni avrebbe messo a repentaglio la performance finale dei portafogli.

A livello geografico va segnalata in positivo la performance dell'indice giapponese, che ha beneficiato di una politica monetaria ancora espansiva e di risultati societari molto migliori delle attese, non solo aiutati dalla svalutazione del cambio. A questo riguardo il paese asiatico è stato avvantaggiato dalle riforme legate alla corporate governance degli ultimi anni, cambiamenti che hanno determinato politiche di riacquisto di azioni proprie che hanno contribuito a sostenere i corsi azionari. Date le valutazioni fondamentali ancora attraenti, l'attesa degli operatori finanziari è per un proseguimento di queste politiche *shareholders friendly*.

Va segnalata di converso, la continua fase negativa per l'economia cinese, appesantita da diversi fattori: il marcato calo dei prezzi degli immobili, causato da alcuni provvedimenti volti a mantenere sotto controllo l'indebitamento delle aziende del settore, ha provocato da un lato lo stress finanziario di alcune di queste aziende, dall'altro una riduzione nella fiducia dei consumatori che ha impattato la crescita economica del paese.

Un altro fattore importante che va monitorato per il prossimo futuro è relativo alla situazione geopolitica tra Cina e Taiwan: timori di un peggioramento delle relazioni tra i due Stati, unitamente alle ricorrenti frizioni commerciali tra Stati Uniti/Europa e Cina stanno spingendo diverse aziende occidentali a ripensare la loro esposizione al Paese Cinese determinando il fenomeno del *re-shoring*, cioè la rilocalizzazione degli impianti produttivi verso gli Stati Uniti o i Paesi Europei, determinando un calo degli investimenti per la Cina. Tutti questi fattori hanno pesato sul paese e sulle performance borsistiche.

Per quanto riguarda il Mercato Europeo, le performance per il 2023 sono state ampiamente positive, spinte dai fattori che abbiamo già segnalato per quanto riguarda il mercato statunitense: una crescita macroeconomica più vigorosa di quanto atteso e le aspettative di futuri tagli dei tassi di interesse per la Banca Centrale Europea, favorito da dati sull'inflazione migliori delle previsioni. Il mercato del Vecchio Continente, che continua a mostrare valutazioni fondamentali attrattive, quantomeno dal punto di vista relativo rispetto ad altri mercati sviluppati, è stato caratterizzato dalle performance molto positive sia del settore tecnologico che delle società esposte ai consumi discrezionali, senza dimenticare il contributo del settore finanziario, banche e assicurazioni, che ha beneficiato sia del rialzo dei tassi di interesse che delle buone performance dei mercati azionari mondiali. Non hanno impattato il mercato europeo alcune notizie negative che hanno caratterizzato tutte quelle società esposte al tema delle energie rinnovabili, che hanno visto la loro redditività operativa impattata dall'inflazione e da costi molto più alti delle attese. Meno brillante è risultata la performance del mercato Inglese che continua ad essere impattato dall'incertezza politica, da una inflazione la cui traiettoria si è rilevata più alta di altri Paesi e dalla esposizione a settori più maturi che sono stati meno premianti per esempio dei settori tecnologici.

## Mercati Obbligazionari – Annuale 2023

Nel corso del 2023 il mercato obbligazionario è stato influenzato principalmente da due elementi: una resilienza del ciclo economico decisamente superiore alle aspettative prevalenti sul mercato e una decelerazione rapida dell'inflazione, favorita dalla debolezza delle quotazioni del prezzo del petrolio, pur in presenza di un mercato del lavoro che è rimasto solido. La notevole incisività della stretta monetaria realizzatasi in USA ed Europa non si è tradotta in forte instabilità sui mercati: fatta eccezione per il fallimento a marzo della banca californiana SVB e la debacle di Credit Suisse, eventi che però non hanno innescato reazioni sistemiche grazie soprattutto al repentino intervento delle autorità di politica monetaria ed alla maggiore solidità patrimoniale del sistema bancario. Nel corso dell'anno la Fed ha consegnato nel complesso 100 bps di rialzo portando il tasso sui Fed funds a luglio al 5.50, mentre la Bce ha rialzato per complessivi 200 bps con un ultimo intervento da 25 bps a settembre al 4.5%. Nel contempo è proseguita la fase di contrazione dei bilanci delle banche centrali (*quantitative tightening*) che ha portato l'attivo della Fed a fine anno a 7.7 trilioni di dollari dai 8.55 di fine 2022 (una temporanea inversione di tendenza si è registrata a marzo a seguito dell'implementazione del Bank Term Funding Program BTFP) mentre l'attivo Bce è passato a 6.93 trilioni di euro da 7.95. Il picco nella fase di rialzo dei tassi a lunga scadenza si è realizzato a ottobre, quando il benchmark decennale americano ha toccato un massimo in area 5% per poi ritracciare velocemente nell'ultima parte dell'anno. Le curve dei tassi hanno subito in corso d'anno repentine variazioni di pendenza mantenendosi però sempre invertite. I mercati del credito hanno nel complesso sovraperformato i mercati governativi, la migliore performance è stata registrata nel comparto HY che ha chiuso con ritorni a doppia cifra seguito da mercati emergenti e corporate IG.

In Usa la curva dei treasury ha registrato, grazie anche ad una parziale ricostruzione del *term premium*, un moderato irripidimento pur rimanendo invertita. Dopo un forte movimento di rialzo dei tassi, culminato ad ottobre, i rendimenti sono tornati a scendere nella parte finale dell'anno grazie inizialmente a dati di inflazione che hanno confermato il trend discendente in atto e ad un annuncio da parte del Tesoro di maggiori emissioni di T-bill a breve per finanziare il deficit, con conseguenti minori emissioni sui titoli a lunga scadenza. Successivamente il movimento è stato supportato dalle dichiarazioni del governatore Powell che ha dimostrato una maggiore apertura verso possibili tagli del costo del denaro nel 2024 allontanandosi così dalla precedente indicazione di "*higher for longer*". Il treasury benchmark decennale ha così chiuso a 3.88% di rendimento, sostanzialmente invariato sull'anno, mentre il benchmark a due anni ha terminato a 4.25% da 4.43%. Da osservare come le misure di aspettativa di inflazione di mercato a lungo termine quali la *BE inflation 5x5 fwd* siano rimaste nel periodo relativamente stabili - in un range compreso tra 2.5 e 2.75 - a conferma della fiducia del mercato nella determinazione della Fed nel mantenere sotto controllo le dinamiche di prezzo. Si consideri inoltre come la contrazione di liquidità conseguente all'attività di QT sia stata in larga parte compensata dalla riduzione dello stock di operazioni di reverse repo della Fed. L'ammontare complessivo di tali operazioni si è contratto nell'anno da 2.7 a 1.1 trilioni di dollari con un conseguente disimpegno netto di liquidità. A fine anno il mercato sconta per il 2024 circa 175 bps di tagli nei tassi ufficiali Usa.

In Europa la Bce ha seguito una politica di restrizione monetaria più aggressiva dovendo recuperare il ritardo nell'inizio dell'implementazione, a fronte di dati di inflazione che, seppur in discesa da fine 2022, restano ben superiori ai target ed ancora sostenuti nella componente *core* mentre i dati di crescita, soprattutto in Germania, appaiono meno solidi. Dopo lo stop sui reinvestimenti del piano di acquisto pandemico PEPP, realizzatosi a marzo, a luglio si sono conclusi i reinvestimenti anche sul programma di acquisto titoli APP, contribuendo alla graduale riduzione del bilancio della banca centrale. I rendimenti sui titoli a lunga scadenza hanno seguito un trend laterale nella prima parte dell'anno per poi accelerare al rialzo tra settembre e ottobre e successivamente invertire nettamente la tendenza sulla parte finale dell'anno; il titolo benchmark tedesco ha infatti chiuso in flessione ad un rendimento di 2.02% da un livello iniziale di 2.57% e dopo aver toccato un massimo in area 3% a inizio ottobre. Il titolo benchmark tedesco a due anni ha chiuso anch'esso in calo a 2.4% da 2.76% di inizio anno. Buona la performance dei titoli periferici, Grecia in particolare che ha registrato alcuni upgrade nel rating tornando nella classificazione IG secondo S&P. Anche lo spread italiano a 10 anni ha stretto contro i titoli tedeschi terminando a 168 da 215 bps di fine 2022. Il mercato prezza a fine anno complessivi oltre 150 bps di tagli nei tassi ufficiali Bce per il 2024.

Sul mercato obbligazionario giapponese si è registrata una minore volatilità delle quotazioni. La BoJ non è intervenuta sui tassi ufficiali attendendo ulteriori evidenze della sostenibilità dei dati di rialzo di inflazione, e limitandosi ad allargare a luglio il tetto di oscillazione prevista per i titoli decennali con un cap incrementato all'1% dallo 0.5% e rendendo poi ad ottobre tale limite meno stringente al fine di rendere più flessibile la politica di controllo della curva. Questo ha consentito al benchmark Jgb decennale di chiudere in leggero rialzo a 0.62% di rendimento dopo aver toccato un massimo in area 0.95% ad ottobre. In Cina, dopo una fase iniziale di accelerazione del ciclo dovuta alle riaperture post pandemia, i dati di congiuntura sono tornati a deludere a seguito principalmente della perdurante debolezza del settore immobiliare, inducendo la Banca centrale a ridurre ulteriormente i coefficienti di riserva obbligatoria ed a limare in due riprese i tassi sui

prestiti ad un anno per complessivi 20 bps portandoli a 3.45%. L'esigenza di sostenere le quotazioni della divisa limita al momento la possibilità di un intervento più incisivo sui tassi domestici. Il titolo governativo benchmark cinese ha chiuso in prossimità dei minimi dell'anno a 2.39% da 2.62% di inizio anno.

Per quanto riguarda i mercati a spread, la componente corporate IG ha registrato performance positive grazie alla tenuta dei dati di ciclo e, nel finale d'anno, grazie al *pivot* della Fed che ha aperto alla possibilità di tagli nei tassi ufficiali per il 2024, favorendo un calo dei tassi e un contestuale restringimento degli spread di credito derivanti dalle migliori prospettive di crescita. Lo spread medio di credito sull'indice Bloomberg Global Credit ha chiuso a 115 bps in ribasso di 32 bps sul periodo dopo aver toccato un massimo in area 170 nei giorni successivi al fallimento della banca americana SVB. Sul mercato HY si è osservato un restringimento nello spread medio di credito più marcato (indice Global HY Bloomberg) lo spread è infatti sceso da 502 ai 359 bps, grazie ad un ciclo più resiliente delle attese e dati di default contenuti.

I mercati emergenti obbligazionari hanno realizzato performance positive. L'indice dei titoli in *local currency* ha beneficiato del *carry* offerto dai titoli e di una riduzione del rendimento medio dell'indice, da 6.86 a 6.19 di fine anno (Indice J.P. Morgan GBI-EM Global Div.), maggiori contributori alla performance: Brasile, Colombia, Ungheria e Messico. La componente in *hard currency* ha realizzato performance positive grazie sia alla riduzione dei rendimenti sui treasury realizzatasi nella parte finale dell'anno che alla compressione del livello medio degli spread, passati da 453 a 432 bps (indice EMBI global diversified di JP Morgan).

### **Mercato dei Tassi di Cambio – Annuale 2023**

Sul mercato dei cambi l'euro chiude in moderato progresso sul dollaro a 1.1039 da 1.07 dopo aver seguito un andamento altalenante in corso d'anno all'interno di una range compreso tra 1.046 e 1.125. Le variabili chiave nel definirne l'andamento sono risultate essere le aspettative di politica monetaria tra le due aree con la Bce sul finale d'anno percepita come meno incline ad assecondare le aspettative di mercato di futuri ribassi dei tassi ufficiali per il 2024. D'altro canto l'evidente resilienza dell'economia americana ha raffreddato le aspettative di alcuni operatori di mercato che anticipavano un maggiore rafforzamento della divisa europea in virtù dello stato più avanzato della fase di stretta monetaria attuata in Usa. L'euro ha chiuso invece in flessione sia contro la sterlina a 0.8669 da 0.8853 che e contro il franco svizzero terminando a 0.929 da 0.99 di inizio anno.

Il trend di ribasso dello yen è proseguito ininterrotto fino al mese di ottobre, in corrispondenza con il picco dei tassi usa, per poi in parte ritracciare nei mesi finali dell'anno dopo il pivot annunciato dalla Fed che ha permesso una parziale chiusura del differenziale di rendimento tra *treasury* e *jgb*. La valuta giapponese ha così chiuso a 155.72 contro euro da 140.40 posizionandosi su livelli valutativi nel complesso storicamente *cheap* anche quando confrontati con l'andamento del renminbi cinese che è risultato essere maggiormente stabile chiudendo contro euro a 7.84 da 7.39. L'esigenza di sostenere la divisa domestica ha limitato l'azione della banca centrale cinese che nel corso dell'anno ha dovuto operare in un contesto caratterizzato sia un tendenziale deflusso di capitali esteri per investimenti di portafoglio sia un costante deterioramento del saldo relativo agli investimenti diretti dall'estero.

*Segue parte specifica*

## **NOTE ILLUSTRATIVE ALLE RELAZIONI DI GESTIONE**

### **Forma e contenuto**

La relazione di gestione al 29 dicembre 2023, composta per ciascun Comparto da una situazione patrimoniale, da una sezione reddituale e da una nota integrativa, è stata redatta in conformità alle disposizioni previste dal Provvedimento della Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 e successivo aggiornamento del 16 novembre 2022. Questi sono accompagnati dalla relazione degli amministratori e della relazione di revisione della società EY S.p.A..

Come espressamente previsto dal Provvedimento di riferimento, i prospetti allegati sono stati posti a confronto con i dati relativi alla situazione a fine esercizio precedente.

### **Criteri di arrotondamento**

Tutti i prospetti della presente relazione di gestione sono redatti in unità di euro ad eccezione del valore della quota (calcolato in millesimi in euro). L'arrotondamento è ottenuto trascurando i decimali pari o inferiori a 50 centesimi ed elevando all'unità superiore i decimali superiori a 50 centesimi.

L'importo arrotondato delle voci è ottenuto per somma degli importi arrotondati delle sottovoci; la somma algebrica delle differenze derivanti dagli arrotondamenti operati sulle voci è ricondotta tra le "altre attività" o "altre passività" per la situazione patrimoniale, tra gli "altri ricavi" o "altri oneri" per la sezione reddituale.

### **Principi contabili fondamentali**

Nella redazione del presente documento vengono applicati i principi contabili e di valutazione indicati dal Regolamento della Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 e successive modifiche e i criteri di valutazione previsti dal Regolamento del Fondo. Tali principi contabili, utilizzati per la redazione della relazione di gestione sono qui di seguito riepilogati:

#### **Strumenti finanziari:**

##### *Operazioni di compravendita*

Le operazioni di acquisto e vendita vengono rilevate contabilmente lo stesso giorno della conclusione dei contratti.

Tutte le operazioni sono state regolate alle condizioni di mercato. I contratti di compravendita titoli conclusi e non ancora liquidati a fine anno hanno avuto regolare esecuzione successivamente alla chiusura dell'esercizio entro i termini previsti.

##### *Rilevazione sottoscrizioni e rimborsi*

La rilevazione delle sottoscrizioni e dei rimborsi avviene sulla base di quanto indicato nel relativo Regolamento di cui si riporta un estratto. La partecipazione al Fondo si realizza mediante sottoscrizione delle quote o acquisto, a qualsiasi titolo, dei certificati rappresentativi delle stesse. Al Fondo possono partecipare tutte le persone fisiche e le persone giuridiche. Il numero delle quote da assegnare a ciascun sottoscrittore viene determinato dalla Società di Gestione dividendo l'importo versato, al netto delle spese postali ed amministrative, ove previste, per il valore delle quote relativo al giorno di riferimento. Quest'ultimo è il giorno in cui la Società di Gestione ha avuto notizia certa della sottoscrizione e coincide con il giorno di maturazione della valuta riconosciuta da Fideuram – Intesa Sanpaolo Private Banking S.p.A. al mezzo di pagamento utilizzato dal sottoscrittore, ovvero quello di ricezione della richiesta di sottoscrizione o, nel caso di girofondi o bonifico bancario, quello di ricezione della contabile di avvenuto accredito, se posteriori.

I partecipanti hanno diritto di chiedere in qualsiasi momento il rimborso totale o parziale delle loro quote di partecipazione, salvo quanto previsto per i casi di revoca, rinuncia, sospensione monetaria e liquidazione per i quali sono previste specifiche regole.

Il controvalore del rimborso viene individuato dalla Società di Gestione sulla base del valore unitario delle quote relativo al giorno di riferimento che è quello di ricezione delle richieste di rimborso presso la Società di Gestione stessa.

La materiale corresponsione del rimborso viene effettuata nel più breve termine ed al massimo entro il quindicesimo giorno dalla data di ricezione da parte della Società di Gestione della richiesta di rimborso e dei relativi certificati.

**Plus/minusvalenze realizzate**

Gli utili e le perdite realizzati, derivanti dalla differenza tra il valore medio di carico (costo medio continuo) e il prezzo di vendita, e, per gli strumenti finanziari in valuta estera, gli utili o perdite da realizzi causati dalle variazioni dei cambi, sono evidenziati nella sezione reddituale alle voci A2 e B2 e dettagliati nella Parte C Sezione I della Nota Integrativa.

Per le operazioni effettuate su contratti derivati i relativi utili e perdite vengono rilevati secondo i criteri stabiliti dalla Banca d'Italia e sono indicati nella sezione reddituale alle voci A4, B4 e C.

Le operazioni su strumenti finanziari derivati che prevedono il versamento giornaliero di margini influenzano il valore netto del Fondo attraverso la corresponsione o l'incasso dei margini di variazione; la registrazione dei relativi utili e perdite avviene per competenza.

Nel corso dell'esercizio in esame il Fondo ha posto in essere operazioni su strumenti finanziari derivati, in particolare futures su indici azionari europei, per finalità di copertura del portafoglio. Si specifica che, al 29.12.2023, non sono in essere operazioni su strumenti finanziari derivati.

**Plus/minusvalenze non realizzate**

La differenza tra il valore medio di carico (costo medio continuo) degli strumenti finanziari in portafoglio ed il relativo valore di mercato e, per gli strumenti finanziari in valuta estera, la differenza tra il cambio medio di carico ed il cambio di valorizzazione determinano le plus/minusvalenze che vengono evidenziate nella sezione reddituale alle voci A3 e B3 e dettagliate nella Parte C Sezione I della Nota Integrativa.

Le plus/minusvalenze così determinate vengono poi imputate alle rimanenze iniziali dell'esercizio successivo.

**Proventi da investimenti**

I dividendi sono rilevati dal giorno in cui il titolo viene quotato ex-cedola. Gli interessi maturati sui titoli di Stato e obbligazionari, nonché i proventi delle operazioni pronti contro termine, sono contabilizzati per competenza mediante l'iscrizione di appositi ratei.

**Interessi attivi e passivi sui C/C**

Gli interessi su depositi bancari e gli interessi su prestiti, vengono registrati secondo il principio di competenza temporale, mediante il calcolo, ove necessario, di ratei attivi e passivi.

**Spese ed oneri a carico dei fondi**

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

**Oneri di gestione**

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

Fondi	Compenso SGR	Commissioni di gestione	Costo calcolo del NAV
Fideuram Italia Classe R	1,84%	1,80%	0,04%
Fideuram Italia Classe Z	0,84%	0,80%	0,04%
Fideuram Bilanciato	1,64%	1,60%	0,04%

Si segnala che la voce relativa al costo del calcolo del valore della quota rientrante negli oneri di gestione è stata introdotta in seguito all'emanazione il 23 dicembre 2016 da parte di Banca d'Italia del provvedimento recante modifiche al Regolamento sulla Gestione collettiva del risparmio pubblicato dalla stessa in data 19 gennaio 2015. Sono stati conseguentemente adeguati, a partire dalla prima data successiva al 30 giugno 2017, i prospetti contabili degli OICR per dare evidenza di tale costo.

**Altri oneri**

Sono inoltre a carico dei Fondi:

- a) il compenso da riconoscere al Depositario, così determinato:
  - una commissione nella misura massima dello 0,11% annuo (IVA compresa) applicata al valore del NAV (Net Asset Value, dove per valore del NAV si intende la media mensile del patrimonio giornaliero) del Fondo; la liquidazione dei corrispettivi ha luogo trimestralmente;

- un importo pari a Euro 12 per singola operazione, calcolato mensilmente e prelevato il giorno 15 (o il primo giorno lavorativo successivo) del mese successivo a quello di riferimento, quale corrispettivo per le prestazioni relative al regolamento delle operazioni concernenti gli strumenti finanziari esteri;
- b) gli oneri di intermediazione inerenti alla compravendita degli strumenti finanziari. Le commissioni di negoziazione non sono quantificabili a priori in quanto variabili;
- c) le spese di pubblicazione del valore unitario delle quote e dei prospetti periodici, i costi della stampa dei documenti destinati al pubblico e quelli derivanti dagli obblighi di comunicazione periodica alla generalità dei partecipanti, purché tali oneri non attengano a propaganda e a pubblicità o comunque al collocamento delle quote;
- d) le spese degli avvisi inerenti alle modifiche regolamentari richieste da mutamenti della legge o delle disposizioni di vigilanza relative ai Fondi;
- e) le spese legali e giudiziarie sostenute nell'esclusivo interesse dei Fondi;
- f) gli oneri finanziari per i debiti assunti dai Fondi e le spese connesse;
- g) le spese di pubblicazione delle relazioni di gestione dei Fondi e degli avvisi in caso di liquidazione o fusione degli stessi;
- h) il "contributo di vigilanza" dovuto annualmente alla Consob;
- i) le spese di revisione dei conti inerenti alla revisione della relazione di gestione (ivi compresa quella finale di liquidazione) dei Fondi.

Il pagamento delle suddette spese, salvo quanta diversamente indicato, è disposto dalla SGR mediante prelievo dalla disponibilità del Fondo con valuta non antecedente a quella del giorno di effettiva erogazione. In caso di investimento in OICR collegati, sul Fondo acquirente non vengono fatte gravare spese e diritti di qualsiasi natura relativi alla sottoscrizione e al rimborso delle parti degli OICR acquisiti. La SGR deduce dal proprio compenso, fino a concorrenza dello stesso, la remunerazione complessiva (provvigione di gestione, di performance, ecc.) percepita dal gestore degli OICR "collegati".

#### ***Durata dell'esercizio contabile***

L'esercizio contabile ha durata annuale e si chiude l'ultimo giorno di valorizzazione del mese di dicembre di ogni anno. Con riferimento all'anno 2023, la data di chiusura è il 29 dicembre 2023.

#### ***Il regime di tassazione dei partecipanti***

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

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

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

I proventi riferibili ai predetti titoli pubblici italiani ed esteri sono determinati in proporzione alla percentuale media dell'attivo investita direttamente, o indirettamente per il tramite di altri organismi di investimento (italiani ed esteri comunitari armonizzati e non armonizzati soggetti a vigilanza istituiti in Stati UE e SEE inclusi nella white list), nei titoli medesimi. La percentuale media, applicabile in ciascun semestre solare, è rilevata sulla base degli ultimi due prospetti, semestrali o annuali, redatti entro il semestre solare anteriore alla data di distribuzione dei proventi, di riscatto, cessione o liquidazione delle quote ovvero, nel caso in cui entro il predetto semestre ne sia stato redatto uno solo, sulla base di tale prospetto. A tali fini, la Società di Gestione fornirà le indicazioni utili circa la percentuale media applicabile in ciascun semestre solare.

Tra le operazioni di rimborso sono comprese anche quelle realizzate mediante conversione delle quote da un comparto ad un altro comparto del medesimo Fondo.

La ritenuta è applicata anche nell'ipotesi di trasferimento delle quote a diverso intestatario, salvo che il trasferimento sia avvenuto per successione o donazione.

La ritenuta è applicata a titolo d'acconto sui proventi percepiti nell'esercizio di attività di impresa commerciale e a titolo d'imposta nei confronti di tutti gli altri soggetti, compresi quelli esenti o esclusi dall'imposta sul reddito delle società. La ritenuta non si applica nel caso in cui i proventi siano percepiti da soggetti esteri che risiedono, ai fini fiscali, in Paesi che consentono un adeguato scambio di informazioni nonché da altri organismi di investimento italiani e da forme pensionistiche complementari istituite in Italia.

Nel caso in cui le quote siano detenute da persone fisiche al di fuori dell'esercizio di attività di impresa commerciale, da società semplici e soggetti equiparati nonché da enti non commerciali, sui redditi diversi conseguiti dal cliente (ossia le perdite derivanti dalla partecipazione al Fondo e le differenze positive e negative rispetto agli incrementi di valore delle quote rilevati in capo al Fondo) si applica il regime del risparmio amministrato di cui all'art. 6 del d.lgs. n. 461 del 1997, che comporta l'adempimento degli obblighi tributari da parte dell'intermediario. E' fatta salva la facoltà del cliente di rinunciare al predetto regime con effetto dalla prima operazione successiva. Le perdite riferibili ai titoli pubblici italiani ed esteri possono essere portate in deduzione dalle plusvalenze e dagli altri redditi diversi per un importo ridotto del 37,5% del loro ammontare.

Nel caso in cui le quote siano oggetto di donazione o di altro atto di liberalità, l'intero valore delle quote concorre alla formazione dell'imponibile ai fini del calcolo dell'imposta sulle donazioni. Nell'ipotesi in cui le quote siano oggetto di successione ereditaria non concorre alla formazione della base imponibile, ai fini dell'imposta di successione, la parte di valore delle quote corrispondente al valore dei titoli, comprensivo dei frutti maturati e non riscossi, emessi o garantiti dallo Stato e ad essi assimilati, detenuti dal Fondo alla data di apertura della successione. A tali fini, la Società di Gestione fornirà le indicazioni utili circa la composizione del patrimonio del Fondo.

***Il regime di tassazione del Fondo***

Il Fondo non è soggetto alle imposte sui redditi e all'Irap. Il Fondo percepisce i redditi di capitale al lordo delle ritenute e delle imposte sostitutive applicabili, tranne talune eccezioni. In particolare, il Fondo rimane soggetto alla ritenuta alla fonte sugli interessi e altri proventi di obbligazioni e titoli similari emessi da società residenti non quotate, alla ritenuta sugli interessi e altri proventi dei conti correnti e depositi bancari esteri, compresi i certificati di deposito, nonché alla ritenuta sui proventi delle cambiali finanziarie e a quella sui proventi dei titoli atipici.

***Risultato d'esercizio***

I proventi derivanti dalla gestione, per regolamento, sono reinvestiti nei rispettivi Comparti.





**FIDEURAM  
INTESA SANPAOLO  
PRIVATE BANKING**  
Asset Management

## **Fideuram Italia**

Fondo ad accumulazione dei proventi  
della categoria Assogestioni  
"Azionari Italia"

Relazione di gestione al  
29 dicembre 2023

Parte specifica

Società di gestione:

Fideuram Asset Management SGR S.p.A.

Depositario: State Street Bank International GmbH  
Succursale Italia

*Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo*

## RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI - PARTE SPECIFICA

### Quadro macroeconomico ed evoluzione dei mercati

Il 2023 è stato un anno particolarmente positivo per il mercato azionario italiano con l'indice Ftsemib che ha realizzato un guadagno di circa il 28%. Nel corso dell'anno il fondo è stato caratterizzato da un buon livello di operatività, in un contesto di flussi di liquidità in uscita. L'andamento del mercato nell'anno è stato caratterizzato da un significativo *rally* del mercato azionario tra gennaio e febbraio, un tentativo di correzione subito recuperata a marzo in seguito alla crisi delle piccole banche regionali americane e al fallimento della Silicon Valley Bank, una fase di moderata oscillazione in un *trading range rialzista* tra aprile ed agosto in un contesto macro incerto, una correzione in settembre-ottobre su risultati societari deludenti e warning di molte società circa il rallentamento economico di fine 23 e inizio 24, e infine un significativo *rally* da novembre per superare i massimi di periodo degli ultimi anni grazie a dati di inflazione più bassi delle attese e commenti più morbidi delle banche centrali.

I *drivers* dell'anno sono stati prevalentemente di origine macroeconomica e basati sulle aspettative del trend inflazionistico e dei movimenti delle banche centrali sui tassi. In tutta la prima parte del periodo ci sono state aspettative di un calo dell'inflazione e della fine dei rialzi dei tassi di interesse da parte delle banche centrali in un contesto di rallentamento economico meno marcato delle attese iniziali; successivamente si sono riaccesi i timori di un riacutizzarsi del trend inflazionistico con conseguente forte rialzo dei tassi di interesse di mercato su tutte le scadenze per timori di ulteriori rialzi da parte delle banche centrali. Nell'ultima parte dell'anno invece si sono attenuati i toni delle Banche Centrali e soprattutto della Fed, lasciando intendere che le prossime mosse di politica monetaria saranno verso un taglio dei tassi. Ciò ha comportato un forte rialzo del mercato sia azionario che obbligazionario. Quest'ultimo in particolare ha registrato un significativo calo dei tassi di interesse su tutti i segmenti della curva.

Da segnalare che la crisi delle banche regionali americane che c'è stata in primavera ha avuto come ripercussioni in Europa il *takeover* di Ubs su Credit Suisse: quest'ultima già indebolita per problemi specifici di lunga data, è stata vittima di una marcata corsa agli sportelli post avvenimenti nelle banche americane.

Nel periodo in esame il Fondo ha registrato flussi in uscita pari a circa 1,9 milioni di euro, ed è stato caratterizzato da un'operatività costante finalizzata anche a trarre vantaggio da movimenti di breve periodo. L'operatività è stata prevalentemente concentrata sullo *stock picking*; sono state mantenute alcune posizioni su titoli di piccola capitalizzazione con valutazioni e prospettive interessanti, non comprese nel benchmark di riferimento. L'esposizione all'*equity* è variata nel corso del periodo in base al *momentum* del mercato, tuttavia si è mantenuta in prevalenza una sovraesposizione rispetto al benchmark. Anche l'allocazione settoriale è variata sia in base alle valutazioni sia al trend di aspettative degli utili; all'interno dei vari settori si è privilegiata un'esposizione ai titoli con valutazioni contenute e solidi fondamentali, non tralasciando tuttavia opportunità di *momentum*. Per gran parte dell'anno sono stati sovrappesati i titoli bancari vista la loro particolare positiva sensitività ai rialzi dei tassi di interesse.

Nel corso del periodo in esame il fondo ha posto in essere operazioni su strumenti finanziari derivati, in particolare futures, per far fronte ad esigenze di liquidità. In portafoglio sono presenti i titoli azionari Intesa Sanpaolo appartenenti al benchmark di riferimento.

Il fondo in questo semestre non ha aderito ad operazioni di collocamento e quotazione curate da Intesa Sanpaolo S.p.A..

Le prospettive per il primo semestre 2024 sono moderatamente positive in quanto l'inflazione dovrebbe continuare a scendere con impatti positivi sul fronte macro e le banche centrali potrebbero segnalare possibili ribassi dei tassi. Elemento di prudenza tuttavia è l'evoluzione macroeconomica che potrebbe inizialmente evidenziare un deterioramento più marcato delle attese. Permane inoltre l'incertezza geopolitica.

### Politica di gestione e prospettive di investimento

Il Fondo investe principalmente in titoli di natura azionaria denominati in Euro, quotati nei mercati regolamentati italiani. Ferma restando la facoltà di detenere disponibilità liquide in Euro, una parte del totale delle attività del Fondo potrà essere investita in strumenti finanziari emessi dallo Stato italiano, in titoli garantiti dallo Stato, in obbligazioni ordinarie, convertibili e cum warrant e in altri titoli di credito assimilabili a strumenti finanziari di debito, denominati in Euro. Il Fondo può investire fino al 20% in OICVM e FIA aperti, la cui politica di investimento è compatibile con quella del Fondo. Il Fondo può, altresì, investire fino al 20% dell'attivo in depositi bancari.

In portafoglio è presente il titolo azionario Intesa Sanpaolo appartenente al benchmark di riferimento.

### **Informativa sulla sostenibilità**

Ai sensi dell'art. 6 del Reg. UE 2019/2088, la SGR, in coerenza con i principi contenuti nella propria Politica di Investimento Sostenibile e Responsabile ("Politica"), ha presidiato il rischio di sostenibilità evitando gli investimenti in emittenti con un'elevata esposizione ai rischi ESG, coinvolti in controversie particolarmente gravi o operanti in settori ritenuti non socialmente responsabili. La SGR, ai sensi dell'art. 11 del Regolamento, mette pertanto a disposizione per i prodotti classificati ex art. 8 del Regolamento, le informazioni sulle caratteristiche ambientali e/o sociali nell'allegato IV "Modello di informativa periodica per i prodotti finanziari di cui all'articolo 8, paragrafi 1, 2 e 2 bis, del regolamento (UE) 2019/2088 e all'articolo 6, primo comma, del regolamento (UE) 2020/852.

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

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

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

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

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

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

La raccolta netta è stata negativa e pari a -1,9 milioni di euro.

### **Operatività in derivati**

Nel corso dell'esercizio in esame il Fondo ha posto in essere operazioni su strumenti finanziari derivati, in particolare futures su indici azionari europei, per finalità di copertura del portafoglio. Al 29.12.2023 non sono presenti posizioni in derivati.

### **Eventi che hanno interessato il Fondo**

Nessun evento significativo è intervenuto nel corso dell'esercizio.

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

Nel corso dell'anno il patrimonio netto del Fondo è passato da euro 27,2 milioni a euro 33,7 milioni. La raccolta netta è stata negativa per 1,9 milioni di euro.

Nel corso del 2023 il valore della quota ha registrato un rialzo del 31,43% mentre il "benchmark" - costituito da 95% Ftse All Share capped e 5% e ICE Bofa 0-1 euro government"- ha registrato, nel corso del medesimo periodo, una performance pari al 29.14%. Il rendimento dell'indice è calcolato ipotizzando il reinvestimento dei dividendi (indice total return).

La performance assoluta del Fondo è risultata positiva e superiore a quella del benchmark di riferimento; anche tenuto conto dei costi di gestione la performance relativa è risultata superiore a quella del benchmark, grazie soprattutto alle premianti scelte di selettività; il maggior contributo positivo alla performance è stato dato dal settore finanziario, da quello petrolifero e da quello degli industriali. Anche la sovraesposizione all'equity rispetto al benchmark che periodicamente si è implementata, ha fornito un contributo positivo.

### **Risultato d'esercizio**

I proventi derivanti dalla gestione, per regolamento, sono reinvestiti nel Comparto.

**Fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio**

Nessun evento significativo è intervenuto dopo la chiusura dell'esercizio.

Vi presentiamo la Relazione di Gestione e la relativa Nota Integrativa approvati in occasione della riunione del Consiglio di Amministrazione della Società di Gestione del 23 febbraio 2024.

**Amministratore Delegato e Direttore Generale**

**Dr. Gianluca Serafini**

**Fideuram Italia al 29/12/2023**  
**SITUAZIONE PATRIMONIALE**

ATTIVITÀ	Situazione al 29/12/2023		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	<b>33.641.136</b>	<b>99,67</b>	<b>27.446.624</b>	<b>99,63</b>
A1. Titoli di debito	1.037.472	3,07	870.716	3,16
A1.1 titoli di Stato				
A1.2 altri	1.037.472	3,07	870.716	3,16
A2. Titoli di capitale	32.603.664	96,60	26.575.908	96,47
A3. Parti di OICR				
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>	<b>194</b>	<b>0,00</b>		
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale	194	0,00		
B3. Parti di OICR				
<b>C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>				
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>				
D1. A vista				
D2. Altri				
<b>E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>				
<b>F. POSIZIONE NETTA LIQUIDITÀ</b>	<b>101.887</b>	<b>0,30</b>	<b>95.753</b>	<b>0,35</b>
F1. Liquidità disponibile	101.887	0,30	6.368	0,02
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare			144.608	0,53
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare			-55.223	-0,20
<b>G. ALTRE ATTIVITÀ</b>	<b>8.348</b>	<b>0,03</b>	<b>5.453</b>	<b>0,02</b>
G1. Ratei attivi	8.348	0,03	5.453	0,02
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre				
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	<b>33.751.565</b>	<b>100,00</b>	<b>27.547.830</b>	<b>100,00</b>

Fideuram Italia al 29/12/2023

SITUAZIONE PATRIMONIALE

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 29/12/2023	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
<b>H. FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>		<b>278.859</b>
<b>I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>		
<b>L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>		
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
<b>M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI</b>		<b>4.887</b>
M1. Rimborsi richiesti e non regolati		4.887
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
<b>N. ALTRE PASSIVITÀ</b>	<b>61.668</b>	<b>52.863</b>
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	54.157	45.903
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	7.511	6.960
<b>TOTALE PASSIVITÀ</b>	<b>61.668</b>	<b>336.609</b>
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL COMPARTO	<b>33.689.897</b>	<b>27.211.221</b>
R. Numero delle quote in circolazione	<b>476.395,319</b>	<b>505.730,987</b>
R. Valore complessivo netto della classe	<b>33.689.897</b>	<b>27.211.221</b>
R. Valore unitario delle quote	<b>70,718</b>	<b>53,806</b>

Movimenti delle quote nell'esercizio – Classe R	
Quote emesse	60.942,060
Quote rimborsate	90.277,728

Fideuram Italia al 29/12/2023

SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 29/12/2023	Relazione esercizio precedente
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>		
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI		
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	14.044	617
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale	1.369.367	1.150.146
A1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.		
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		
A2.1 Titoli di debito	2.609	
A2.2 Titoli di capitale	2.165.836	-2.061.069
A2.3 Parti di O.I.C.R.		
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
A3.1 Titoli di debito	15.692	-1.508
A3.2 Titoli di capitale	5.458.620	-1.459.428
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>9.026.168</b>	<b>-2.371.242</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	-4.109	
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>-4.109</b>	
<b>C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA</b>		
C1. RISULTATI REALIZZATI		
C1.1 Su strumenti quotati	3.945	21.460
C1.2 Su strumenti non quotati		
C2. RISULTATI NON REALIZZATI		
C2.1 Su strumenti quotati		
C2.2 Su strumenti non quotati		
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>		
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI		

Fideuram Italia al 29/12/2023

SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 29/12/2023	Relazione esercizio precedente
<b>E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI</b>		
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA		
E1.1 Risultati realizzati		
E1.2 Risultati non realizzati		
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
E2.1 Risultati realizzati		
E2.2 Risultati non realizzati		
E3. LIQUIDITÀ		
E3.1 Risultati realizzati	-6	2.580
E3.2 Risultati non realizzati	-442	-135
<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>9.025.556</b>	<b>-2.347.337</b>
<b>G. ONERI FINANZIARI</b>		
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-11.956	-885
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI	-149	-2.981
<b>Risultato netto della gestione di portafoglio</b>	<b>9.013.451</b>	<b>-2.351.203</b>
<b>H. ONERI DI GESTIONE</b>		
H1. PROVVISORIE DI GESTIONE SGR	-562.969	-501.742
Di cui classe R	-562.969	-501.742
Di cui classe Z		
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-10.416	-9.276
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-19.819	-17.649
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO		
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-9.709	-8.920
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO		
<b>I. ALTRI RICAVI ED ONERI</b>		
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE	2.024	109
I2. ALTRI RICAVI	289	4.168
I3. ALTRI ONERI	-30.944	-33.328
<b>Risultato della gestione prima delle imposte</b>	<b>8.381.907</b>	<b>-2.917.841</b>
<b>L. IMPOSTE</b>		
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO		
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA		
L3. ALTRE IMPOSTE	-15.103	-17.530
Di cui classe R	-15.103	-17.530
Di cui classe Z		
<b>Utile/perdita dell'esercizio</b>	<b>8.366.804</b>	<b>-2.935.371</b>
Di cui classe R	8.366.804	-2.935.371
Di cui classe Z		



## NOTA INTEGRATIVA

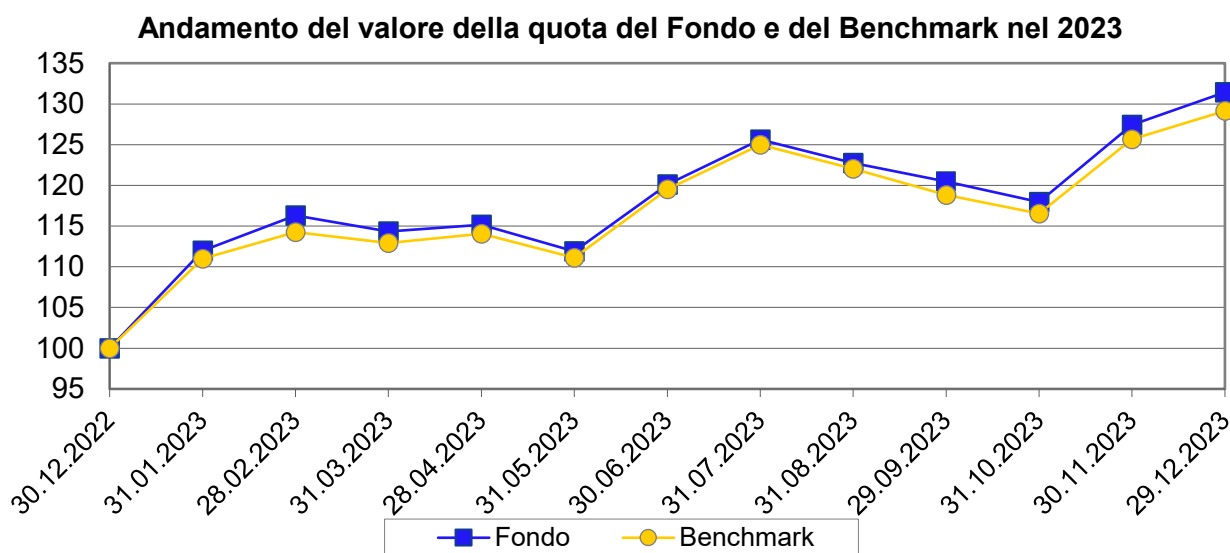
### INDICE DELLA NOTA INTEGRATIVA

<b>PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA.....</b>	<b>26</b>
<b>PARTE B – LE ATTIVITÀ, LE PASSIVITÀ E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO.....</b>	<b>29</b>
SEZIONE I - CRITERI DI VALUTAZIONE.....	29
SEZIONE II - LE ATTIVITÀ.....	31
SEZIONE III – LE PASSIVITÀ.....	38
SEZIONE IV – IL VALORE COMPLESSIVO NETTO .....	39
SEZIONE V – ALTRI DATI PATRIMONIALI.....	41
<b>PARTE C – IL RISULTATO ECONOMICO DELL’ESERCIZIO .....</b>	<b>42</b>
SEZIONE I – STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI E NON QUOTATI E RELATIVE OPERAZIONI DI COPERTURA .....	42
SEZIONE III – ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE E ONERI FINANZIARI.....	43
SEZIONE IV – ONERI DI GESTIONE.....	44
SEZIONE V - ALTRI RICAVI ED ONERI.....	47
SEZIONE VI - IMPOSTE .....	48
<b>PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI .....</b>	<b>49</b>

## PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA

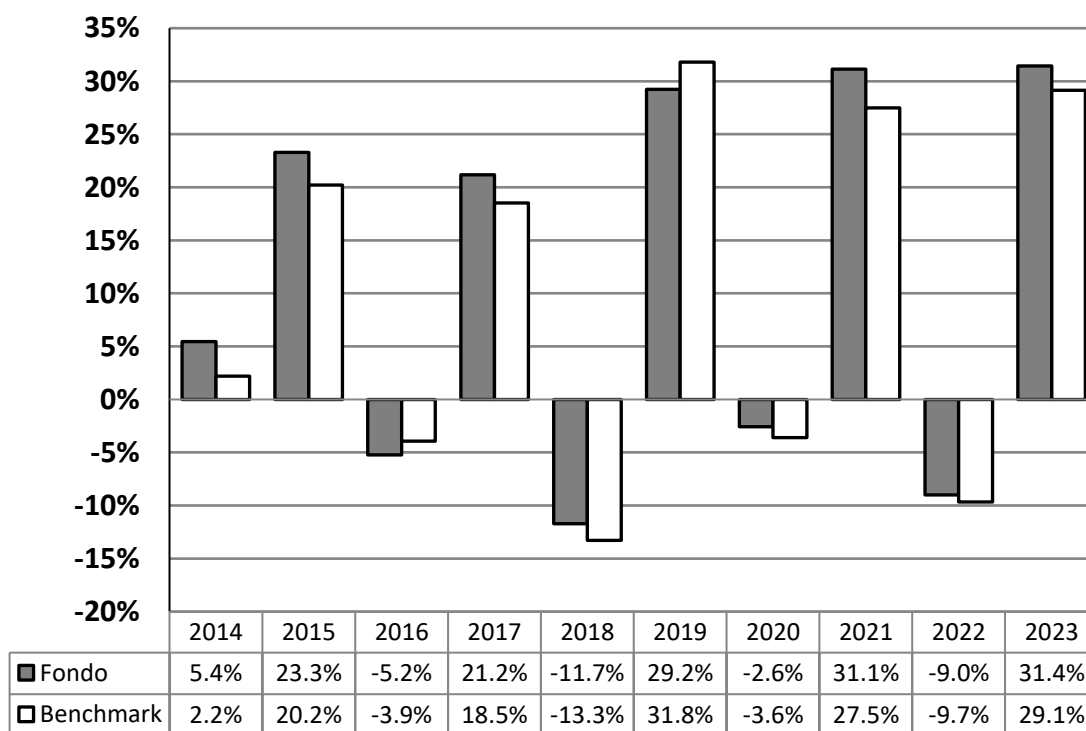
Andamento del valore della quota del Fondo e del Benchmark nel 2023 – Classi attive al 29/12/2023

Classe R



Rendimento annuo del Fondo e del Benchmark – Classi attive al 29/12/2023

Classe R



**Note:**

1. I dati di rendimento del Fondo non includono i costi di sottoscrizione (né gli eventuali costi di rimborso) a carico dell'investitore. Dal 1° luglio 2011 la tassazione è a carico dell'investitore.
2. A partire dal 1° luglio 2011, il rendimento del benchmark è al lordo degli oneri fiscali.
3. Il benchmark, per tutte le classi del comparto, è costituito al 100% dall'indice Comit Performance R (in EURO).

**Andamento del valore della quota durante l'esercizio – Classi attive al 29/12/2023**

*Classe R*

<b>valore minimo al 02/01/2023</b>	54,751
<b>valore massimo al 27/12/2023</b>	70,848

*Classe Z*

La classe Z è stata rimborsata totalmente in data 01/10/2021.

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

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

**Classi di quota**

Sono previste due Classi di quote, definite quote di "Classe R" e quote di "Classe Z". Le quote di Classi R possono essere sottoscritte dalla generalità degli investor.

Le quote di Classe Z, invece, sono riservate esclusivamente agli investitori che rispettino gli specifici importi minimi di sottoscrizione indicati nella parte c), paragrafo 3.2., del Regolamento del Fondo.

**Errori rilevanti di valutazione della quota**

Non si sono verificati errori rilevanti di valutazione della quota.

**Rischi assunti nel corso dell'esercizio**

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

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

La misurazione di tale rischio è avvenuta attraverso l'applicazione Risk Manager (MSCI Group). La SGR ha valutato di adottare un modello Montecarlo con decay factor 0,97 ad un livello di confidenza del 99% su un orizzonte temporale di 1 mese. Attraverso questo modello viene colto il rischio specifico delle singole posizioni azionarie, attraverso l'utilizzo diretto delle informazioni sull'andamento dei prezzi, il rischio di movimento dei prezzi delle obbligazioni attraverso i movimenti delle principali curve di tasso e attraverso l'utilizzo di informazioni derivanti dal mercato dei credit default swap. Il rischio cambio è identificato con le serie stesse dei tassi di cambio.

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

L'assunzione di rischio si è focalizzata sull'esposizione al mercato ed al rischio specifico relativo alle singole azioni.

**Volatilità annualizzata – Classi attive al 29/12/2023**

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

Classe R

2023	
Fondo	Benchmark
14,59%	14,84%

**VaR e RVaR mensile (99%) – Classi attive al 29/12/2023**

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

Classe R

2023	
VaR	RVaR
12,34%	0,76%

**Tracking Error Volatility (TEV) negli ultimi 3 anni – Classi attive al 29/12/2023**

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

Classe R

2023	2022	2021
1,42%	1,72%	1,57%

**Andamento della quota sui mercati regolamentati**

Le quote del Fondo non sono trattate sui mercati regolamentati.

**Distribuzione proventi**

Il Fondo non distribuisce proventi.

**Operatività in derivati**

Nel corso dell'esercizio in esame il Fondo ha posto in essere operazioni su strumenti finanziari derivati, in particolare futures su indici azionari europei, per finalità di copertura del portafoglio.

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

### SEZIONE I - CRITERI DI VALUTAZIONE

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

#### a) registrazione delle operazioni

- le compravendite di titoli sono contabilizzate nel portafoglio del Fondo sulla base della data di effettuazione delle operazioni;
- gli interessi, gli altri proventi e gli oneri a carico del Fondo sono stati calcolati secondo il principio della competenza temporale, anche mediante rilevazione dei ratei attivi e passivi;
- le sottoscrizioni ed i rimborsi delle quote sono stati rilevati a norma del regolamento del Fondo e secondo il principio della competenza temporale;
- i dividendi sono stati registrati il giorno di quotazione ex-cedola del relativo titolo;
- gli utili e le perdite realizzati su cambi, vendite di divisa a termine e negoziazioni di titoli in divisa estera sono originati dalla differenza tra il cambio storico di conversione dei debiti, dei crediti, dei contratti in divisa, dei conti valutari e dei titoli in divisa, e il cambio rilevato alla chiusura delle rispettive posizioni;
- gli utili e le perdite da realizzi risultano dalla differenza tra i costi medi ponderati di carico ed i valori realizzati dalle vendite; i costi ponderati di carico rappresentano i valori dei titoli alla fine dell'esercizio precedente, modificati dai costi medi di acquisto del periodo;
- le plusvalenze e le minusvalenze su titoli sono originate dalla differenza tra il costo medio ponderato ed i valori determinati secondo i criteri indicati in precedenza, ossia prezzi di mercato o valutazioni applicati alla data della relazione;
- le differenze di cambio derivanti dalla conversione delle voci espresse in valuta estera sono contabilizzate in voci separate nella relazione tenendo distinte quelle realizzate da quelle di valutazione; sempre nella sezione riguardante il risultato della gestione cambi sono state registrate le componenti reddituali delle operazioni di copertura dal rischio di cambio;
- i contratti a termine di compravendita divisa sono valutati secondo le istruzioni dettate dall'Organo di Vigilanza: valorizzando giornalmente la differenza tra il cambio negoziato alla data dell'operazione e la curva dei tassi a termine aventi la medesima scadenza;
- i differenziali su operazioni di "futures", registrati secondo il principio della competenza sulla base della variazione giornaliera dei prezzi di chiusura del mercato di contrattazione, sono rappresentati dalla somma dei margini, diversi da quelli iniziali, versati agli organismi di compensazione ovvero introitati dagli stessi;
- i diritti connessi ai premi ed alle opzioni, per i quali alla data della relazione erano già decorsi i termini di esercizio, sono stati portati in aumento o a riduzione dei ricavi per vendite e dei costi per acquisti dei titoli nei casi di esercizio del diritto, mentre sono stati registrati in voci apposite della relazione nei casi di mancato esercizio del diritto. Il valore dei premi e delle opzioni, per i quali alla data della relazione non erano ancora decorsi i termini di esercizio sono stati adeguati al valore di mercato;
- per le operazioni di "pronti contro termine", la differenza tra i prezzi a pronti e quelli a termine è stata distribuita, proporzionalmente al tempo trascorso, lungo tutta la durata del contratto;

#### b) valutazione dei titoli

- i titoli italiani quotati sono stati valutati al prezzo di riferimento della Borsa Valori di Milano alla data della relazione; l'evoluzione del criterio di valutazione preesistente è stata dettata da Banca d'Italia con il "Regolamento recante disposizioni per le Società di Gestione";
- i titoli e le altre attività finanziarie non quotate sono stati valutati al presumibile valore di realizzo individuato, dai responsabili organi della Società di Gestione, su un'ampia base di elementi di informazione, con riferimento alla peculiarità dei titoli, alla situazione patrimoniale e reddituale degli emittenti, nonché alla generale situazione di mercato;
- i titoli esteri quotati sono stati valutati in base all'ultimo prezzo disponibile alla data di chiusura dell'esercizio sul relativo mercato di negoziazione ed applicando il cambio dello stesso giorno; per i titoli quotati su più mercati esteri il prezzo di

riferimento è quello del mercato nel quale le quotazioni stesse hanno maggiore significatività; si precisa che per i titoli esteri aventi breve durata, per quelli in attesa di quotazione e per quelli scarsamente scambiati, si fa riferimento ai prezzi rilevabili da brokers nonché a valori di presumibile realizzo;

- le opzioni ed i warrant, trattati sui mercati regolamentati, sono stati valutati al prezzo di chiusura del giorno rilevato nel mercato di trattazione; nel caso di contratti trattati su più mercati il prezzo è quello più significativo, anche in relazione alle quantità trattate su tutte le piazze;

- le opzioni ed i warrant non trattati sui mercati regolamentati sono stati valutati al valore corrente espresso dalla formula indicata dall'Organo di Vigilanza ovvero con metodologie analoghe ritenute prudenti.

## SEZIONE II - LE ATTIVITÀ

### Ripartizione degli investimenti per area geografica

AREA GEOGRAFICA	AL 29/12/2023			
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di Oicr	% Sul totale degli strumenti finanziari
ITALIA	342.509	27.428.861		82,55
PAESI BASSI		2.974.367		8,84
LUSSEMBURGO	395.968	969.155		4,06
SVIZZERA		1.231.475		3,66
FRANCIA	298.995			0,89
<b>TOTALE</b>	<b>1.037.472</b>	<b>32.603.858</b>		<b>100,00</b>

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

SETTORE DI ATTIVITA' ECONOMICA	AL 29/12/2023			
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di Oicr	% Sul totale degli strumenti finanziari
BANCARIO	298.995	7.370.831		22,79
ELETTRONICO		6.804.559		20,23
MECCANICO ED AUTOMOBILISTICO	395.968	5.998.571		19,01
MINERALE E METALLURGICO		3.329.649		9,90
DIVERSI		1.560.241		4,64
ASSICURATIVO	342.509	1.005.783		4,01
CEMENTIFERO		1.278.323		3,80
COMUNICAZIONI		1.023.431		3,04
CHIMICO		995.942		2,96
FINANZIARIO		822.834		2,45
ALIMENTARE E AGRICOLO		658.818		1,96
TESSILE		655.241		1,95
COMMERCIO		522.739		1,55
ENTI PUBBLICI ECONOMICI		390.450		1,16
CARTARIO ED EDITORIALE		139.106		0,41
MOBILIARE		47.340		0,14
<b>TOTALE</b>	<b>1.037.472</b>	<b>32.603.858</b>		<b>100,00</b>

Elenco strumenti finanziari

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su Totale attività.
ENEL SPA	474.648,0000000	6,730000	1	3.194.378	9,44
STELLANTIS NV	140.632,0000000	21,150000	1	2.974.367	8,80
UNICREDIT SPA	102.797,0000000	24,565000	1	2.525.208	7,47
INTESA SANPAOLO	827.513,0000000	2,643500	1	2.187.531	6,47
ENI SPA	83.318,0000000	15,348000	1	1.278.765	3,79
STMICROELECTRONICS N	27.239,0000000	45,210000	1	1.231.475	3,65
FERRARI NV	3.906,0000000	305,200000	1	1.192.111	3,53
ASSICURAZIONI GENERA	52.645,0000000	19,105000	1	1.005.783	2,98
TENARIS SA	50.583,0000000	15,745000	1	796.429	2,36
FINCOBANK BANCA FIN	54.000,0000000	13,585000	1	733.590	2,17
PRYSMIAN SPA	17.180,0000000	41,170000	1	707.301	2,10
BANCO BPM SPA	128.872,0000000	4,781000	1	616.137	1,83
NEXI SPA	68.287,0000000	7,406000	1	505.734	1,50
TERNA SPA	60.000,0000000	7,554000	1	453.240	1,34
MEDIOBANCA SPA	39.040,0000000	11,205000	1	437.443	1,30
LEONARDO SPA	28.518,0000000	14,935000	1	425.916	1,26
SNAM SPA	89.262,0000000	4,655000	1	415.515	1,23
INFRASTRUTTURE WIREL	34.900,0000000	11,450000	1	399.605	1,18
CNHI 0 04/24	400.000,0000000	98,992000	1	395.968	1,17
POSTE ITALIANE SPA	38.000,0000000	10,275000	1	390.450	1,16
ASSGEN 5.125 09/24	340.000,0000000	100,738000	1	342.509	1,02
DANIELI CO RSP	15.017,0000000	21,700000	1	325.869	0,97
RECORDATI SPA	6.400,0000000	48,830000	1	312.512	0,93
SAES GETTERS SPA	8.972,0000000	34,050000	1	305.497	0,91
TELECOM ITALIA RSP	1.000.000,0000000	0,302900	1	302.900	0,90
SOGEN 1.25 02/24	300.000,0000000	99,665000	1	298.995	0,89
MONCLER SPA	5.149,0000000	55,700000	1	286.799	0,85
PHIOGEN SPA	14.605,0000000	18,500000	1	270.193	0,80
BUZZI SPA	9.209,0000000	27,540000	1	253.616	0,75
BANCA MONTE DEI PASC	83.231,0000000	3,046000	1	253.522	0,75
BPER BANCA S.P.A.	83.181,0000000	3,026000	1	251.706	0,75
AMPLIFON SPA	7.800,0000000	31,340000	1	244.452	0,72
PIRELLI & C. SPA	45.079,0000000	4,927000	1	222.104	0,66
REPLY SPA	1.850,0000000	119,500000	1	221.075	0,66
DAVIDE CAMPARI MILAN	21.000,0000000	10,215000	1	214.515	0,64
SAIPEM SPA	132.700,0000000	1,470000	1	195.069	0,58
NEWLAT FOOD SPA	24.305,0000000	7,860000	1	191.037	0,57
BRUNELLO CUCINELLI S	2.000,0000000	88,600000	1	177.200	0,53
A2A SPA	90.000,0000000	1,859000	1	167.310	0,50
HERA SPA	54.000,0000000	2,972000	1	160.488	0,48
DIASORIN SPA	1.718,0000000	93,240000	1	160.186	0,48
DE LONGHI SPA	5.000,0000000	30,520000	1	152.600	0,45
BASICNET SPA	32.750,0000000	4,550000	1	149.013	0,44
OVS SPA	65.000,0000000	2,270000	1	147.550	0,44
ITALIAN WINE BRANDS	7.658,0000000	18,980000	1	145.349	0,43
BANCA MEDIOLANUM SPA	17.000,0000000	8,534000	1	145.078	0,43
CAREL INDUSTRIES SPA	5.701,0000000	24,800000	1	141.385	0,42
SESA SPA	1.100,0000000	123,000000	1	135.300	0,40
CEMENTIR HLDG N V	13.900,0000000	9,540000	1	132.606	0,39



Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su Totale attività.
SARAS SPA	80.000,0000000	1,616000	1	129.280	0,38
<b>Totale</b>				<b>28.302.661</b>	<b>83,85</b>
<b>Altri strumenti finanziari</b>				<b>5.338.669</b>	<b>15,82</b>
<b>Totale strumenti finanziari</b>				<b>33.641.330</b>	<b>99,67</b>

## II.1 STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI

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

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Altri Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
<b>Titoli di debito:</b>				
- di stato				
- di altri enti pubblici				
- di banche		298.995		
- di altri	342.509	395.968		
<b>Titoli di capitale:</b>				
- con diritto di voto	26.799.898	3.943.522	1.231.475	
- con voto limitato				
- altri	628.769			
<b>Parti di OICR:</b>				
- OICVM				
- FIA aperti retail				
- altri (da specificare)				
<b>Totali:</b>				
- in valore assoluto	<b>27.771.176</b>	<b>4.638.485</b>	<b>1.231.475</b>	
- in percentuale del totale delle attività	<b>82,28</b>	<b>13,74</b>	<b>3,65</b>	

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

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

	Mercato di quotazione			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli quotati	32.603.664	1.037.472		
Titoli in attesa di quotazione				
<b>Totali:</b>				
- in valore assoluto	<b>32.603.664</b>	<b>1.037.472</b>		
- in percentuale del totale delle attività	<b>96,60</b>	<b>3,07</b>		

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

**Movimenti dell'esercizio**

	<b>Controvalore acquisti</b>	<b>Controvalore vendite/rimborsi</b>
Titoli di debito:		
- titoli di Stato		
- altri	466.604	318.149
Titoli di capitale	23.377.485	25.025.812
Parti di OICR		
<b>Totale</b>	<b>23.844.089</b>	<b>25.343.961</b>

II.2 STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI

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

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Altri Paesi dell'UE	Altri Paesi dell'OCSE	Altri Paesi
Titoli di debito:				
- di Stato				
- di altri enti pubblici				
- di banche				
- di altri				
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto				
- con voto limitato				
- altri	194			
Parti di OICR:				
- FIA aperti retail				
- altri				
<b>Totali:</b>				
- in valore assoluto	<b>194</b>			
- in percentuale del totale delle attività				

Movimenti dell'esercizio

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito:		
- titoli di Stato		
- altri		
Titoli di capitale	55.930	
Parti di OICR		
<b>Totale</b>	<b>55.930</b>	

II.3 TITOLI DI DEBITO

Duration modificata per valuta di denominazione

Valuta	Duration in anni		
	minore o pari a 1	Compresa tra 1 e 3.6	maggiore di 3.6
Euro	1.037.472		

**II.4 STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI (Posizioni creditorie)**

Il comparto al 29.12.2023 non evidenzia dati riconducibili a questa fattispecie.

**Movimenti dell'esercizio**

Il comparto al 29.12.2023 non evidenzia dati riconducibili a questa fattispecie.

**II.8 POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ**

Descrizione	Importo
<b>Liquidità disponibile</b>	<b>101.887</b>
- Liquidità disponibile in euro	79.951
- Liquidità disponibile in divisa estera	21.936
<b>Liquidità da ricevere per operazioni da regolare</b>	
- Vendite di strumenti finanziari	
<b>Liquidità impegnata per operazioni da regolare</b>	
- Acquisti di strumenti finanziari	
<b>Totale posizione netta di liquidità</b>	<b>101.887</b>

**II.9 ALTRE ATTIVITÀ**

Descrizione	Importo
<b>Ratei attivi</b>	<b>8.348</b>
- Su liquidità disponibile	139
- Su titoli di debito	8.209
<b>Totale altre attività</b>	<b>8.348</b>

### SEZIONE III – LE PASSIVITÀ

#### III.1 FINANZIAMENTI RICEVUTI

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

#### III.6 ALTRE PASSIVITÀ

Descrizione	Importi
<b>Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati</b>	<b>54.157</b>
- Commissioni Depositario, custodia e amministrazione titoli	2.702
- Provvigioni di gestione	46.853
- Ratei passivi su conti correnti	1.410
- Commissione calcolo NAV	883
- Commissioni di tenuta conti liquidità	2.309
<b>Altre</b>	<b>7.511</b>
- Società di revisione	7.511
- Contributo di vigilanza Consob	
<b>Totale altre passività</b>	<b>61.668</b>

**SEZIONE IV – IL VALORE COMPLESSIVO NETTO**

**CLASSE R**

- 1) Le quote in circolazione a fine esercizio detenute da soggetti qualificati risultano in numero di 1.169,099 pari allo 0,25% delle quote in circolazione alla data di chiusura;
- 2) Le quote in circolazione a fine esercizio detenute da soggetti non residenti risultano in numero di 816,774 pari allo 0,17% delle quote in circolazione alla data di chiusura;
- 3) Le componenti che hanno determinato la variazione della consistenza del patrimonio netto tra l'inizio e la fine del periodo negli ultimi tre esercizi sono qui di seguito riportate:

<b>Variazioni del patrimonio netto – Classe R</b>				
		<b>Anno 2023</b>	<b>Anno 2022</b>	<b>Anno 2021</b>
<b>Patrimonio netto a inizio periodo</b>		<b>27.211.221</b>	<b>32.025.679</b>	<b>21.449.213</b>
Incrementi				
	a) sottoscrizioni:	3.892.111	2.116.805	7.842.071
	sottoscrizioni singole	3.608.452	1.837.290	7.344.402
	piani di accumulo	283.659	279.515	497.669
	switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione	8.366.804		6.936.997
Decrementi				
	a) rimborsi:	5.780.239	3.995.892	4.202.602
	Riscatti	5.780.239	3.995.892	4.202.602
	piani di rimborso			
	switch in uscita			
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione		2.935.371	
<b>Patrimonio netto a fine periodo</b>		<b>33.689.897</b>	<b>27.211.221</b>	<b>32.025.679</b>

CLASSE Z

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

Variazioni del patrimonio netto – Classe Z				
		Anno 2023	Anno 2022	Anno 2021
<b>Patrimonio netto a inizio periodo</b>				<b>12.938.207</b>
incrementi	a) sottoscrizioni:			15.544
	- sottoscrizioni singole			15.544
	- piani di accumulo			
	- <i>switch</i> in entrata			
	b) risultato positivo della gestione			1.659.389
Decrementi	a) rimborsi:			14.613.140
	Riscatti			14.613.140
	piani di rimborso			
	switch in uscita			
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione			
<b>Patrimonio netto a fine periodo</b>				



## SEZIONE V – ALTRI DATI PATRIMONIALI

### V.1 IMPEGNI ASSUNTI DAL FONDO A FRONTE DI STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI E ALTRE OPERAZIONI A TERMINE

Il comparto al 29.12.2023 non evidenzia dati riconducibili a questa fattispecie.

### V.2 ATTIVITÀ E PASSIVITÀ NEI CONFRONTI DI ALTRE SOCIETÀ DEL GRUPPO DELLA SGR

	INTESA SANPAOLO SPA
Strumenti finanziari detenuti	2.187.531
(Incidenza % sul portafoglio)	6,5

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

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

	ATTIVITÀ				PASSIVITÀ		
	Strumenti finanziari	Depositi bancari	Altre attività	TOTALE	Finanziamenti ricevuti	Altre passività	TOTALE
Euro	33.641.330		88.271	33.729.601		61.668	61.668
Dollaro USA			21.964	21.964			
<b>TOTALE</b>	<b>33.641.330</b>		<b>110.235</b>	<b>33.751.565</b>		<b>61.668</b>	<b>61.668</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**

Risultato complessivo delle operazioni su:	Utile/perdita da realizzati	di cui: per variazioni dei tassi di cambio	Plus / minusvalenze	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
<b>A. Strumenti finanziari quotati</b>	<b>2.168.445</b>		<b>5.474.312</b>	
1. Titoli di debito	2.609		15.692	
2. Titoli di capitale.	2.165.836		5.458.620	
3. Parti di OICR - OICVM - FIA				
<b>B. Strumenti finanziari non quotati</b>			<b>-4.109</b>	
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale.			-4.109	
3. Parti di OICR - OICVM - FIA				

**I.2 STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI**

Risultato degli strumenti finanziari derivati				
	Con finalità di copertura (sottovoci A4 e B4)		Senza finalità di copertura (sottovoci C1 e C2)	
	Risultati realizzati	Risultati non realizzati	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
<b>Operazioni su tassi di interesse</b>				
- <i>future</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili				
- opzioni su tassi e altri contratti simili				
- <i>swap</i> e altri contratti simili				
<b>Operazioni su titoli di capitale</b>			<b>3.945</b>	
- <i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili			3.945	
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili				
- <i>swap</i> e altri contratti simili				
<b>Altre operazioni</b>				
- <i>future</i>				
- opzioni				
- <i>swap</i>				

### SEZIONE III – ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE E ONERI FINANZIARI

#### III.2 RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI

Il comparto al 29.12.2023 non evidenzia dati riconducibili a questa fattispecie.

Risultato della gestione cambi		
	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
<b>OPERAZIONI DI COPERTURA</b>		
Operazioni a termine		
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio		
- <i>future</i> su valute e altri contratti simili		
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
- <i>swap</i> e altri contratti simili		
<b>OPERAZIONI NON DI COPERTURA</b>		
Operazioni a termine		
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio non aventi finalità di copertura		
- <i>future</i> su valute e altri contratti simili		
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
- <i>swap</i> e altri contratti simili		
<b>LIQUIDITÀ</b>	<b>-6</b>	<b>-442</b>

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

Descrizione	Importi
Interessi passivi per scoperti di :	
- c/c denominati in Euro	-11.956
- c/c denominati in Dollaro statunitense	
<b>Totale altri oneri finanziari</b>	<b>-11.956</b>

#### III.4 ALTRI ONERI FINANZIARI

Descrizione	Importi
Interessi negativi su saldi creditori	-149
<b>Totale altri oneri finanziari</b>	<b>-149</b>

Interessi passivi su finanziamenti ricevuti: tale voce rappresenta l'ammontare degli interessi passivi relativi all'utilizzo di una linea di credito, sotto forma di affidamento di conto corrente, concessa dalla Banca Depositaria.

## SEZIONE IV – ONERI DI GESTIONE

### IV.1 COSTI SOSTENUTI NEL PERIODO

ONERI DI GESTIONE	classe	Importi complessivamente corrisposti				Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR			
		Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto	% su valore dei beni negoziati	% su valore del finanziamento	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto	% su valore dei beni negoziati	% su valore del finanziamento
1) Provvigioni di gestione	R	563	1,79						
- provvigioni di base	R	563	1,79						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	R	10	0,03						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il Comparto investe	R								
4) Compenso del depositario	R	20	0,06						
5) Spese di revisione del Comparto	R	8	0,02						
6) Spese legali e giudiziarie	R								
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	R								
8) Altri oneri gravanti sul Comparto	R	2	0,01						
- contributo di vigilanza	R	2	0,01						
<b>COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)</b>	<b>R</b>	<b>603</b>	<b>1,91</b>						
10) Commissioni di performance	R								
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui:									
- su titoli azionari		30		0,06		1		0,05	
- su titoli di debito									
- su derivati									
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo		12			5,98				
13) Oneri fiscali di pertinenza del Comparto	R	15	0,05						
<b>TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)</b>	<b>R</b>	<b>660</b>	<b>1,96</b>			<b>1</b>	<b>0,00</b>		

#### Note:

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

Si precisa che gli oneri di negoziazione su strumenti finanziari, sostenuti nell'esercizio e riportati nel punto 11) della presente tabella, consistono nelle commissioni di negoziazione esplicitate dalle controparti. In caso contrario, tali oneri accessori risultano già inclusi nel prezzo di acquisto o di vendita.

### IV.2 COMMISSIONI DI PERFORMANCE

Non sono previste commissioni di performance per questo comparto.

### IV.3 REMUNERAZIONI

Le “*Politiche di remunerazione e incentivazione 2023*” di Fideuram Asset Management SGR S.p.A. (di seguito anche le “Politiche”) sono predisposte sulla base delle Politiche di Remunerazione del Gruppo Intesa Sanpaolo e, per quanto non in contrasto, non disciplinato o più restrittivo, nel rispetto delle disposizioni europee (“Disciplina UCITS” e “Disciplina AIFMD”) e nazionali (Regolamento Congiunto Banca d’Italia - CONSOB) che regolamentano il settore del risparmio gestito.

Le Politiche raccolgono, in modo organico e strutturato, i principi su cui si fonda il sistema di remunerazione e incentivazione relativo a tutto il personale di Fideuram Asset Management SGR S.p.A. (di seguito anche la “SGR”), i ruoli e le responsabilità degli organi e delle strutture preposti alla sua elaborazione, approvazione e applicazione, nonché i relativi macro processi. Il sistema di remunerazione e incentivazione della SGR è aggiornato con cadenza almeno annuale.

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

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

Le logiche dei sistemi di incentivazione disegnati e applicati nella Società, coerentemente con le previsioni delle politiche di remunerazione e incentivazione del Gruppo Intesa Sanpaolo, tengono conto del merito individuale, considerati anche elementi di carattere qualitativo comportamentale, temperato da vincoli di solidarietà di squadra, premiando i contributi eccellenti con incentivi affrontabili con i livelli target dei rispettivi mercati di riferimento.

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

Si segnala che al 29 dicembre 2023 l’organico in forza alla Società (diretto ed in distacco) risulta composto da 174 unità (rispetto al 2022 di 170 unità).

La situazione annuale di Fideuram Asset Management SGR S.p.a. al 29 dicembre 2023, evidenzia salari e stipendi per 33.700.000 Euro riferiti sia al personale diretto che a quello in distacco.

Con riferimento al 29 dicembre 2023, il totale delle remunerazioni dei team di gestione di Fideuram Asset Management SGR è stimabile in 1.142.000 Euro, suddivisibile nella sua componente fissa (536.000 Euro) e variabile (606.000 Euro).

La remunerazione imputabile al solo fondo Fideuram Italia è di 14.461 Euro ovvero lo 0,04% del patrimonio del Fondo al 29 dicembre 2023.

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

In relazione ai requisiti previsti dal Regolamento UE 2015/2365 (Regolamento SFT), si precisa che, nel corso dell'esercizio, non sono state effettuate operazioni di finanziamento titoli e/o total return swap.

**SEZIONE V - ALTRI RICAVI ED ONERI**

Descrizione	Importo
<b>Interessi attivi su disponibilità liquide</b>	<b>2.024</b>
- C/C in divisa Euro	1.863
- C/C in divisa Dollaro Statunitense	161
- C/C in divisa Nuovo Dollaro Taiwan	
<b>Altri ricavi</b>	<b>289</b>
- Sopravvenienze attive	
- Ricavi vari	289
<b>Altri oneri</b>	<b>-30.944</b>
- Commissione su contratti regolati a margine	-36
- Commissione su operatività in titoli	-30.205
- Spese bancarie	-84
- Sopravvenienze passive	-619
- Spese varie	
<b>Totale altri ricavi ed oneri</b>	<b>-28.631</b>

**SEZIONE VI – IMPOSTE**

Descrizione	Importi
<b>Bolli su titoli</b>	<b>-15.103</b>
- di cui classe R	-15.103
<b>Totale imposte</b>	<b>-15.103</b>



## PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI

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

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

### Informazioni sugli oneri d'intermediazione

	Soggetti non appartenenti al gruppo	Soggetti appartenenti al gruppo	Totale
Banche italiane	7.388	651	8.039
SIM	8.794		8.794
Banche e imprese di investimento estere	5.452		5.452
Altre controparti	7.956		7.956

Per le negoziazioni disposte su strumenti finanziari i cui prezzi sono espressi secondo le modalità bid/offer spread, gli oneri di intermediazione non sono evidenziabili in quanto ricompresi nel prezzo della transazione.

L'importo presente alla voce "Soggetti appartenenti al gruppo" si riferisce ad oneri d'intermediazione sostenuti a seguito di transazioni effettuate con Banca IMI S.p.A.

### Informazioni sulle utilità ricevute

La SGR, nel rispetto della Policy in tema di incentivi e in base agli accordi in essere con i negoziatori di cui si avvale nell'attività di investimento (tra cui le società del Gruppo Intesa Sanpaolo), può ricevere utilità non monetarie unicamente sotto forma di ricerca in materia di investimenti (ed. Soft commission). Tale ricerca, coerente con la politica di investimento dei portafogli gestiti e funzionale al perseguimento degli obiettivi di investimento dei medesimi, consente di innalzare la qualità del servizio di gestione reso e servire al meglio gli interessi.

L'apprezzamento della ricerca, il cui corrispettivo è inglobato nella commissione di negoziazione, viene effettuato dalla SGR sulla base di una specifica procedura interna che definisce i criteri in base ai quali viene determinate il valore economico di tale ricerca e consente pertanto di determinare il correlato costo effettivo dell'esecuzione degli ordini. Tale procedura non considera le controparti operative su strumenti finanziari di natura obbligazionaria e su valute e non è applicabile in caso di investimenti in OICR. I Gestori e gli Analisti della Direzione Investimenti della SGR effettuano una valutazione ex post del servizio di ricerca reso dai vari negoziatori.

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

Nel corso del 2023 non risulta ricevuta alcuna utilità.

### Tasso di movimentazione del portafoglio (Turnover)

Descrizione	Percentuale
Turnover del Fondo	126,09

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

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

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

**Investimenti differenti da quelli previsti nella politica di investimento**

Nel corso del 2023, il Comparto non si è avvalso della facoltà di effettuare investimenti differenti da quelli previsti nella politica di investimento.

**Informativa sulla sostenibilità**

Ai sensi dell'art. 6 del Reg. UE 2019/2088, la SGR, in coerenza con i principi contenuti nella propria Politica di Investimento Sostenibile e Responsabile ("Politica"), ha presidiato il rischio di sostenibilità evitando gli investimenti in emittenti con un'elevata esposizione ai rischi ESG, coinvolti in controversie particolarmente gravi o operanti in settori ritenuti non socialmente responsabili. La SGR, ai sensi dell'art. 11 del Regolamento, mette pertanto a disposizione per i prodotti classificati ex art. 8 del Regolamento, le informazioni sulle caratteristiche ambientali e/o sociali nell'allegato IV "Modello di informativa periodica per i prodotti finanziari di cui all'articolo 8, paragrafi 1, 2 e 2 bis, del regolamento (UE) 2019/2088 e all'articolo 6, primo comma, del regolamento (UE) 2020/852.

# Fideuram Asset Management SGR S.p.A.

Relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto  
"Fideuram Italia" al 29 dicembre 2023

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

## 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  
"Fideuram Italia"

### Relazione sulla revisione contabile della relazione di gestione

#### Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile della relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Fideuram Italia" (il "Fondo"), costituita dalla situazione patrimoniale al 29 dicembre 2023, 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 29 dicembre 2023 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 a Fideuram Asset Management SGR S.p.A., Società di Gestione del Fondo, in conformità alle norme e ai principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell'ordinamento italiano alla revisione contabile del bilancio. Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

#### Responsabilità degli Amministratori e del Collegio Sindacale per la relazione di gestione

Gli Amministratori della Società di Gestione del Fondo sono responsabili per la redazione della relazione di gestione del Fondo che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità al Provvedimento che ne disciplina i criteri di redazione e, nei termini previsti dalla legge, per quella parte del controllo interno dagli stessi ritenuta necessaria per consentire la redazione di una relazione di gestione che non contenga errori significativi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

Gli Amministratori della Società di Gestione del Fondo sono responsabili per la valutazione della capacità del Fondo di continuare ad operare come un'entità in funzionamento e, nella redazione della relazione di gestione, per l'appropriatezza dell'utilizzo del presupposto della continuità aziendale, nonché per una adeguata informativa in materia. Gli Amministratori utilizzano il presupposto della continuità aziendale nella redazione della relazione di gestione a meno che abbiano valutato che sussistono le condizioni per la liquidazione del Fondo o per l'interruzione dell'attività o non abbiano alternative realistiche a tali scelte.

Il Collegio Sindacale della Società di Gestione del Fondo ha la responsabilità della vigilanza, nei termini previsti dalla legge, sul processo di predisposizione dell'informativa finanziaria del Fondo.

## Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile della relazione di gestione

I nostri obiettivi sono l'acquisizione di una ragionevole sicurezza che la relazione di gestione nel suo complesso non contenga errori significativi, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali, e l'emissione di una relazione di revisione che includa il nostro giudizio. Per ragionevole sicurezza si intende un livello elevato di sicurezza che, tuttavia, non fornisce la garanzia che una revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) individui sempre un errore significativo, qualora esistente. Gli errori possono derivare da frodi o da comportamenti o eventi non intenzionali e sono considerati significativi qualora ci si possa ragionevolmente attendere che essi, singolarmente o nel loro insieme, siano in grado di influenzare le decisioni economiche prese dagli utilizzatori sulla base della relazione di gestione.

Nell'ambito della revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia), abbiamo esercitato il giudizio professionale e abbiamo mantenuto lo scetticismo professionale per tutta la durata della revisione contabile. Inoltre:

- abbiamo identificato e valutato i rischi di errori significativi nella relazione di gestione, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti o eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno;
- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno del Fondo e della Società di Gestione del Fondo;
- abbiamo valutato l'appropriatezza dei criteri e delle modalità di valutazione adottati, nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli Amministratori, inclusa la relativa informativa;
- siamo giunti ad una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli Amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di una incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Fondo di continuare ad operare come una entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa della relazione di gestione, ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare il fatto che il Fondo cessi di operare come un'entità in funzionamento;
- abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto della relazione di gestione nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se la relazione di gestione rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione.

Abbiamo comunicato ai responsabili delle attività di governance della Società di Gestione del Fondo, identificati ad un livello appropriato come richiesto dai principi di revisione internazionali (ISA Italia), tra gli altri aspetti, la portata e la tempistica pianificate per la revisione contabile e i risultati significativi emersi, incluse le eventuali carenze significative nel controllo interno identificate nel corso della revisione contabile.

## Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

Giudizio ai sensi dell'articolo 14, comma 2, lettera e), del D. Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39

Gli Amministratori della Fideuram Asset Management SGR S.p.A. sono responsabili per la predisposizione della relazione degli amministratori del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Fideuram Italia" al 29 dicembre 2023, incluse la sua coerenza con la relazione di gestione del Fondo e la sua conformità al Provvedimento.

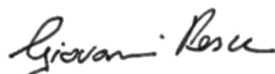
Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione degli amministratori con la relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Fideuram Italia" al 29 dicembre 2023 e sulla conformità 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 "Fideuram Italia" al 29 dicembre 2023 ed è redatta in conformità al Provvedimento.

Con riferimento alla dichiarazione di cui all'articolo 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 2024

EY S.p.A.



Giovanni Pesce  
(Revisore Legale)

**Modello di informativa periodica per i prodotti finanziari di cui all'articolo 8, paragrafi 1, 2 e 2 bis, del regolamento (UE) 2019/2088 e all'articolo 6, primo comma, del regolamento (UE) 2020/852**

**Nome del prodotto:** Regolamento Unico – Fideuram Italia  
**Identificativo della persona giuridica:** 5493002DZLHDQ55JRQ41

## Caratteristiche ambientali e/o sociali

Questo prodotto finanziario aveva un obiettivo di investimento sostenibile?	
<p><input checked="" type="radio"/> <input checked="" type="radio"/> <input type="checkbox"/> <b>Sì</b></p> <p><input type="checkbox"/> Ha effettuato <b>investimenti sostenibili con un obiettivo ambientale:</b> ___%</p> <ul style="list-style-type: none"> <li><input type="checkbox"/> in attività economiche considerate ecosostenibili conformemente alla tassonomia dell'UE</li> <li><input type="checkbox"/> in attività economiche che non sono considerate ecosostenibili conformemente alla tassonomia dell'UE</li> </ul> <p><input type="checkbox"/> Ha effettuato <b>investimenti sostenibili con un obiettivo sociale:</b> ___%</p>	<p><input checked="" type="radio"/> <input type="radio"/> <input checked="" type="checkbox"/> <b>No</b></p> <p><input checked="" type="checkbox"/> Ha promosso <b>caratteristiche ambientali/sociali (A/S)</b> e, pur non avendo come obiettivo un investimento sostenibile, aveva una quota del(lo) 44,38% di investimenti sostenibili</p> <ul style="list-style-type: none"> <li><input type="checkbox"/> con un obiettivo ambientale in attività economiche considerate ecosostenibili conformemente alla tassonomia dell'UE</li> <li><input checked="" type="checkbox"/> con un obiettivo ambientale in attività economiche che non sono considerate ecosostenibili conformemente alla tassonomia dell'UE</li> <li><input checked="" type="checkbox"/> con un obiettivo sociale</li> </ul> <p><input type="checkbox"/> Ha promosso caratteristiche A/S, ma <b>non ha effettuato alcun investimento sostenibile</b></p>

Si intende per **investimento sostenibile** un investimento in un'attività economica che contribuisce a un obiettivo ambientale o sociale, a condizione che tale investimento non arrechi un danno significativo a nessun obiettivo ambientale o sociale e l'impresa beneficiaria degli investimenti segua prassi di buona governance.

La **tassonomia dell'UE** è un sistema di classificazione istituito dal regolamento (UE) 2020/852, che stabilisce un elenco di **attività economiche ecosostenibili**. Tale regolamento non comprende un elenco di attività economiche socialmente sostenibili. Gli investimenti sostenibili con un obiettivo ambientale potrebbero essere allineati o no alla tassonomia.



**In che misura sono state soddisfatte le caratteristiche ambientali e/o sociali promosse da questo prodotto finanziario?**

Il prodotto finanziario in generale ha promosso caratteristiche ambientali e sociali. In aggiunta a tali caratteristiche, ha previsto altresì una quota minima di "investimenti sostenibili" come definiti dall'articolo 2, comma 17 del Regolamento UE 2019/2088 (di seguito, SFDR).

Le principali caratteristiche ambientali e sociali promosse dal prodotto finanziario attraverso la metodologia ESG della SGR sono le seguenti:

- Ambientali: prevenzione dei cambiamenti climatici (ad esempio in termini di riduzione delle emissioni di carbonio, impronta di carbonio, vulnerabilità ai cambiamenti climatici), prevenzione dell'inquinamento e dei rifiuti (con riferimento alle emissioni e rifiuti tossici, materiali di imballaggio, rifiuti elettronici), sviluppo di tecnologia pulita e energia rinnovabile.
- Sociali: capitale umano (gestione del lavoro, salute e sicurezza, sviluppo del capitale umano, standard sociali per la catena di approvvigionamento), responsabilità dei prodotti (sicurezza e qualità dei prodotti, sicurezza chimica, protezione finanziaria dei consumatori, privacy e sicurezza dei dati, investimenti responsabili, rischio sanitario e demografico), opportunità sociali (accesso alle comunicazioni, accesso ai finanziamenti, accesso all'assistenza sanitaria, nutrizione e salute), opposizione degli stakeholder (controversie relative alla catena di approvvigionamento, relazioni con la comunità).

Le caratteristiche ambientali e/o sociali sono state perseguite attraverso:

- la restrizione vincolante agli investimenti in titoli che figurano nella lista di esclusione contenuta all'interno della Politica di Investimento Sostenibile e Responsabile;
- la presenza di uno scoring ESG medio ponderato di portafoglio superiore a quello del benchmark di riferimento;
- l'investimento di almeno una quota minima del 20% in investimenti sostenibili, ovvero in aziende ed emittenti coinvolti in attività che contribuiscono ad un obiettivo ambientale e sociale come delineato negli Obiettivi di Sviluppo Sostenibile delle Nazioni Unite (di seguito anche "SDG"), senza danneggiare in modo significativo altri obiettivi ambientali o sociali.

Gli indicatori di sostenibilità misurano in che modo sono rispettate le caratteristiche ambientali o sociali promosse del prodotto finanziario.

### ● **Qual è stata la prestazione degli indicatori di sostenibilità?**

Con riferimento agli investimenti in titoli, gli indicatori utilizzati per misurare il raggiungimento delle caratteristiche ambientali o sociali promosse dal prodotto finanziario sono:

- la restrizione vincolante agli investimenti in titoli che figurano nella lista di esclusione contenuta all'interno della Politica di Investimento Sostenibile e Responsabile. Tali esclusioni hanno previsto un limite operativo per i prodotti che utilizzano un benchmark, per i quali la massima esposizione consentita sull'emittente è stata pari a quella del peso dell'emittente stesso nel benchmark. La SGR ha limitato gli investimenti in settori ritenuti dannosi dal punto di vista SRI/ESG e ad aziende che non rispettino pratiche di buona governance. Ad esempio, il prodotto finanziario è conforme ad un elenco di limitazioni che si riferisce: i) alla produzione, alla manutenzione, alla vendita e allo stoccaggio di armi di distruzione di massa (WMD); e ii) alle attività estrattive, la produzione e la distribuzione di energia elettrica connessa al carbone termico, la fonte energetica tra i combustibili che rappresenta il maggiore contributore in termini di emissioni di biossido di carbonio; pertanto, sono limitati gli investimenti in emittenti che traggono da tali attività almeno il 25% dei loro proventi. La restrizione è estesa agli emittenti in violazione dei principi del Global Compact delle Nazioni Unite, che comprendono i principi relativi ai diritti umani, alle condizioni di lavoro, alle questioni ambientali e alle pratiche anticorruzione;
- lo scoring medio ponderato ESG del portafoglio, al 31/12/2023 pari a 6,87, è stato Superiore a quello del benchmark di riferimento (al 31/12/2023 pari a 6,82);
- la percentuale di investimenti sostenibili, al 31/12/2023 è stata del 44,38%, rispetto alla soglia minima prefissata del 20%



Per effettuare questa analisi dei criteri ESG, la SGR ha utilizzato i dati forniti da modelli di ricerca ESG proprietari di fornitori esterni (es. MSCI).

● ***...e rispetto ai periodi precedenti?***

Non applicabile considerato che non è stata presentata in precedenza alcuna relazione periodica così come prevista dal Regolamento 2022/1288.

● ***Quali erano gli obiettivi degli investimenti sostenibili che il prodotto finanziario ha in parte realizzato e in che modo l'investimento sostenibile ha contribuito a tali obiettivi?***

Il fondo si è impegnato a investire una parte del portafoglio in investimenti sostenibili che combinino obiettivi ambientali e sociali. Essa ha mirato a creare un impatto ambientale e sociale positivo investendo in società che partecipano ad attività economiche considerate sostenibili dal punto di vista ambientale o sociale in virtù del loro contributo a uno o più dei 17 Sustainable Development Goals (di seguito anche "SDG") delle Nazioni Unite a tema ambientale o sociale (<https://sdgs.un.org/goals>).

Occorre chiarire che il fondo non ha previsto un impegno specifico in investimenti sostenibili dal punto di vista ambientale allineati alla Tassonomia, ai sensi dell'articolo 6 del Regolamento sulla Tassonomia (UE) 2020/852 (la "Tassonomia UE").

Di conseguenza, non vi è stato un impegno specifico a perseguire uno o più obiettivi ambientali, come definiti dall'articolo 9 della Tassonomia UE. Non è tuttavia escluso che il prodotto finanziario sia stato esposto a investimenti sottostanti che abbiano contribuito a uno o più obiettivi ambientali della Tassonomia UE, come, ma non solo, la mitigazione dei cambiamenti climatici e/o l'adattamento ai cambiamenti climatici.

La valutazione del grado di allineamento degli investimenti a ciascuno degli SDG è stata effettuata rispetto alle seguenti componenti definite da "MSCI ESG Research" nell'ambito della metodologia "SDG Alignment Methodology":

- "Product Alignment", ossia l'indicatore del grado di "allineamento netto" dei prodotti e servizi di un emittente ai target associati a ciascun SDG; questo indicatore si pone l'obiettivo di (i) stimare le entrate ("revenue") delle società emittenti rivenienti da prodotti e servizi che rispondono ad uno o più SDG rilevanti e (ii) identificare prodotti e servizi che determinano impatti potenzialmente negativi rispetto al raggiungimento degli SDG;
- "Operational Alignment", ossia l'indicatore del grado di allineamento dei processi produttivi delle società emittenti rispetto a specifici SDG. Tale metrica prende in considerazione le politiche interne, gli obiettivi e le pratiche implementate dagli emittenti.

● ***In che modo gli investimenti sostenibili che il prodotto finanziario ha in parte realizzato non hanno arrecato un danno significativo a nessun obiettivo di investimento sostenibile sotto il profilo ambientale o sociale?***

La metodologia degli investimenti sostenibili è basata sugli SDG delle Nazioni Unite ed è fondata sul concetto di allineamento agli SDG tanto quanto sul disallineamento. Ciascuna società partecipata è stata valutata in relazione ad entrambe le metriche, pertanto qualsiasi disallineamento rispetto ad almeno uno dei 17 SDG è stato considerato una violazione del principio di non arrecare un danno significativo ad altri obiettivi sostenibili (in inglese, "do not significantly harm", da cui l'acronimo "DNSH") e non ha consentito di considerare l'emittente

I principali effetti negativi sono gli effetti negativi più significativi delle decisioni di investimento sui fattori di sostenibilità relativi a problematiche ambientali, sociali e concernenti il personale, il rispetto dei diritti umani e le questioni relative alla lotta alla corruzione attiva e passiva.

come investimento sostenibile. Altri dati di terze parti hanno fornito ulteriori strumenti e indicatori di performance per valutare se e come ogni emittente superi il test del DNSH.

— — *In che modo si è tenuto conto degli indicatori degli effetti negativi sui fattori di sostenibilità?*

Il danno significativo a qualsiasi obiettivo di investimento sostenibile ambientale o sociale (rappresentato da uno o più dei 17 SDGs) è stato evitato anche tramite il monitoraggio dell'impatto negativo causato da ciascun investimento sostenibile sui fattori di sostenibilità. Tutti gli indicatori obbligatori di impatto negativo (PAI) della tabella 1 dell'allegato I del Regolamento delegato (UE) 2022/1288 ("SFDR RTS") e quelli pertinenti delle tabelle 2 e 3 del SFDR RTS vengono presi in considerazione controllando i dati di PAI attraverso un report di monitoraggio periodico in cui sono consultabili i valori degli indicatori a livello di prodotto e, ove presenti e possibili, a livello di rispettivo benchmark al fine di includere tali informazioni nel processo decisionale di investimento.

Non vengono tuttavia fissate soglie né limiti stringenti a livello di portafoglio per tenere conto della grande variabilità dei dati a livello settoriale e geografico, nonché della natura retrospettiva dei dati.

Ulteriori informazioni sugli indicatori di impatto negativo sui fattori di sostenibilità (PAI) sono disponibili nella sezione dedicata alla sostenibilità nel sito web della Società di Gestione, che include la "Politica di investimento sostenibile e responsabile" e altre informazioni sui PAI

— — *Gli investimenti sostenibili erano allineati con le linee guida OCSE destinate alle imprese multinazionali e con i Principi guida delle Nazioni Unite su imprese e diritti umani? Descrizione particolareggiata:*

La politica di investimento sostenibile e responsabile della SGR specifica che l'approccio aziendale agli investimenti sostenibili e responsabili si è ispirato ai principi contenuti in documenti quali i principi del Global Compact delle Nazioni Unite (UNGC), i Principi Guida delle Nazioni Unite sulle Imprese e i Diritti Umani (UNGPs), le Linee Guida dell'OCSE per le imprese multinazionali, le Convenzioni dell'Organizzazione internazionale del Lavoro.

Questo approccio ha seguito la metodologia per la definizione di "investimenti sostenibili" con specifico riferimento al principio di non recare danno significativo ("DNSH"). La SGR ha controllato l'intero portafoglio sulla base di una serie di indicatori ambientali, sociali e di governance (tramite dati di terzi), comprese le violazioni dei principi del Global Compact delle Nazioni Unite e delle linee guida dell'Organizzazione per la Cooperazione e lo Sviluppo Economico (OCSE) per le imprese multinazionali.

Gli investimenti in emittenti caratterizzati da una controversia severa e grave classificata pari a "Red" secondo la metodologia proprietaria del fornitore esterno MSCI, (anche in riferimento a norme e convenzioni globali selezionate, tra cui i principi del Global Compact delle Nazioni Unite, le Convenzioni dell'Organizzazione Internazionale del Lavoro e i Principi Guida delle Nazioni Unite sulle imprese e i diritti umani) sono stati soggetti a restrizioni vincolanti.

Inoltre, come descritto nella Politica di Investimento Sostenibile e Responsabile, la SGR ha controllato, per tutti i prodotti in gestione, due "PAI" di natura sociale, selezionati per limitare le esposizioni alle violazioni dei principi UNGC e delle linee guida OCSE.

La tassonomia dell'UE stabilisce il principio «non arrecare un danno significativo», in base al quale gli investimenti allineati alla tassonomia non dovrebbero arrecare un danno significativo agli obiettivi della tassonomia dell'UE, ed è corredata di criteri specifici dell'Unione.

Il principio «non arrecare un danno significativo», si applica solo agli investimenti sottostanti il prodotto finanziario che tengono conto dei criteri dell'UE per le attività economiche ecosostenibili. Gli investimenti sottostanti la parte restante di questo prodotto finanziario non tengono conto dei criteri dell'Unione per le attività economiche ecosostenibili.

Nessun altro investimento sostenibile deve arrecare un danno significativo agli obiettivi ambientali o sociali.



### In che modo questo prodotto finanziario ha preso in considerazione i principali effetti negativi sui fattori di sostenibilità?

La SGR ha preso specificamente in considerazione i seguenti principali indicatori di impatto negativo ("PAI"): emissioni di carbonio (di ambito 1 + 2), intensità di gas serra delle società partecipate, violazioni dei principi UNGC e delle linee guida OCSE per le imprese multinazionali, esposizione ad armi controverse (mine antiuomo, munizioni a grappolo, armi chimiche e biologiche). Per i titoli di Stato e sovranazionali: Intensità di GHC e paesi partecipi soggetti a violazioni sociali.

I gestori hanno a disposizione i dati relativi ai PAI dei loro prodotti in modo che possano includere queste informazioni nel processo decisionale di investimento.

Tuttavia, data la grande variabilità dei dati PAI a livello settoriale e geografico, nonché la loro natura retrospettiva, non vengono fissate soglie o limiti rigorosi a livello di portafoglio.



### Quali sono stati i principali investimenti di questo prodotto finanziario?

Investimenti di maggiore entità	Settore	% di Attivi	Paese
ENEL SPA	D	9,48%	Italia
STELLANTIS NV	C	8,83%	Olanda
UNICREDIT SPA	K	7,50%	Italia
INTESA SANPAOLO	K	6,49%	Italia
ENI SPA	D	3,80%	Italia

L'elenco comprende gli investimenti che hanno costituito **la quota maggiore di investimenti** del prodotto finanziario durante il periodo di riferimento, ossia: 31/12/2023.

STMICROELECTRONICS NV	C	3,65%	Olanda
FERRARI NV	C	3,54%	Olanda
ASSICURAZIONI GENERALI	K	2,99%	Italia
TENARIS SA	-	2,36%	Lussemburgo
FINECOBANK SPA	K	2,18%	Italia
PRYSMIAN SPA	C	2,10%	Italia
BANCO BPM SPA	K	1,83%	Italia
NEXI SPA	K	1,50%	Italia
TERNA-RETE ELETTRICA NAZIONA	D	1,35%	Italia
MEDIOBANCA SPA	K	1,30%	Italia



## Qual è stata la quota degli investimenti in materia di sostenibilità?

L'**allocazione degli attivi** descrive la quota di investimenti in attivi specifici.

### ● Qual è stata l'*allocazione degli attivi*?

In conformità all'elemento vincolante della strategia di investimento adottata per promuovere le caratteristiche ambientali e sociali (riquadro n. 1 in linea con le caratteristiche A/S):

- la percentuale degli investimenti in titoli provvisti di score ESG (che hanno quindi nel complesso contribuito al raggiungimento di uno score ESG medio di portafoglio superiore o uguale a quello del benchmark di riferimento) e dei fondi target artt. 8 e 9 è dell'89,6% (dato al 31/12/2023). Per quanto riguarda la componente in titoli, è stata rispettata la soglia minima di copertura dello score ESG prefissata dell'80% del portafoglio in titoli;
- la percentuale di investimenti sostenibili, al 31/12/2023 è stata del 44,38%, rispetto alla soglia minima prefissata del 20%

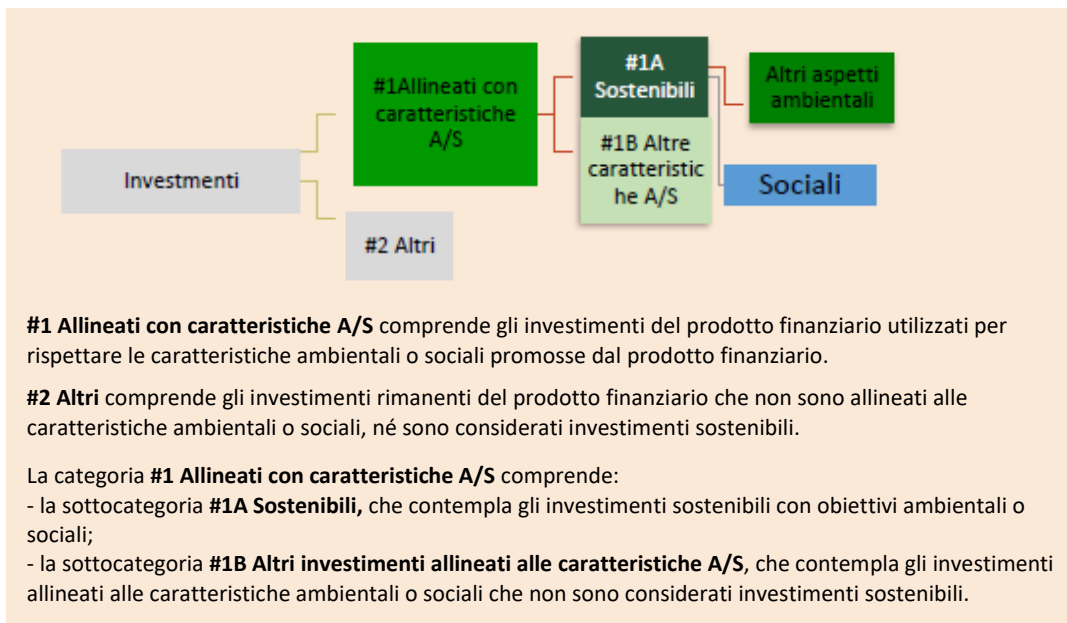
La restante percentuale (pari al 10,4%, corrispondente al box #2 Altri) degli investimenti (non inclusi negli investimenti per la promozione di caratteristiche ambientali o sociali) al 31/12/2023 era limitata a:

- liquidità e strumenti equivalenti che possono essere detenuti come liquidità accessoria o a fini di bilanciamento del rischio;
- derivati che possono essere detenuti a fini di bilanciamento del rischio e di gestione efficiente del portafoglio, ma non per promuovere caratteristiche ambientali e sociali;
- titoli per i quali non sono disponibili dati rilevanti.

Per conformarsi alla tassonomia dell'UE, i criteri per il **gas fossile** comprendono limitazioni delle emissioni e il passaggio all'energia da fonti totalmente rinnovabili o ai combustibili a basse emissioni di carbonio entro la fine del 2035. Per l'**energia nucleare** i criteri comprendono norme complete di sicurezza e gestione dei rifiuti.

Le **attività abilitanti** consentono direttamente ad altre attività di apportare un contributo sostanziale a un obiettivo ambientale.

Le **attività di transizione** sono attività per le quali non sono ancora disponibili alternative a basse emissioni di carbonio e che presentano, tra l'altro, presentano livelli di emissione di gas a effetto serra corrispondenti alla migliore prestazione.



● **In quali settori economici sono stati effettuati gli investimenti?**

Di seguito le quote dei settori economici in cui sono stati effettuati gli investimenti per codice NACE (*Nomenclature statistique des Activités économiques dans la Communauté Européenne*):

NACE	Settore	PESO
C	MANUFACTURING	33,82%
K	FINANCIAL AND INSURANCE ACTIVITIES	27,95%
D	ELECTRICITY, GAS, STEAM AND AIR CONDITIONING SUPPLY	16,41%
J	INFORMATION AND COMMUNICATION	4,00%
H	TRANSPORTATION AND STORAGE	1,41%
G	WHOLESALE AND RETAIL TRADE; REPAIR OF MOTOR VEHICLES AND MOTORCYCLES	1,13%
F	CONSTRUCTION	0,45%



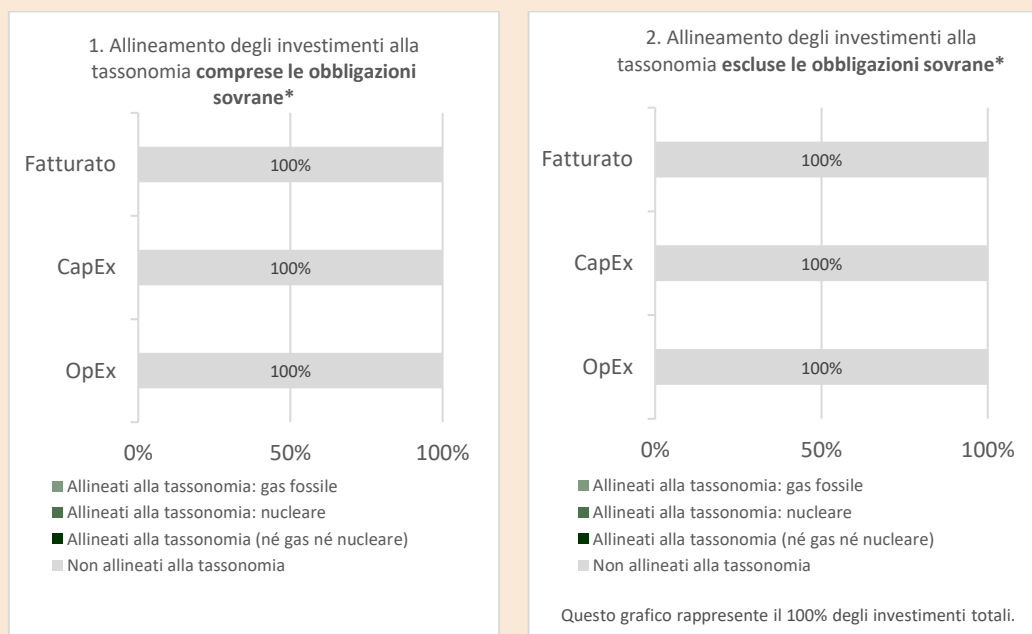
**In che misura gli investimenti sostenibili con un obiettivo ambientale erano allineati alla tassonomia dell'UE?**

La quota di investimenti in attività economiche sostenibili dal punto di vista ambientale in linea con la tassonomia dell'UE è stata dello 0%.

● **Il prodotto finanziario ha investito in attività relative al gas fossile e/o energia nucleare in conformità con la tassonomia dell'UE<sup>1</sup>?**

- Sì:  
 In gas fossile     In energia nucleare  
 No

*I due grafici che seguono mostrano in verde la percentuale di investimenti che erano allineati alla tassonomia dell'UE. Poiché non esiste una metodologia adeguata per determinare l'allineamento delle obbligazioni sovrane\* alla tassonomia, il primo grafico mostra l'allineamento alla tassonomia in relazione a tutti gli investimenti del prodotto finanziario, comprese le obbligazioni sovrane, mentre il secondo grafico mostra l'allineamento alla tassonomia solo in relazione agli investimenti del prodotto finanziario diversi dalle obbligazioni sovrane.*



\* Ai fini del grafico di cui sopra, per "obbligazioni sovrane" si intendono tutte le esposizioni sovrane.

Le attività allineate alla tassonomia sono espresse in percentuale di:

- **fatturato:** quota di entrate da attività verdi delle imprese beneficiarie degli investimenti;
- **spese in conto capitale (CapEx):** investimenti verdi effettuati dalle imprese beneficiarie degli investimenti, ad es. per la transizione verso un'economia verde;
- **spese operative (OpEx):** attività operative verdi delle imprese beneficiarie degli investimenti.

<sup>1</sup> Le attività connesse al gas fossile e/o all'energia nucleare sono conformi alla tassonomia dell'UE solo se contribuiscono all'azione di contenimento dei cambiamenti climatici ("mitigazione dei cambiamenti climatici") e non arrecano un danno significativo a nessuno degli obiettivi della tassonomia dell'UE – cfr. nota esplicativa sul margine sinistro. I criteri completi riguardanti le attività economiche connesse al gas fossile e all'energia nucleare che sono conformi alla tassonomia dell'UE sono stabiliti nel regolamento delegato (UE) 2022/1214 della Commissione.

● **Qual era la quota degli investimenti effettuati in attività di transizione e abilitanti?**

La quota di investimenti in attività di transizione e abilitanti è stata dello 0%.

● **Come si rapporta la percentuale di investimenti che erano allineati alla tassonomia dell'UE con i precedenti periodi di riferimento?**

Non applicabile considerato che la Linea non ha effettuato investimenti allineati alla Tassonomia.



sono investimenti sostenibili con un obiettivo ambientale che **non tengono conto** dei criteri per le attività economiche ecosostenibili a norma del regolamento (UE) 2020/852.



**Qual era la quota di investimenti sostenibili con un obiettivo ambientale non allineati alla tassonomia dell'UE?**

La percentuale di investimenti sostenibili con un obiettivo ambientale non allineato alla Tassonomia dell'UE, al 31/12/2023 è stata del 30,52%, rispetto alla soglia minima prefissata del 20%.



**Qual era la quota di investimenti socialmente sostenibili?**

La percentuale di investimenti sostenibili di tipo sociale, al 31/12/2023 è stata del 42,35%, rispetto alla soglia minima prefissata del 20%



**Quali investimenti erano compresi nella categoria «Altri» e qual era il loro scopo? Esistevano garanzie minime di salvaguardia ambientale o sociale?**

La restante percentuale (pari al 10,4%, corrispondente al box #2 Altri) degli investimenti (non inclusi negli investimenti per la promozione di caratteristiche ambientali o sociali) al 31/12/2023 era limitata a:

- liquidità e strumenti equivalenti che possono essere detenuti come liquidità accessoria o a fini di bilanciamento del rischio;
- derivati che possono essere detenuti a fini di bilanciamento del rischio e di gestione efficiente del portafoglio, ma non per promuovere caratteristiche ambientali e sociali;
- titoli per i quali non sono disponibili dati rilevanti.

Sebbene non si preveda che questi strumenti incidano negativamente sulla promozione delle caratteristiche ambientali e sociali del prodotto, non vengono applicate tutele ambientali sociali minime.



**Quali azioni sono state adottate per soddisfare le caratteristiche ambientali e/o sociali durante il periodo di riferimento?**

L'approccio della SGR prevede l'adozione di strategie in linea con i principi di investimento responsabile.

Al fine di soddisfare le caratteristiche ambientali e/o sociali la SGR ha effettuato:

- Per la componente in titoli:

**Criteri di esclusione SRI:**

Gli emittenti che operano direttamente nei seguenti settori sono stati soggetti a restrizioni vincolanti in materia di investimenti:

- produzione, manutenzione, vendita e stoccaggio di armi di distruzione di massa (WMD), ossia armi nucleari, biologiche, chimiche e radiologiche (NBCR), comprese quelle eccessivamente dannose e indiscriminate, come indicato dalla Convenzione delle Nazioni Unite su talune armi convenzionali (CCW);
- attività estrattive e produzione di energia elettrica connessa al carbone termico, la fonte energetica tra i combustibili che rappresenta a livello mondiale la più alta incidenza di emissioni di biossido di carbonio; pertanto, sono esclusi gli emittenti con almeno il 25% dei loro proventi da tali attività.

Per questo prodotto, che dispone di un benchmark, l'esposizione massima consentita è uguale al peso dell'emittente sul benchmark.

**Screening ESG e monitoraggio:**

Sono stati soggetti a restrizioni vincolanti gli emittenti caratterizzati dai seguenti elementi:

- un rating ESG uguale a "CCC" secondo il modello di rating del fornitore esterno MSCI che prevede una scala di valore da "AAA+" per gli emittenti più virtuosi a "CCC-" per gli emittenti più rischiosi;
- una controversia severa e grave classificata pari a "Red" secondo la metodologia proprietaria del fornitore esterno MSCI, che indica una controversia ESG molto grave in corso (una controversia avente un impatto sociale e/ o ambientale) che coinvolge direttamente un'azienda attraverso le sue azioni, prodotti o operazioni (ad esempio, perdita di vite umane, distruzione di ecosistemi, shock economici che interessano più paesi).

Per questo prodotto, che dispone di un benchmark, l'esposizione massima consentita è uguale al peso dell'emittente sul benchmark.

**Integrazione dei fattori ESG:**

L'integrazione dei fattori ESG è stata promossa attraverso la selezione degli emittenti in termini di performance sostenibile sulla base di uno score ESG. Per effettuare questa analisi dello score ESG, la SGR utilizzerà i dati forniti dai modelli di ricerca ESG proprietari dei fornitori esterni (es. MSCI).



## Qual è stata la prestazione di questo prodotto finanziario rispetto all'indice di riferimento?

È stato designato un benchmark di riferimento, ma tale indicatore non è funzionale al raggiungimento delle caratteristiche ambientali o sociali promosse dal prodotto finanziario di gestione.



Gli **indici di riferimento** sono indici atti a misurare se il prodotto finanziario rispetti le caratteristiche ambientali o sociali che promuove.

● ***Per quali aspetti l'indice di riferimento differisce da un indice generale di mercato?***

Non applicabile in virtù dell'assenza di uno specifico benchmark ESG.

● ***Qual è stata la prestazione di questo prodotto finanziario in relazione agli indicatori di sostenibilità volti a determinare l'allineamento dell'indice di riferimento alle caratteristiche ambientali o sociali promosse?***

Non applicabile in virtù dell'assenza di uno specifico benchmark ESG.

● ***Qual è stata la prestazione di questo prodotto finanziario rispetto all'indice di riferimento?***

Non applicabile in virtù dell'assenza di uno specifico benchmark ESG.

● ***Qual è stata la prestazione di questo prodotto finanziario rispetto all'indice generale di mercato?***

Non applicabile in virtù dell'assenza di uno specifico benchmark ESG.





**FIDEURAM  
INTESA SANPAOLO  
PRIVATE BANKING**  
Asset Management

## **Fideuram Bilanciato**

Fondo ad accumulazione dei proventi  
della categoria Assogestioni  
"Bilanciati"

Relazione di gestione al  
29 dicembre 2023

Parte specifica

Società di gestione:

Fideuram Asset Management SGR S.p.A.

Depositario: State Street Bank International GmbH  
Succursale Italia

*Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo*

## RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI - PARTE SPECIFICA

### Quadro macroeconomico ed evoluzione dei mercati

Il 2023 è stato un anno particolarmente positivo per il mercato azionario europeo, con l'indice Eurostoxx50 che ha realizzato un guadagno di circa il 19%. Nel corso dell'anno il fondo è stato caratterizzato da un buon livello di operatività, in un contesto di modesti flussi di liquidità in entrata. L'andamento del mercato nell'anno è stato caratterizzato da un significativo *rally* del mercato azionario tra gennaio e febbraio, un tentativo di correzione subito recuperata a marzo in seguito alla crisi delle piccole banche regionali americane e al fallimento della Silicon Valley Bank, una fase di moderata oscillazione in un *trading range* tra aprile ed agosto in un contesto macro incerto, una correzione in settembre-ottobre su risultati societari deludenti e warning di molte società circa il rallentamento economico di fine 23 e inizio 24, e infine un significativo *rally* da novembre per superare i massimi di periodo degli ultimi anni grazie a dati di inflazioni più bassi delle attese e commenti più morbidi delle banche centrali.

I *drivers* dell'anno sono stati prevalentemente di origine macroeconomica e basati sulle aspettative del trend inflazionistico e dei movimenti delle banche centrali sui tassi. In tutta la prima parte del periodo ci sono state aspettative di un calo dell'inflazione e della fine dei rialzi dei tassi di interesse da parte delle banche centrali in un contesto di rallentamento economico meno marcato delle attese iniziali; successivamente si sono riaccesi i timori di un riacutizzarsi del trend inflazionistico con conseguente forte rialzo dei tassi di interesse di mercato su tutte le scadenze per timori di ulteriori rialzi da parte delle banche centrali. Nell'ultima parte dell'anno invece si sono attenuati i toni delle Banche Centrali e soprattutto della Fed, lasciando intendere che le prossime mosse di politica monetaria saranno verso un taglio dei tassi. Ciò ha comportato un forte rialzo del mercato, sia azionario che obbligazionario. Quest'ultimo in particolare ha registrato un significativo calo dei tassi di interesse su tutti i segmenti della curva.

Da segnalare che la crisi delle banche regionali americane che c'è stata in primavera ha avuto come ripercussioni in Europa il *takeover* di Ubs su Credit Suisse: quest'ultima, già indebolita per problemi specifici di lunga data, è stata vittima di una marcata corsa agli sportelli post avvenimenti nelle banche americane.

A livello settoriale, nel complesso, il miglior settore è stato quello della tecnologia. I comparti più ciclici, nonostante l'andamento debole nella prima parte dell'anno, hanno messo a segno forti rialzi nell'ultimo trimestre anticipando un futuro miglioramento macro.

Sul fronte obbligazionario, nell'anno c'è stata una forte variabilità dei rendimenti, con cali e rialzi repentini. Nell'ultimo trimestre dell'anno i rendimenti hanno toccato i massimi degli ultimi anni, per poi scendere rapidamente al di sotto dei livelli minimi dell'anno.

Nel periodo il peso della componente azionaria ha subito lievi variazioni in base al contesto di mercato, oscillando tra un contenuto sovrappeso e un contenuto sottopeso. Anche a livello settoriale l'allocazione è stata variabile, ma è stato mantenuto per quasi tutto il periodo un lieve sovrappeso su finanziari e petroliferi.

Il comparto obbligazionario è stato oggetto di particolare attenzione visti i rendimenti interessanti, e talvolta è stato sovrappesato.

Le prospettive per il prossimo semestre sono moderatamente positive in quanto l'inflazione dovrebbe continuare a scendere con impatti positivi sul fronte macro e le banche centrali potrebbero attuare possibili ribassi dei tassi. Elemento di prudenza tuttavia è l'evoluzione macroeconomica che potrebbe inizialmente evidenziare un deterioramento più marcato delle attese. Permane inoltre l'incertezza geopolitica.

### Politica di gestione e prospettive di investimento

Il Fondo attua una politica di investimento volta a perseguire una struttura di portafoglio tendenzialmente orientata ad una composizione bilanciata del medesimo in titoli di natura azionaria dell'area europea ed obbligazionaria dell'area euro. Il controvalore degli strumenti finanziari denominati in valuta diversa dall'Euro non potrà superare il 50% del totale delle attività del Fondo. Il Fondo può investire fino al 20% in OICVM e FIA aperti, la cui politica di investimento sia compatibile con quella del Fondo. Il Fondo può, altresì, investire fino al 20% in depositi bancari. Il Fondo può investire in strumenti finanziari di natura obbligazionaria a tasso fisso e variabile, denominati in euro, con vita residua inferiore a 7 anni.

In portafoglio è presente il titolo azionario Intesa Sanpaolo appartenente al benchmark di riferimento.

### **Informativa sulla sostenibilità**

Ai sensi dell'art. 6 del Reg. UE 2019/2088, la SGR, in coerenza con i principi contenuti nella propria Politica di Investimento Sostenibile e Responsabile ("Politica"), ha presidiato il rischio di sostenibilità evitando gli investimenti in emittenti con un'elevata esposizione ai rischi ESG, coinvolti in controversie particolarmente gravi o operanti in settori ritenuti non socialmente responsabili. La SGR, ai sensi dell'art. 11 del Regolamento, mette pertanto a disposizione per i prodotti classificati ex art. 8 del Regolamento, le informazioni sulle caratteristiche ambientali e/o sociali nell'allegato IV "Modello di informativa periodica per i prodotti finanziari di cui all'articolo 8, paragrafi 1, 2 e 2 bis, del regolamento (UE) 2019/2088 e all'articolo 6, primo comma, del regolamento (UE) 2020/852.

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

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

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

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

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

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

L'andamento della raccolta ha influito positivamente sul patrimonio del fondo, essendosi verificata un'eccedenza di sottoscrizioni di circa 5,6 milioni di euro.

### **Operatività in derivati**

Sono state poste in essere, talvolta, operazioni su strumenti finanziari derivati, in particolare su futures, per far fronte ad esigenze di liquidità. Al 29.12.2023 non sono presenti posizioni in derivati.

### **Eventi che hanno interessato il Fondo**

Nessun evento significativo è intervenuto nel corso dell'esercizio.

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

Nel corso del 2023 il patrimonio netto del Fondo è passato da 63,7 milioni di euro a 75,1 milioni di euro. L'andamento della raccolta ha influito positivamente sul patrimonio del fondo, essendosi verificata un'eccedenza di sottoscrizioni di circa 5,6 milioni di euro.

Nel periodo di riferimento il valore della quota ha registrato un risultato dell'8.9 %, mentre il "benchmark" – costituito per il 50% dal "MSCI Pan-Euro" e per il 50% dal "FTSE Eurozone CCT" ribilanciato su base trimestrale – è risultato in rialzo del 10.32%.

La performance assoluta del fondo è risultata positiva soprattutto grazie all'andamento del mercato azionario e, in misura minore, della componente obbligazionaria.

La performance del Fondo, tenendo conto dei costi di gestione, è risultata lievemente superiore a quella del benchmark di riferimento, grazie soprattutto al contributo della componente equity e, in particolare ad un'asset allocation premiante. I settori che maggiormente hanno contribuito alla overperformance sono stati quello dei finanziari e quello delle utilities.

In portafoglio è presente il titolo azionario Intesa Sanpaolo appartenente al benchmark di riferimento.

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

***Risultato d'esercizio***

I proventi derivanti dalla gestione, per regolamento, sono reinvestiti nel Comparto.

**Fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio**

Nessun evento significativo è intervenuto dopo la chiusura dell'esercizio.

Vi presentiamo la Relazione di Gestione e la relativa Nota Integrativa approvati in occasione della riunione del Consiglio di Amministrazione della Società di Gestione del 23 febbraio 2024.

**Amministratore Delegato e Direttore Generale**

**Dr. Gianluca Serafini**

Fideuram Bilanciato al 29/12/2023

SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Situazione al 29/12/2023		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	<b>74.344.027</b>	<b>98,70</b>	<b>63.263.198</b>	<b>97,89</b>
A1. Titoli di debito	37.161.317	49,33	29.629.255	45,84
A1.1 titoli di Stato	34.893.956	46,32	27.582.314	42,67
A1.2 altri	2.267.361	3,01	2.046.941	3,17
A2. Titoli di capitale	37.182.710	49,37	33.633.943	52,05
A3. Parti di OICR				
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
<b>C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>				
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>				
D1. A vista				
D2. Altri				
<b>E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>				
<b>F. POSIZIONE NETTA LIQUIDITÀ</b>	<b>530.245</b>	<b>0,70</b>	<b>1.153.117</b>	<b>1,78</b>
F1. Liquidità disponibile	530.245	0,70	1.153.117	1,78
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
<b>G. ALTRE ATTIVITÀ</b>	<b>454.002</b>	<b>0,60</b>	<b>214.036</b>	<b>0,33</b>
G1. Ratei attivi	427.780	0,56	176.334	0,27
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	26.222	0,04	37.702	0,06
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	<b>75.328.274</b>	<b>100,00</b>	<b>64.630.351</b>	<b>100,00</b>

Fideuram Bilanciato al 29/12/2023

SITUAZIONE PATRIMONIALE

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 29/12/2023	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
<b>H. FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>	<b>77.390</b>	<b>848.352</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		
<b>M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI</b>	<b>14.662</b>	
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	14.662	
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
<b>N. ALTRE PASSIVITÀ</b>	<b>114.505</b>	<b>107.360</b>
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	106.994	100.399
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	7.511	6.961
<b>TOTALE PASSIVITÀ</b>	<b>206.557</b>	<b>955.712</b>
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	<b>75.121.717</b>	<b>63.674.639</b>
Numero delle quote in circolazione	<b>4.136.170,516</b>	<b>3.817.738,757</b>
Valore unitario delle quote	<b>18,162</b>	<b>16,679</b>

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	619.041,242
Quote rimborsate	300.609,483



## Fideuram Bilanciato al 29/12/2023

## SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 29/12/2023	Relazione esercizio precedente
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>		
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI		
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	1.304.190	285.197
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale	1.059.303	825.765
A1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.		
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		
A2.1 Titoli di debito	-22.228	29.967
A2.2 Titoli di capitale	399.213	-73.284
A2.3 Parti di O.I.C.R.		
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
A3.1 Titoli di debito	225.511	-140.196
A3.2 Titoli di capitale	4.048.138	-2.050.695
A3.3 Parti di O.I.C.R.		
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	390	
<b>Risultato gestione strumenti finanziari quotati</b>	<b>7.014.517</b>	<b>-1.123.246</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		-618
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>-618</b>
<b>C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA</b>		
C1. RISULTATI REALIZZATI		
C1.1 Su strumenti quotati	-14.790	235.415
C1.2 Su strumenti non quotati		
C2. RISULTATI NON REALIZZATI		
C2.1 Su strumenti quotati		
C2.2 Su strumenti non quotati		
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>		
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI		

Fideuram Bilanciato al 29/12/2023

SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 29/12/2023	Relazione esercizio precedente
<b>E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI</b>		
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA		
E1.1 Risultati realizzati		
E1.2 Risultati non realizzati		
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
E2.1 Risultati realizzati		
E2.2 Risultati non realizzati		
E3. LIQUIDITÀ		
E3.1 Risultati realizzati	14.601	-28.019
E3.2 Risultati non realizzati	-84	2.513
<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>7.014.244</b>	<b>-913.955</b>
<b>G. ONERI FINANZIARI</b>		
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-12.456	-13.522
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI	-333	-5.271
<b>Risultato netto della gestione di portafoglio</b>	<b>7.001.455</b>	<b>-932.748</b>
<b>H. ONERI DI GESTIONE</b>		
H1. PROVVISORIE DI GESTIONE SGR	-1.102.179	-959.419
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-23.008	-18.959
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-43.778	-36.073
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO		
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-9.709	-10.877
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO		
<b>I. ALTRI RICAVI ED ONERI</b>		
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE	17.937	485
I2. ALTRI RICAVI	5.261	62.535
I3. ALTRI ONERI	-20.839	-30.018
<b>Risultato della gestione prima delle imposte</b>	<b>5.825.140</b>	<b>-1.925.074</b>
<b>L. IMPOSTE</b>		
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO		
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA		
L3. ALTRE IMPOSTE	-13.383	-22.264
<b>Utile/perdita dell'esercizio</b>	<b>5.811.757</b>	<b>-1.947.338</b>

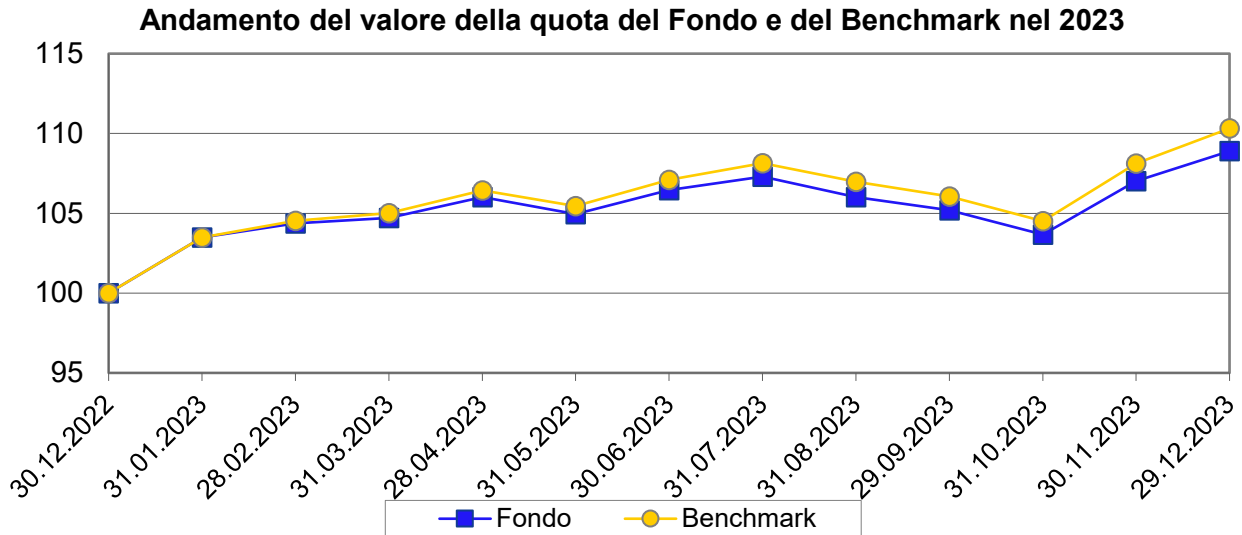
## NOTA INTEGRATIVA

### INDICE DELLA NOTA INTEGRATIVA

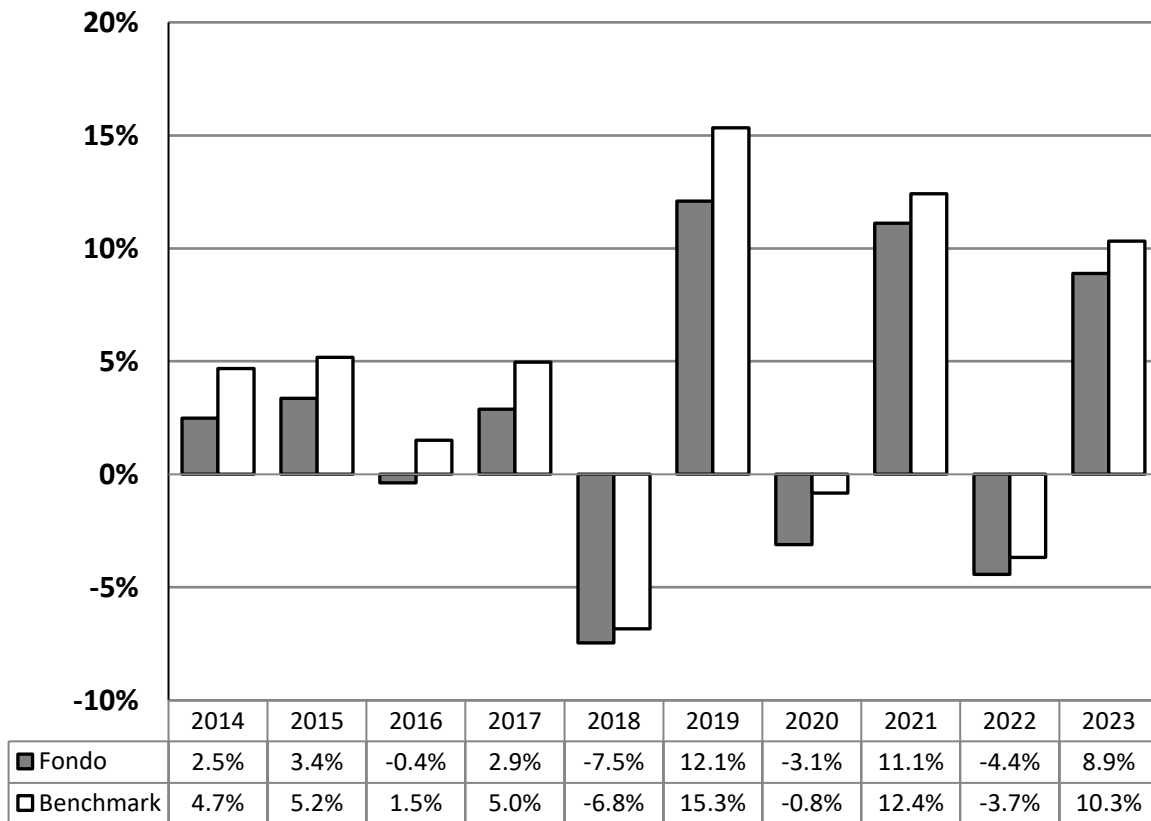
<b>PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA.....</b>	<b>76</b>
<b>PARTE B – LE ATTIVITÀ, LE PASSIVITÀ E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO.....</b>	<b>79</b>
SEZIONE I - CRITERI DI VALUTAZIONE.....	79
SEZIONE II - LE ATTIVITÀ.....	81
SEZIONE III – LE PASSIVITÀ.....	87
SEZIONE IV – IL VALORE COMPLESSIVO NETTO .....	88
SEZIONE V – ALTRI DATI PATRIMONIALI.....	89
<b>PARTE C – IL RISULTATO ECONOMICO DELL’ESERCIZIO .....</b>	<b>90</b>
SEZIONE I – STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI E NON QUOTATI E RELATIVE OPERAZIONI DI COPERTURA .....	90
SEZIONE III – ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE E ONERI FINANZIARI.....	91
SEZIONE IV – ONERI DI GESTIONE.....	92
SEZIONE V - ALTRI RICAVI ED ONERI.....	94
SEZIONE VI - IMPOSTE .....	95
<b>PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI .....</b>	<b>96</b>

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

*Andamento del valore della quota del Fondo e del Benchmark nel 2023*



*Rendimento annuo del Fondo e del Benchmark*



**Note:**

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

**Andamento del valore della quota durante l'esercizio**

<b>valore minimo al 02/01/2023</b>	16,766
<b>valore massimo al 29/12/2023</b>	18,162

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

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

**Classi di quota**

Non sono previste classi di quote.

**Errori rilevanti di valutazione della quota**

Non si sono verificati errori rilevanti di valutazione della quota.

**Rischi assunti nel corso dell'esercizio**

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

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

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

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

L'assunzione di rischio si è focalizzata sull'esposizione al mercato ed al rischio specifico relativo alle singole azioni, e sull'esposizione al rischio di movimenti della curva dei tassi d'interesse. In particolare, è stata estremamente limitata l'assunzione di rischio emittente derivante da posizioni in titoli obbligazionari corporate.

**Volatilità annualizzata**

2023	
Fondo	Benchmark
5,84%	5,92%

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

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

2023	
VaR	RVaR
5,63%	0,13%

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

**Tracking Error Volatility (TEV) negli ultimi 3 anni**

2023	2022	2021
0,41%	0,83%	0,52%

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

**Andamento della quota sui mercati regolamentati**

Le quote del Fondo non sono trattate sui mercati regolamentati.

**Distribuzione proventi**

Il Fondo non distribuisce proventi.

**Operatività in derivati**

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

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

### **SEZIONE I - CRITERI DI VALUTAZIONE**

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

#### a) registrazione delle operazioni

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

#### b) valutazione dei titoli

- i titoli italiani quotati sono stati valutati al prezzo di riferimento della Borsa Valori di Milano alla data della relazione; l'evoluzione del criterio di valutazione preesistente è stata dettata da Banca d'Italia con il "Regolamento recante disposizioni per le Società di Gestione";

- i titoli e le altre attività finanziarie non quotate sono stati valutati al presumibile valore di realizzo individuato, dai responsabili organi della Società di Gestione, su un'ampia base di elementi di informazione, con riferimento alla peculiarità dei titoli, alla situazione patrimoniale e reddituale degli emittenti, nonché alla generale situazione di mercato;

- i titoli esteri quotati sono stati valutati in base all'ultimo prezzo disponibile alla data di chiusura dell'esercizio sul relativo mercato di negoziazione ed applicando il cambio dello stesso giorno; per i titoli quotati su più mercati esteri il prezzo di riferimento è quello del mercato nel quale le quotazioni stesse hanno maggiore significatività; si precisa che per i titoli esteri aventi breve durata, per quelli in attesa di quotazione e per quelli scarsamente scambiati, si fa riferimento ai prezzi rilevabili da brokers nonché a valori di presumibile realizzo;
- le opzioni ed i warrant, trattati sui mercati regolamentati, sono stati valutati al prezzo di chiusura del giorno rilevato nel mercato di trattazione; nel caso di contratti trattati su più mercati il prezzo è quello più significativo, anche in relazione alle quantità trattate su tutte le piazze;
- le opzioni ed i warrant non trattati sui mercati regolamentati sono stati valutati al valore corrente espresso dalla formula indicata dall'Organo di Vigilanza ovvero con metodologie analoghe ritenute prudenti.



## SEZIONE II - LE ATTIVITÀ

### Ripartizione degli investimenti per area geografica

AREA GEOGRAFICA	AL 29/12/2023			
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di Oicr	% Sul totale degli strumenti finanziari
ITALIA	35.398.396	1.137.226		49,15
FRANCIA	687.492	7.121.139		10,50
REGNO UNITO		7.541.631		10,14
SVIZZERA		6.447.298		8,67
GERMANIA		5.398.289		7,26
PAESI BASSI	461.679	2.750.208		4,32
DANIMARCA		2.083.311		2,80
SPAGNA		1.712.509		2,30
SVEZIA		1.439.697		1,94
LUSSEMBURGO	613.750	36.690		0,88
FINLANDIA		596.754		0,80
IRLANDA		352.916		0,48
BELGIO		346.983		0,47
NORVEGIA		140.706		0,19
PORTOGALLO		77.353		0,10
<b>TOTALE</b>	<b>37.161.317</b>	<b>37.182.710</b>		<b>100,00</b>

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

SETTORE DI ATTIVITA ECONOMICA	AL 29/12/2023			
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di Oicr	% Sul totale degli strumenti finanziari
STATO	34.893.956			46,93
CHIMICO	297.468	7.664.232		10,71
ELETTRONICO	966.119	5.550.678		8,77
MECCANICO ED AUTOMOBILISTICO	613.750	3.751.722		5,87
BANCARIO		3.599.005		4,84
ALIMENTARE E AGRICOLO	390.024	3.050.215		4,63
MINERALE E METALLURGICO		3.061.329		4,12
DIVERSI		2.960.307		3,98
ASSICURATIVO		1.843.534		2,48
TESSILE		1.520.791		2,05
CEMENTIFERO		1.284.747		1,73
COMUNICAZIONI		1.226.371		1,65
FINANZIARIO		1.065.165		1,43
COMMERCIO		520.763		0,70
IMMOBILIARE EDILIZIO		83.851		0,11
<b>TOTALE</b>	<b>37.161.317</b>	<b>37.182.710</b>		<b>100,00</b>

Elenco strumenti finanziari

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su Totale attività.
CCTS FR 04/29	6.026.000,0000000	99,380000	1	5.988.639	7,95
CCTS FR 04/26	5.178.000,0000000	100,520000	1	5.204.926	6,91
CCTS FR 10/30	4.600.000,0000000	98,620000	1	4.536.520	6,02
CCTS FR 04/25	4.400.000,0000000	101,220000	1	4.453.680	5,91
CCTS FR 10/24	3.910.000,0000000	100,998000	1	3.949.022	5,24
CCTS FR 10/28	3.737.000,0000000	100,420000	1	3.752.695	4,98
CCTS FR 09/25	3.678.000,0000000	100,640000	1	3.701.539	4,91
CCTS FR 01/25	2.564.000,0000000	101,930000	1	2.613.485	3,47
NOVO NORDISK A/S-B	15.972,0000000	698,100000	7,454566	1.495.735	1,99
NESTLE SA REG	12.415,0000000	97,510000	0,929729	1.302.086	1,73
ASML HOLDING	1.881,0000000	681,700000	1	1.282.278	1,70
LVMH MOET HENNESSY L	1.304,0000000	733,600000	1	956.614	1,27
SHELL PLC NEW	31.540,0000000	25,715000	0,866528	935.977	1,24
ASTRAZENECA PLC	7.470,0000000	106,000000	0,866528	913.784	1,21
NOVARTIS AG REG	9.894,0000000	84,870000	0,929729	903.171	1,20
ROCHE HOLDING AG GEN	3.139,0000000	244,500000	0,929729	825.494	1,10
SAP AG	4.979,0000000	139,480000	1	694.471	0,92
BOTS ZC 04/24	717.000,0000000	99,062000	1	693.450	0,92
TOTAL ENERGIES SE	10.334,0000000	61,600000	1	636.574	0,85
SIEMENS AG REG	3.726,0000000	169,920000	1	633.122	0,84
HSBC HOLDINGS PLC	85.868,0000000	6,355000	0,866528	629.744	0,84
CNHI 0 04/24	620.000,0000000	98,992000	1	613.750	0,82
L OREAL	1.289,0000000	450,650000	1	580.888	0,77
UNILEVER PLC	11.677,0000000	38,000000	0,866528	512.073	0,68
TRNIM 4.9 10/24	500.000,0000000	100,888000	1	504.440	0,67
UBS GROUP AG	16.802,0000000	26,100000	0,929729	471.678	0,63
ALLIANZ SE REG	1.910,0000000	241,950000	1	462.125	0,61
ENELIM 1 09/24	471.000,0000000	98,021000	1	461.679	0,61
SANOFI	5.028,0000000	89,760000	1	451.313	0,60
SCHNEIDER ELECTRIC S	2.446,0000000	181,780000	1	444.634	0,59
BP PLC	81.981,0000000	4,661500	0,866528	441.018	0,59
AIR LIQUIDE SA	2.489,0000000	176,120000	1	438.363	0,58
IBERDROLA SA	34.958,0000000	11,870000	1	414.951	0,55
BNFP 0.709 11/24	400.000,0000000	97,506000	1	390.024	0,52
STELLANTIS NV	17.703,0000000	21,150000	1	374.418	0,50
RIO TINTO PLC	5.178,0000000	58,420000	0,866528	349.093	0,46
AIRBUS SE	2.494,0000000	139,780000	1	348.611	0,46
ZURICH FINANCIAL SER	729,0000000	439,600000	0,929729	344.690	0,46
DIAGEO PLC	10.062,0000000	28,560000	0,866528	331.634	0,44
BNP PARIBAS	5.155,0000000	62,590000	1	322.651	0,43
GSK PLC	19.092,0000000	14,502000	0,866528	319.519	0,42
RELX PLC	8.795,0000000	31,100000	0,866528	315.656	0,42
ENEL SPA	45.541,0000000	6,730000	1	306.491	0,41
MERCEDES BENZ GROUP	4.899,0000000	62,550000	1	306.432	0,41
DEUTSCHE TELEKOM AG	14.000,0000000	21,750000	1	304.500	0,40
VINCI SA	2.634,0000000	113,700000	1	299.486	0,40
ORFP 0.375 03/24	300.000,0000000	99,156000	1	297.468	0,40
INFINEON TECHNOLOGIE	7.715,0000000	37,800000	1	291.627	0,39
BANCO SANTANDER SA	74.527,0000000	3,779500	1	281.675	0,37

**Fid. Bilanciato/Fideuram Asset Management SGR S.p.A. – Relazione di gestione al 29 dicembre 2023**

<b>Titolo</b>	<b>Quantità</b>	<b>Prezzo</b>	<b>Cambio</b>	<b>Controvalore</b>	<b>% su Totale attività.</b>
HERMES INTERNATIONAL	146,0000000	1.918,800000	1	280.145	0,37
<b>Totale</b>				<b>57.364.038</b>	<b>76,16</b>
<b>Altri strumenti finanziari</b>				<b>16.979.989</b>	<b>22,54</b>
<b>Totale strumenti finanziari</b>				<b>74.344.027</b>	<b>98,70</b>

## I.1 STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI

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

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Altri Paesi dell'UE	Altri Paesi dell'OCSE	Altri Paesi
Titoli di debito:				
- di Stato	34.893.956			
- di altri enti pubblici				
- di banche				
- di altri	504.440	1.762.921		
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto	1.137.226	21.830.758	13.262.521	
- con voto limitato				
- altri		85.091	867.114	
Parti di OICR:				
- OICVM				
- FIA aperti retail				
- altri				
<b>Totali:</b>				
- in valore assoluto	<b>36.535.622</b>	<b>23.678.770</b>	<b>14.129.635</b>	
- in percentuale del totale delle attività	<b>48,51</b>	<b>31,43</b>	<b>18,76</b>	

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

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

	Mercato di quotazione			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli quotati	36.405.600	23.811.254	14.127.173	
Titoli in attesa di quotazione				
<b>Totali:</b>				
- in valore assoluto	<b>36.405.600</b>	<b>23.811.254</b>	<b>14.127.173</b>	
- in percentuale del totale delle attività	<b>48,34</b>	<b>31,61</b>	<b>18,75</b>	

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

**Movimenti dell'esercizio**

	<b>Controvalore acquisti</b>	<b>Controvalore vendite/rimborsi</b>
Titoli di debito:		
- titoli di Stato	17.681.327	10.534.862
- altri	1.782.314	1.600.000
Titoli di capitale	9.489.484	10.371.093
Parti di OICR		
<b>Totale</b>	<b>28.953.125</b>	<b>22.505.955</b>

**II.2 STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI**

**Movimenti dell'esercizio**

	<b>Controvalore acquisti</b>	<b>Controvalore vendite/rimborsi</b>
Titoli di debito:		
- titoli di Stato		
- altri		
Titoli di capitale	8.164	25.139
Parti di OICR		
<b>Totale</b>	<b>8.164</b>	<b>25.139</b>

**II.3 TITOLI DI DEBITO**

**Duration modificata per valuta di denominazione**

<b>Valuta</b>	<b>Duration in anni</b>		
	<b>minore o pari a 1</b>	<b>Compresa tra 1 e 3.6</b>	<b>maggiore di 3.6</b>
Euro	37.161.317		

#### II.4 STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI (Posizioni creditorie)

Il comparto al 29.12.2023 non evidenzia dati riconducibili a questa fattispecie.

#### II.8 POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ

Descrizione	Importo
<b>Liquidità disponibile</b>	<b>530.245</b>
- Liquidità disponibile in euro	488.758
- Liquidità disponibile in divise estere	41.487
<b>Liquidità da ricevere per operazioni da regolare</b>	
- Vend/Acq di divisa estera a contanti	
<b>Liquidità impegnata per operazioni da regolare</b>	
- Acq/Vend di divisa estera a contanti	
<b>Totale posizione netta di liquidità</b>	<b>530.245</b>

#### II.9 ALTRE ATTIVITÀ

Descrizione	Importo
<b>Ratei attivi</b>	<b>427.780</b>
- Su liquidità disponibile	2.710
- Su titoli di debito	425.070
<b>Altre</b>	<b>26.222</b>
- Dividendi da incassare	26.222
<b>Totale altre attività</b>	<b>454.002</b>

### SEZIONE III – LE PASSIVITÀ

#### III.1 FINANZIAMENTI RICEVUTI

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

Finanziamenti ricevuti	Importo
-Finanziamenti Non EUR	77.390

#### III.5 DEBITI VERSO PARTECIPANTI

	Data estinzione debito	Importi
<b>Rimborsi richiesti e non regolati</b>		<b>14.662</b>
- rimborsi	02/01/24	14.662
<b>Totale debiti verso i partecipanti</b>		<b>14.662</b>

#### III.6 ALTRE PASSIVITÀ

Descrizione	Importi
<b>Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati</b>	<b>106.994</b>
- Commissioni Depositario, custodia e amministrazione titoli	6.178
- Provvigioni di gestione	92.498
- Ratei passivi su conti correnti	1.070
- Commissione calcolo NAV	1.967
- Commissioni di tenuta conti liquidità	5.281
<b>Altre</b>	<b>7.511</b>
- Società di revisione	7.511
- Contributo di vigilanza Consob	
<b>Totale altre passività</b>	<b>114.505</b>

**SEZIONE IV – IL VALORE COMPLESSIVO NETTO**

1) Le quote in circolazione a fine esercizio detenute da investitori qualificati risultano in numero di 22.806,535 pari allo 0,55% delle quote in circolazione alla data di chiusura;

2) Le quote in circolazione a fine esercizio detenute da soggetti non residenti risultano in numero di 3.402,073 pari allo 0,08% delle quote in circolazione alla data di chiusura;

3) Le componenti che hanno determinato la variazione della consistenza del patrimonio netto tra l'inizio e la fine del periodo negli ultimi tre esercizi sono qui di seguito riportate.

<b>Variazioni del patrimonio netto</b>				
		<b>Anno 2023</b>	<b>Anno 2022</b>	<b>Anno 2021</b>
<b>Patrimonio netto a inizio periodo</b>		<b>63.674.639</b>	<b>50.836.878</b>	<b>50.796.200</b>
Incrementi				
	a) sottoscrizioni	10.925.681	21.121.357	262.086
	- sottoscrizioni singole	10.806.371	1.209.261	185.909
	- piani di accumulo	119.310	47.602	76.177
	- switch in entrata		19.864.494	
	b) risultato positivo della gestione	5.811.757		5.361.340
Decrementi				
	a) rimborsi	5.290.360	6.336.258	5.582.748
	- riscatti	5.290.360	6.336.258	5.582.748
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione		1.947.338	
<b>Patrimonio netto a fine periodo</b>		<b>75.121.717</b>	<b>63.674.639</b>	<b>50.836.878</b>



**SEZIONE V – ALTRI DATI PATRIMONIALI**

**V.1 IMPEGNI ASSUNTI DAL FONDO A FRONTE DI STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI E ALTRE OPERAZIONI A TERMINE**

Il comparto al 29.12.2023 non evidenzia dati riconducibili a questa fattispecie.

**V.2 ATTIVITÀ E PASSIVITÀ NEI CONFRONTI DI ALTRE SOCIETÀ DEL GRUPPO DELLA SGR**

	<b>INTESA SANPAOLO SPA</b>
Strumenti finanziari detenuti	199.703
(Incidenza % sul portafoglio)	0,27

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

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

	<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>
Dollaro australiano			217	217			
Franco svizzero	6.018.107			6.018.107	9.193	120	9.313
Corona danese	2.083.311			2.083.311		293	293
Euro	56.693.847		923.813	57.617.660		128.115	128.115
Sterlina Gran Bretagna	7.968.359		16.192	7.984.551	68.197	639	68.836
Corona norvegese	140.706		26.394	167.100			
Corona svedese	1.439.697			1.439.697			
Dollaro statunitense			17.631	17.631			
<b>TOTALE</b>	<b>74.344.027</b>		<b>984.247</b>	<b>75.328.274</b>	<b>77.390</b>	<b>129.167</b>	<b>206.557</b>

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

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

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

<b>Risultato complessivo delle operazioni su:</b>	<b>Utile/perdita da realizzati</b>	<b>di cui: per variazioni dei tassi di cambio</b>	<b>Plus / minusvalenze</b>	<b>di cui: per variazioni dei tassi di cambio</b>
<b>A. Strumenti finanziari quotati</b>	<b>376.985</b>	<b>-2.745</b>	<b>4.273.649</b>	<b>483.825</b>
1. Titoli di debito	-22.228		225.511	
2. Titoli di capitale	399.213	-2.745	4.048.138	483.825
3. Parti di OICR				
- OICVM				
- FIA				
<b>B. Strumenti finanziari non quotati</b>				
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR				

**I.2 STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI**

<b>Risultato degli strumenti finanziari derivati</b>				
	<b>Con finalità di copertura (sottovoci A4 e B4)</b>		<b>Senza finalità di copertura (sottovoci C1 e C2)</b>	
	<b>Risultati realizzati</b>	<b>Risultati non realizzati</b>	<b>Risultati realizzati</b>	<b>Risultati non realizzati</b>
<b>Operazioni su tassi di interesse</b>				
future su titoli di debito, tassi ed altri contratti simili				
opzioni su tassi e altri contratti simili				
swap e altri contratti simili				
<b>Operazioni su titoli di capitale</b>	<b>390</b>		<b>-14.790</b>	
future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili	390		-14.790	
opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili				
swap e altri contratti simili				
<b>Altre operazioni</b>				
future				
opzioni				
swap				

### SEZIONE III – ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE E ONERI FINANZIARI

#### III.2 RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI

Risultato della gestione cambi		
OPERAZIONI DI COPERTURA	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni a termine		
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio:		
- future su valute e altri contratti simili		
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
- swap e altri contratti simili		
OPERAZIONI DI NON COPERTURA		
Operazioni a termine		
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio non aventi finalità di copertura:		
- future su valute e altri contratti simili		
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
- <i>swap</i> e altri contratti simili		
<b>LIQUIDITÀ</b>	<b>14.601</b>	<b>-84</b>

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

Descrizione	Importi
Interessi passivi per scoperti di :	
- c/c denominati in Franco svizzero	-1.778
- c/c denominati in Corona danese	-2.827
- c/c denominati in Euro	-542
- c/c denominati in Sterlina Gran Bretagna	-7.130
- c/c denominati in Corona norvegese	
- c/c denominati in Corona svedese	-179
- c/c denominati in Dollaro statunitense	
<b>Totale interessi passivi su finanziamenti ricevuti</b>	<b>-12.456</b>

Interessi passivi su finanziamenti ricevuti: tale voce rappresenta l'ammontare degli interessi passivi relativi all'utilizzo di una linea di credito, sotto forma di affidamento di conto corrente, concessa dalla Banca Depositaria.

#### III.4 ALTRI ONERI FINANZIARI

Descrizione	Importi
Interessi negativi su saldi creditori	-333
<b>Totale altri oneri finanziari</b>	<b>-333</b>

## SEZIONE IV – ONERI DI GESTIONE

### IV.1 COSTI SOSTENUTI NEL PERIODO

ONERI DI GESTIONE	Importi complessivamente corrisposti				Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR			
	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto	% su valore dei beni negoziati	% su valore del finanziamento	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto	% su valore dei beni negoziati	% su valore del finanziamento
1) Provvigioni di gestione	1.102	1,59						
- provvigioni di base	1.102	1,59						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	23	0,03						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il Fondo investe								
4) Compenso del depositario	44	0,06						
5) Spese di revisione del Fondo	8	0,01						
6) Spese legali e giudiziarie								
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo								
8) Altri oneri gravanti sul Fondo	2	0,00						
- contributo di vigilanza	2	0,00						
<b>COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)</b>	<b>1.179</b>	<b>1,69</b>						
10) Commissioni di performance								
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui:								
- su titoli azionari	14		0,09				0,18	
- su titoli di debito								
- su derivati								
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal Fondo	12			6,32				
13) Oneri fiscali di pertinenza del Fondo	13	0,02						
<b>TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)</b>	<b>1.218</b>	<b>1,71</b>						

#### Note:

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

Si precisa che gli oneri di negoziazione su strumenti finanziari, sostenuti nell'esercizio e riportati nel punto 11) della presente tabella, consistono nelle commissioni di negoziazione esplicitate dalle controparti. In caso contrario, tali oneri accessori risultano già inclusi nel prezzo di acquisto o di vendita.

### IV.2 COMMISSIONI DI PERFORMANCE

Non sono previste commissioni di performance per questo comparto.

### **IV.3 REMUNERAZIONI**

Le “*Politica di Remunerazione e Incentivazione 2023*” (di seguito le “Politiche”) sono predisposte sulla base delle politiche di remunerazione del Gruppo Intesa Sanpaolo, e per quanto non in contrasto, non disciplinato o più restrittivo, nel rispetto delle disposizioni europee (“Disciplina UCITS” e “Disciplina AIFMD”) e nazionali (Regolamento Congiunto Banca d’Italia – CONSOB) che regolano il settore del risparmio gestito.

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

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

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

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

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

Si segnala che al 29 dicembre 2023 l’organico in forza alla Società (diretto ed in distacco) risulta composto da 174 unità (rispetto al 2022 di 170 unità).

La situazione annuale di Fideuram Asset Management SGR S.p.a. al 29 dicembre 2023, evidenzia salari e stipendi per 33.700.000 Euro riferiti sia al personale diretto che a quello in distacco.

Con riferimento al 29 dicembre 2023, il totale delle remunerazioni dei team di gestione di Fideuram Asset Management SGR è stimabile in 1.142.000 Euro, suddivisibile nella sua componente fissa (536.000 Euro) e variabile (606.000 Euro).

La remunerazione imputabile al solo fondo Fideuram Bilanciato è di 32.244 Euro ovvero lo 0,04% del patrimonio del Fondo al 29 dicembre 2023.

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

In relazione ai requisiti previsti dal Regolamento UE 2015/2365 (Regolamento SFT), si precisa che, nel corso dell’esercizio, non sono state effettuate operazioni di finanziamento titoli e/o total return swap.

**SEZIONE V - ALTRI RICAVI ED ONERI**

Descrizione	Importo
<b>Interessi attivi su disponibilità liquide</b>	<b>17.937</b>
- C/C in divisa Euro	16.969
- C/C in divisa Sterlina Britannica	544
- C/C in divisa Franco Svizzero	189
- C/C in divisa Dollaro Statunitense	170
- C/C in divisa Corona Danese	64
- C/C in divisa Dollaro Australiano	1
<b>Altri ricavi</b>	<b>5.261</b>
- Claims attivi	4.387
- Sopravvenienze attive	874
- Ricavi vari	
<b>Altri oneri</b>	<b>-20.839</b>
- Commissione su contratti regolati a margine	-255
- Commissione su operatività in titoli	-14.302
- Spese bancarie	-3.010
- Sopravvenienze passive	-3.271
- Spese varie	-1
<b>Totale altri ricavi ed oneri</b>	<b>2.359</b>

***SEZIONE VI - IMPOSTE***

Non sono state addebitate imposte sul Fondo.

## PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI

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

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

Tipo operazione	Descrizione operazione	Sottostante	Divisa	Quantità movimentata
Futures su indici di borsa	FUT EURO STOXX 03/24	DJ EUROPE STOXX 50	EUR	60

### Informazioni sugli oneri d'intermediazione

	Soggetti non appartenenti al gruppo	Soggetti appartenenti al gruppo	Totale
Banche italiane	678	272	950
Sim	2.843		2.843
Banche e imprese di investimento estere	8.823		8.823
Altre controparti	1.941		1.941

Per le negoziazioni disposte su strumenti finanziari i cui prezzi sono espressi secondo le modalità bid/offer spread, gli oneri di intermediazione non sono evidenziabili in quanto ricompresi nel prezzo della transazione.

### Informazioni sulle utilità ricevute

La SGR, nel rispetto della Policy in tema di incentivi e in base agli accordi in essere con i negoziatori di cui si avvale nell'attività di investimento (tra cui le società del Gruppo Intesa Sanpaolo), può ricevere utilità non monetarie unicamente sotto forma di ricerca in materia di investimenti (ed. Soft commission). Tale ricerca, coerente con la politica di investimento dei portafogli gestiti e funzionale al perseguimento degli obiettivi di investimento dei medesimi, consente di innalzare la qualità del servizio di gestione reso e servire al meglio gli interessi.

L'apprezzamento della ricerca, il cui corrispettivo è inglobato nella commissione di negoziazione, viene effettuato dalla SGR sulla base di una specifica procedura interna che definisce i criteri in base ai quali viene determinate il valore economico di tale ricerca e consente pertanto di determinare il correlato costo effettivo dell'esecuzione degli ordini. Tale procedura non considera le controparti operative su strumenti finanziari di natura obbligazionaria e su valute e non è applicabile in caso di investimenti in OICR. I Gestori e gli Analisti della Direzione Investimenti della SGR effettuano una valutazione ex post del servizio di ricerca reso dai vari negoziatori.

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

Nel corso del 2023 non risulta ricevuta alcuna utilità.

### Tasso di movimentazione del portafoglio (Turnover)

Descrizione	Percentuale
Turnover del Fondo	50,89

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



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

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

**Investimenti differenti da quelli previsti nella politica di investimento**

Nel corso del 2023, il Comparto non si è avvalso della facoltà di effettuare investimenti differenti da quelli previsti nella politica di investimento.

**Informativa sulla sostenibilità**

Ai sensi dell'art. 6 del Reg. UE 2019/2088, la SGR, in coerenza con i principi contenuti nella propria Politica di Investimento Sostenibile e Responsabile ("Politica"), ha presidiato il rischio di sostenibilità evitando gli investimenti in emittenti con un'elevata esposizione ai rischi ESG, coinvolti in controversie particolarmente gravi o operanti in settori ritenuti non socialmente responsabili. La SGR, ai sensi dell'art. 11 del Regolamento, mette pertanto a disposizione per i prodotti classificati ex art. 8 del Regolamento, le informazioni sulle caratteristiche ambientali e/o sociali nell'allegato IV "Modello di informativa periodica per i prodotti finanziari di cui all'articolo 8, paragrafi 1, 2 e 2 bis, del regolamento (UE) 2019/2088 e all'articolo 6, primo comma, del regolamento (UE) 2020/852.

# Fideuram Asset Management SGR S.p.A.

Relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto  
"Fideuram Bilanciato" al 29 dicembre 2023

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

## 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  
"Fideuram Bilanciato"

### Relazione sulla revisione contabile della relazione di gestione

#### Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile della relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Fideuram Bilanciato" (il "Fondo"), costituita dalla situazione patrimoniale al 29 dicembre 2023, 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 29 dicembre 2023 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 a Fideuram Asset Management SGR S.p.A., Società di Gestione del Fondo, in conformità alle norme e ai principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell'ordinamento italiano alla revisione contabile del bilancio. Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

#### Responsabilità degli Amministratori e del Collegio Sindacale per la relazione di gestione

Gli Amministratori della Società di Gestione del Fondo sono responsabili per la redazione della relazione di gestione del Fondo che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità al Provvedimento che ne disciplina i criteri di redazione e, nei termini previsti dalla legge, per quella parte del controllo interno dagli stessi ritenuta necessaria per consentire la redazione di una relazione di gestione che non contenga errori significativi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

Gli Amministratori della Società di Gestione del Fondo sono responsabili per la valutazione della capacità del Fondo di continuare ad operare come un'entità in funzionamento e, nella redazione della relazione di gestione, per l'appropriatezza dell'utilizzo del presupposto della continuità aziendale, nonché per una adeguata informativa in materia. Gli Amministratori utilizzano il presupposto della continuità aziendale nella redazione della relazione di gestione a meno che abbiano valutato che sussistono le condizioni per la liquidazione del Fondo o per l'interruzione dell'attività o non abbiano alternative realistiche a tali scelte.

Il Collegio Sindacale della Società di Gestione del Fondo ha la responsabilità della vigilanza, nei termini previsti dalla legge, sul processo di predisposizione dell'informativa finanziaria del Fondo.

## Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile della relazione di gestione

I nostri obiettivi sono l'acquisizione di una ragionevole sicurezza che la relazione di gestione nel suo complesso non contenga errori significativi, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali, e l'emissione di una relazione di revisione che includa il nostro giudizio. Per ragionevole sicurezza si intende un livello elevato di sicurezza che, tuttavia, non fornisce la garanzia che una revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) individui sempre un errore significativo, qualora esistente. Gli errori possono derivare da frodi o da comportamenti o eventi non intenzionali e sono considerati significativi qualora ci si possa ragionevolmente attendere che essi, singolarmente o nel loro insieme, siano in grado di influenzare le decisioni economiche prese dagli utilizzatori sulla base della relazione di gestione.

Nell'ambito della revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia), abbiamo esercitato il giudizio professionale e abbiamo mantenuto lo scetticismo professionale per tutta la durata della revisione contabile. Inoltre:

- abbiamo identificato e valutato i rischi di errori significativi nella relazione di gestione, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti o eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno;
- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno del Fondo e della Società di Gestione del Fondo;
- abbiamo valutato l'appropriatezza dei criteri e delle modalità di valutazione adottati, nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli Amministratori, inclusa la relativa informativa;
- siamo giunti ad una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli Amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di una incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Fondo di continuare ad operare come una entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa della relazione di gestione, ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare il fatto che il Fondo cessi di operare come un'entità in funzionamento;
- abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto della relazione di gestione nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se la relazione di gestione rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione.

Abbiamo comunicato ai responsabili delle attività di governance della Società di Gestione del Fondo, identificati ad un livello appropriato come richiesto dai principi di revisione internazionali (ISA Italia), tra gli altri aspetti, la portata e la tempistica pianificate per la revisione contabile e i risultati significativi emersi, incluse le eventuali carenze significative nel controllo interno identificate nel corso della revisione contabile.

## Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

Giudizio ai sensi dell'articolo 14, comma 2, lettera e), del D. Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39

Gli Amministratori della Fideuram Asset Management SGR S.p.A. sono responsabili per la predisposizione della relazione degli amministratori del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Fideuram Bilanciato" al 29 dicembre 2023, 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 "Fideuram Bilanciato" al 29 dicembre 2023 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 "Fideuram Bilanciato" al 29 dicembre 2023 ed è redatta in conformità al Provvedimento.

Con riferimento alla dichiarazione di cui all'articolo 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 2024

EY S.p.A.



Giovanni Pesce  
(Revisore Legale)

ALLEGATO IV

**Modello di informativa periodica per i prodotti finanziari di cui all'articolo 8, paragrafi 1, 2 e 2 bis, del regolamento (UE) 2019/2088 e all'articolo 6, primo comma, del regolamento (UE) 2020/852**

**Nome del prodotto:** Regolamento Unico – Fideuram Bilanciato  
**Identificativo della persona giuridica:** 5493005WOBFWIL4QR777

## Caratteristiche ambientali e/o sociali

### Questo prodotto finanziario aveva un obiettivo di investimento sostenibile?

**Sì**

Ha effettuato **investimenti sostenibili con un obiettivo ambientale:** \_\_\_%

in attività economiche considerate ecosostenibili conformemente alla tassonomia dell'UE

in attività economiche che non sono considerate ecosostenibili conformemente alla tassonomia dell'UE

Ha effettuato **investimenti sostenibili con un obiettivo sociale:** \_\_\_%

**No**

Ha promosso **caratteristiche ambientali/sociali (A/S)** e, pur non avendo come obiettivo un investimento sostenibile, aveva una quota del(lo) 30,86% di investimenti sostenibili

con un obiettivo ambientale in attività economiche considerate ecosostenibili conformemente alla tassonomia dell'UE

con un obiettivo ambientale in attività economiche che non sono considerate ecosostenibili conformemente alla tassonomia dell'UE

con un obiettivo sociale

Ha promosso caratteristiche A/S, ma **non ha effettuato alcun investimento sostenibile**

Si intende per **investimento sostenibile** un investimento in un'attività economica che contribuisce a un obiettivo ambientale o sociale, a condizione che tale investimento non arrechi un danno significativo a nessun obiettivo ambientale o sociale e l'impresa beneficiaria degli investimenti segua prassi di buona governance.

La **tassonomia dell'UE** è un sistema di classificazione istituito dal regolamento (UE) 2020/852, che stabilisce un elenco di **attività economiche ecosostenibili**. Tale regolamento non comprende un elenco di attività economiche socialmente sostenibili. Gli investimenti sostenibili con un obiettivo ambientale potrebbero essere allineati o no alla tassonomia.



### In che misura sono state soddisfatte le caratteristiche ambientali e/o sociali promosse da questo prodotto finanziario?

Il prodotto finanziario in generale ha promosso caratteristiche ambientali e sociali. In aggiunta a tali caratteristiche, ha previsto altresì una quota minima di "investimenti sostenibili" come definiti dall'articolo 2, comma 17 del Regolamento UE 2019/2088 (di seguito, SFDR).

Le principali caratteristiche ambientali e sociali promosse dal prodotto finanziario attraverso la metodologia ESG della SGR sono le seguenti:

- Ambientali: prevenzione dei cambiamenti climatici (ad esempio in termini di riduzione delle emissioni di carbonio, impronta di carbonio, vulnerabilità ai cambiamenti climatici), prevenzione dell'inquinamento e dei rifiuti (con riferimento alle emissioni e rifiuti tossici, materiali di imballaggio, rifiuti elettronici), sviluppo di tecnologia pulita e energia rinnovabile.
- Sociali: capitale umano (gestione del lavoro, salute e sicurezza, sviluppo del capitale umano, standard sociali per la catena di approvvigionamento), responsabilità dei prodotti (sicurezza e qualità dei prodotti, sicurezza chimica, protezione finanziaria dei consumatori, privacy e sicurezza dei dati, investimenti responsabili, rischio sanitario e demografico), opportunità sociali (accesso alle comunicazioni, accesso ai finanziamenti, accesso all'assistenza sanitaria, nutrizione e salute), opposizione degli stakeholder (controversie relative alla catena di approvvigionamento, relazioni con la comunità).

Le caratteristiche ambientali e/o sociali sono state perseguite attraverso:

- la restrizione vincolante agli investimenti in titoli che figurano nella lista di esclusione contenuta all'interno della Politica di Investimento Sostenibile e Responsabile;
- la presenza di uno scoring ESG medio ponderato di portafoglio superiore a quello del benchmark di riferimento;
- l'investimento di almeno una quota minima del 10% in investimenti sostenibili, ovvero in aziende ed emittenti coinvolti in attività che contribuiscono ad un obiettivo ambientale e sociale come delineato negli Obiettivi di Sviluppo Sostenibile delle Nazioni Unite (di seguito anche "SDG"), senza danneggiare in modo significativo altri obiettivi ambientali o sociali.

### ● **Qual è stata la prestazione degli indicatori di sostenibilità?**

Con riferimento agli investimenti in titoli, gli indicatori utilizzati per misurare il raggiungimento delle caratteristiche ambientali o sociali promosse dal prodotto finanziario sono:

- la restrizione vincolante agli investimenti in titoli che figurano nella lista di esclusione contenuta all'interno della Politica di Investimento Sostenibile e Responsabile. Tali esclusioni hanno previsto un limite operativo per i prodotti che utilizzano un benchmark, per i quali la massima esposizione consentita sull'emittente è stata pari a quella del peso dell'emittente stesso nel benchmark. La SGR ha limitato gli investimenti in settori ritenuti dannosi dal punto di vista SRI/ESG e ad aziende che non rispettino pratiche di buona governance. Ad esempio, il prodotto finanziario è conforme ad un elenco di limitazioni che si riferisce: i) alla produzione, alla manutenzione, alla vendita e allo stoccaggio di armi di distruzione di massa (WMD); e ii) alle attività estrattive, la produzione e la distribuzione di energia elettrica connessa al carbone termico, la fonte energetica tra i combustibili che rappresenta il maggiore contributore in termini di emissioni di biossido di carbonio; pertanto, sono limitati gli investimenti in emittenti che traggono da tali attività almeno il 25% dei loro proventi. La restrizione è estesa agli emittenti in violazione dei principi del Global Compact delle Nazioni Unite, che comprendono i principi relativi ai diritti umani, alle condizioni di lavoro, alle questioni ambientali e alle pratiche anticorruzione;
- lo scoring medio ponderato ESG del portafoglio, al 31/12/2023 pari a 6,70, è stato Superiore a quello del benchmark di riferimento (al 31/12/2023 pari a 6,60);
- la percentuale di investimenti sostenibili, al 31/12/2023 è stata del 30,86%, rispetto alla soglia minima prefissata del 10%

Gli indicatori di sostenibilità misurano in che modo sono rispettate le caratteristiche ambientali o sociali promosse del prodotto finanziario.

Per effettuare questa analisi dei criteri ESG, la SGR ha utilizzato i dati forniti da modelli di ricerca ESG proprietari di fornitori esterni (es. MSCI).

● ***...e rispetto ai periodi precedenti?***

Non applicabile considerato che non è stata presentata in precedenza alcuna relazione periodica così come prevista dal Regolamento 2022/1288.

● ***Quali erano gli obiettivi degli investimenti sostenibili che il prodotto finanziario ha in parte realizzato e in che modo l'investimento sostenibile ha contribuito a tali obiettivi?***

Il fondo si è impegnato a investire una parte del portafoglio in investimenti sostenibili che combinino obiettivi ambientali e sociali. Essa ha mirato a creare un impatto ambientale e sociale positivo investendo in società che partecipano ad attività economiche considerate sostenibili dal punto di vista ambientale o sociale in virtù del loro contributo a uno o più dei 17 Sustainable Development Goals (di seguito anche "SDG") delle Nazioni Unite a tema ambientale o sociale (<https://sdgs.un.org/goals>).

Occorre chiarire che il fondo non ha previsto un impegno specifico in investimenti sostenibili dal punto di vista ambientale allineati alla Tassonomia, ai sensi dell'articolo 6 del Regolamento sulla Tassonomia (UE) 2020/852 (la "Tassonomia UE").

Di conseguenza, non vi è stato un impegno specifico a perseguire uno o più obiettivi ambientali, come definiti dall'articolo 9 della Tassonomia UE. Non è tuttavia escluso che il prodotto finanziario sia stato esposto a investimenti sottostanti che abbiano contribuito a uno o più obiettivi ambientali della Tassonomia UE, come, ma non solo, la mitigazione dei cambiamenti climatici e/o l'adattamento ai cambiamenti climatici.

La valutazione del grado di allineamento degli investimenti a ciascuno degli SDG è stata effettuata rispetto alle seguenti componenti definite da "MSCI ESG Research" nell'ambito della metodologia "SDG Alignment Methodology":

- "Product Alignment", ossia l'indicatore del grado di "allineamento netto" dei prodotti e servizi di un emittente ai target associati a ciascun SDG; questo indicatore si pone l'obiettivo di (i) stimare le entrate ("revenue") delle società emittenti rivenienti da prodotti e servizi che rispondono ad uno o più SDG rilevanti e (ii) identificare prodotti e servizi che determinano impatti potenzialmente negativi rispetto al raggiungimento degli SDG;
- "Operational Alignment", ossia l'indicatore del grado di allineamento dei processi produttivi delle società emittenti rispetto a specifici SDG. Tale metrica prende in considerazione le politiche interne, gli obiettivi e le pratiche implementate dagli emittenti.

● ***In che modo gli investimenti sostenibili che il prodotto finanziario ha in parte realizzato non hanno arrecato un danno significativo a nessun obiettivo di investimento sostenibile sotto il profilo ambientale o sociale?***

La metodologia degli investimenti sostenibili è basata sugli SDG delle Nazioni Unite ed è fondata sul concetto di allineamento agli SDG tanto quanto sul disallineamento. Ciascuna società partecipata è stata valutata in relazione ad entrambe le metriche, pertanto qualsiasi disallineamento rispetto ad almeno uno dei 17 SDG è stato considerato una violazione del principio di non arrecare un danno significativo ad altri obiettivi sostenibili (in inglese, "do not significantly harm", da cui l'acronimo "DNSH") e non ha consentito di considerare l'emittente

I principali effetti negativi sono gli effetti negativi più significativi delle decisioni di investimento sui fattori di sostenibilità relativi a problematiche ambientali, sociali e concernenti il personale, il rispetto dei diritti umani e le questioni relative alla lotta alla corruzione attiva e passiva.



come investimento sostenibile. Altri dati di terze parti hanno fornito ulteriori strumenti e indicatori di performance per valutare se e come ogni emittente superi il test del DNSH.

— — *In che modo si è tenuto conto degli indicatori degli effetti negativi sui fattori di sostenibilità?*

Il danno significativo a qualsiasi obiettivo di investimento sostenibile ambientale o sociale (rappresentato da uno o più dei 17 SDGs) è stato evitato anche tramite il monitoraggio dell'impatto negativo causato da ciascun investimento sostenibile sui fattori di sostenibilità. Tutti gli indicatori obbligatori di impatto negativo (PAI) della tabella 1 dell'allegato I del Regolamento delegato (UE) 2022/1288 ("SFDR RTS") e quelli pertinenti delle tabelle 2 e 3 del SFDR RTS vengono presi in considerazione controllando i dati di PAI attraverso un report di monitoraggio periodico in cui sono consultabili i valori degli indicatori a livello di prodotto e, ove presenti e possibili, a livello di rispettivo benchmark al fine di includere tali informazioni nel processo decisionale di investimento.

Non vengono tuttavia fissate soglie né limiti stringenti a livello di portafoglio per tenere conto della grande variabilità dei dati a livello settoriale e geografico, nonché della natura retrospettiva dei dati.

Ulteriori informazioni sugli indicatori di impatto negativo sui fattori di sostenibilità (PAI) sono disponibili nella sezione dedicata alla sostenibilità nel sito web della Società di Gestione, che include la "Politica di investimento sostenibile e responsabile" e altre informazioni sui PAI

— — *Gli investimenti sostenibili erano allineati con le linee guida OCSE destinate alle imprese multinazionali e con i Principi guida delle Nazioni Unite su imprese e diritti umani? Descrizione particolareggiata:*

La politica di investimento sostenibile e responsabile della SGR specifica che l'approccio aziendale agli investimenti sostenibili e responsabili si è ispirato ai principi contenuti in documenti quali i principi del Global Compact delle Nazioni Unite (UNGC), i Principi Guida delle Nazioni Unite sulle Imprese e i Diritti Umani (UNGPs), le Linee Guida dell'OCSE per le imprese multinazionali, le Convenzioni dell'Organizzazione internazionale del Lavoro.

Questo approccio ha seguito la metodologia per la definizione di "investimenti sostenibili" con specifico riferimento al principio di non recare danno significativo ("DNSH"). La SGR ha controllato l'intero portafoglio sulla base di una serie di indicatori ambientali, sociali e di governance (tramite dati di terzi), comprese le violazioni dei principi del Global Compact delle Nazioni Unite e delle linee guida dell'Organizzazione per la Cooperazione e lo Sviluppo Economico (OCSE) per le imprese multinazionali.

Gli investimenti in emittenti caratterizzati da una controversia severa e grave classificata pari a "Red" secondo la metodologia proprietaria del fornitore esterno MSCI, (anche in riferimento a norme e convenzioni globali selezionate, tra cui i principi del Global Compact delle Nazioni Unite, le Convenzioni dell'Organizzazione Internazionale del Lavoro e i Principi Guida delle Nazioni Unite sulle imprese e i diritti umani) sono stati soggetti a restrizioni vincolanti.

Inoltre, come descritto nella Politica di Investimento Sostenibile e Responsabile, la SGR ha controllato, per tutti i prodotti in gestione, due "PAI" di natura sociale, selezionati per limitare le esposizioni alle violazioni dei principi UNGC e delle linee guida OCSE.

*La tassonomia dell'UE stabilisce il principio «non arrecare un danno significativo», in base al quale gli investimenti allineati alla tassonomia non dovrebbero arrecare un danno significativo agli obiettivi della tassonomia dell'UE, ed è corredata di criteri specifici dell'Unione.*

*Il principio «non arrecare un danno significativo», si applica solo agli investimenti sottostanti il prodotto finanziario che tengono conto dei criteri dell'UE per le attività economiche ecosostenibili. Gli investimenti sottostanti la parte restante di questo prodotto finanziario non tengono conto dei criteri dell'Unione per le attività economiche ecosostenibili.*

*Nessun altro investimento sostenibile deve arrecare un danno significativo agli obiettivi ambientali o sociali.*



### In che modo questo prodotto finanziario ha preso in considerazione i principali effetti negativi sui fattori di sostenibilità?

La SGR ha preso specificamente in considerazione i seguenti principali indicatori di impatto negativo ("PAI"): emissioni di carbonio (di ambito 1 + 2), intensità di gas serra delle società partecipate, violazioni dei principi UNGC e delle linee guida OCSE per le imprese multinazionali, esposizione ad armi controverse (mine antiuomo, munizioni a grappolo, armi chimiche e biologiche). Per i titoli di Stato e sovranazionali: Intensità di GHC e paesi partecipi soggetti a violazioni sociali.

I gestori hanno a disposizione i dati relativi ai PAI dei loro prodotti in modo che possano includere queste informazioni nel processo decisionale di investimento.

Tuttavia, data la grande variabilità dei dati PAI a livello settoriale e geografico, nonché la loro natura retrospettiva, non vengono fissate soglie o limiti rigorosi a livello di portafoglio.



### Quali sono stati i principali investimenti di questo prodotto finanziario?

Investimenti di maggiore entità	Settore	% di Attivi	Paese
CCTS Float 04/15/29	O	8,05%	Italia
CCTS Float 04/15/26	O	7,00%	Italia
CCTS Float 10/15/30	O	6,10%	Italia
CCTS Float 04/15/25	O	5,99%	Italia
CCTS Float 10/15/24	O	5,31%	Italia

L'elenco comprende gli investimenti che hanno costituito **la quota maggiore di investimenti** del prodotto finanziario durante il periodo di riferimento, ossia: 31/12/2023.

CCTS Float 10/15/28	O	5,05%	Italia
CCTS Float 09/15/25	O	4,99%	Italia
CCTS Float 01/15/25	O	3,57%	Italia
NOVO NORDISK A/S-B	-	1,99%	Danimarca
NESTLE SA-REG	C	1,73%	Svizzera
ASML HOLDING NV	C	1,71%	Olanda
LVMH MOET HENNESSY LOUIS VUI	C	1,27%	Francia
SHELL PLC	B	1,25%	Gran Bretagna
ASTRAZENECA PLC	C	1,22%	Gran Bretagna
NOVARTIS AG-REG	C	1,20%	Svizzera



## Qual è stata la quota degli investimenti in materia di sostenibilità?

L'allocazione degli attivi descrive la quota di investimenti in attivi specifici.

### ● Qual è stata l'allocazione degli attivi?

In conformità all'elemento vincolante della strategia di investimento adottata per promuovere le caratteristiche ambientali e sociali (riquadro n. 1 in linea con le caratteristiche A/S):

- la percentuale degli investimenti in titoli provvisti di score ESG (che hanno quindi nel complesso contribuito al raggiungimento di uno score ESG medio di portafoglio superiore o uguale a quello del benchmark di riferimento) e dei fondi target artt. 8 e 9 è del 100% (dato al 31/12/2023). Per quanto riguarda la componente in titoli, è stata rispettata la soglia minima di copertura dello score ESG prefissata dell'80% del portafoglio in titoli;
- la percentuale di investimenti sostenibili, al 31/12/2023 è stata del 30,86%, rispetto alla soglia minima prefissata del 10%

La restante percentuale (pari allo 0%, corrispondente al box #2 Altri) degli investimenti (non inclusi negli investimenti per la promozione di caratteristiche ambientali o sociali) al 31/12/2023 era limitata a:

- liquidità e strumenti equivalenti che possono essere detenuti come liquidità accessoria o a fini di bilanciamento del rischio;
- derivati che possono essere detenuti a fini di bilanciamento del rischio e di gestione efficiente del portafoglio, ma non per promuovere caratteristiche ambientali e sociali;
- titoli per i quali non sono disponibili dati rilevanti.

Per conformarsi alla tassonomia dell'UE, i criteri per il **gas fossile** comprendono limitazioni delle emissioni e il passaggio all'energia da fonti totalmente rinnovabili o ai combustibili a basse emissioni di carbonio entro la fine del 2035. Per l'**energia nucleare** i criteri comprendono norme complete di sicurezza e gestione dei rifiuti.

Le **attività abilitanti** consentono direttamente ad altre attività di apportare un contributo sostanziale a un obiettivo ambientale.

Le **attività di transizione** sono attività per le quali non sono ancora disponibili alternative a basse emissioni di carbonio e che presentano, tra l'altro, presentano livelli di emissione di gas a effetto serra corrispondenti alla migliore prestazione.



**#1 Allineati con caratteristiche A/S** comprende gli investimenti del prodotto finanziario utilizzati per rispettare le caratteristiche ambientali o sociali promosse dal prodotto finanziario.

**#2 Altri** comprende gli investimenti rimanenti del prodotto finanziario che non sono allineati alle caratteristiche ambientali o sociali, né sono considerati investimenti sostenibili.

La categoria **#1 Allineati con caratteristiche A/S** comprende:

- la sottocategoria **#1A Sostenibili**, che contempla gli investimenti sostenibili con obiettivi ambientali o sociali;
- la sottocategoria **#1B Altri investimenti allineati alle caratteristiche A/S**, che contempla gli investimenti allineati alle caratteristiche ambientali o sociali che non sono considerati investimenti sostenibili.

### ● In quali settori economici sono stati effettuati gli investimenti?

Di seguito le quote dei settori economici in cui sono stati effettuati gli investimenti per codice NACE (*Nomenclature statistique des Activités économiques dans la Communauté Européenne*):

NACE	Settore	PESO
O	PUBLIC ADMINISTRATION AND DEFENCE; COMPULSORY SOCIAL SECURITY	47,01%
C	MANUFACTURING	27,42%
K	FINANCIAL AND INSURANCE ACTIVITIES	8,59%
J	INFORMATION AND COMMUNICATION	3,70%
D	ELECTRICITY, GAS, STEAM AND AIR CONDITIONING SUPPLY	2,65%
B	MINING AND QUARRYING	2,22%
G	WHOLESALE AND RETAIL TRADE; REPAIR OF MOTOR VEHICLES AND MOTORCYCLES	0,99%
H	TRANSPORTATION AND STORAGE	0,75%
N	ADMINISTRATIVE AND SUPPORT SERVICE ACTIVITIES	0,48%
F	CONSTRUCTION	0,40%
I	ACCOMMODATION AND FOOD SERVICE ACTIVITIES	0,25%
R	ARTS, ENTERTAINMENT AND RECREATION	0,18%
E	WATER SUPPLY; SEWERAGE, WASTE MANAGEMENT AND REMEDIATION ACTIVITIES	0,16%
M	PROFESSIONAL, SCIENTIFIC AND TECHNICAL ACTIVITIES	0,12%

L	REAL ESTATE ACTIVITIES	0,11%
---	------------------------	-------



### In che misura gli investimenti sostenibili con un obiettivo ambientale erano allineati alla tassonomia dell'UE?

La quota di investimenti in attività economiche sostenibili dal punto di vista ambientale in linea con la tassonomia dell'UE è stata dello 0%.

#### ● Il prodotto finanziario ha investito in attività relative al gas fossile e/o energia nucleare in conformità con la tassonomia dell'UE<sup>1</sup>?

Sì:

In gas fossile

In energia nucleare

No

<sup>1</sup> Le attività connesse al gas fossile e/o all'energia nucleare sono conformi alla tassonomia dell'UE solo se contribuiscono all'azione di contenimento dei cambiamenti climatici ("mitigazione dei cambiamenti climatici") e non arrecano un danno significativo a nessuno degli obiettivi della tassonomia dell'UE – cfr. nota esplicativa sul margine sinistro. I criteri completi riguardanti le attività economiche connesse al gas fossile e all'energia nucleare che sono conformi alla tassonomia dell'UE sono stabiliti nel regolamento delegato (UE) 2022/1214 della Commissione.

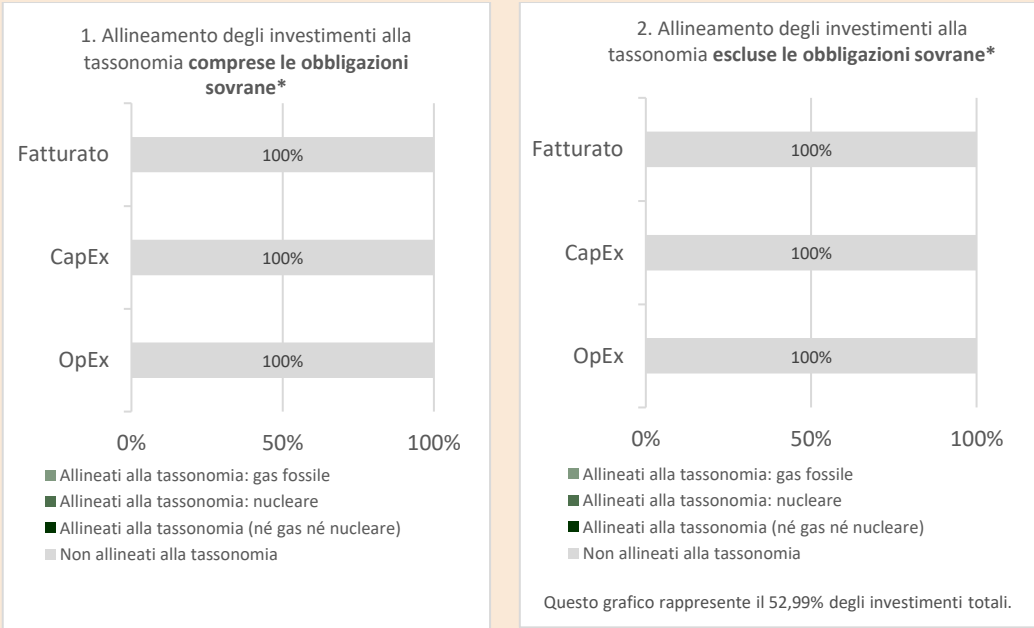
Le attività allineate alla tassonomia sono espresse in percentuale di:

- **fatturato**: quota di entrate da attività verdi delle imprese beneficiarie degli investimenti;

- **spese in conto capitale (CapEx)**: investimenti verdi effettuati dalle imprese beneficiarie degli investimenti, ad es. per la transizione verso un'economia verde;

- **spese operative (OpEx)**: attività operative verdi delle imprese beneficiarie degli investimenti.

*I due grafici che seguono mostrano in verde la percentuale di investimenti che erano allineati alla tassonomia dell'UE. Poiché non esiste una metodologia adeguata per determinare l'allineamento delle obbligazioni sovrane\* alla tassonomia, il primo grafico mostra l'allineamento alla tassonomia in relazione a tutti gli investimenti del prodotto finanziario, comprese le obbligazioni sovrane, mentre il secondo grafico mostra l'allineamento alla tassonomia solo in relazione agli investimenti del prodotto finanziario diversi dalle obbligazioni sovrane.*



\* Ai fini del grafico di cui sopra, per "obbligazioni sovrane" si intendono tutte le esposizioni sovrane.

● **Qual era la quota degli investimenti effettuati in attività di transizione e abilitanti?**

La quota di investimenti in attività di transizione e abilitanti è stata dello 0%.

● **Come si rapporta la percentuale di investimenti che erano allineati alla tassonomia dell'UE con i precedenti periodi di riferimento?**

Non applicabile considerato che la Linea non ha effettuato investimenti allineati alla Tassonomia.



sono investimenti sostenibili con un obiettivo ambientale che **non tengono conto** dei criteri per le attività economiche ecosostenibili a norma del regolamento (UE) 2020/852.



### Qual era la quota di investimenti sostenibili con un obiettivo ambientale non allineati alla tassonomia dell'UE?

La percentuale di investimenti sostenibili con un obiettivo ambientale non allineato alla Tassonomia dell'UE, al 31/12/2023 è stata del 24,65%, rispetto alla soglia minima prefissata del 10%.



### Qual era la quota di investimenti socialmente sostenibili?

La percentuale di investimenti sostenibili di tipo sociale, al 31/12/2023 è stata del 30,09%, rispetto alla soglia minima prefissata del 10%



### Quali investimenti erano compresi nella categoria «Altri» e qual era il loro scopo? Esistevano garanzie minime di salvaguardia ambientale o sociale?

La restante percentuale (pari allo 0%, corrispondente al box #2 Altri) degli investimenti (non inclusi negli investimenti per la promozione di caratteristiche ambientali o sociali) al 31/12/2023 era limitata a:

- liquidità e strumenti equivalenti che possono essere detenuti come liquidità accessoria o a fini di bilanciamento del rischio;
- derivati che possono essere detenuti a fini di bilanciamento del rischio e di gestione efficiente del portafoglio, ma non per promuovere caratteristiche ambientali e sociali;
- titoli per i quali non sono disponibili dati rilevanti.

Sebbene non si preveda che questi strumenti incidano negativamente sulla promozione delle caratteristiche ambientali e sociali del prodotto, non vengono applicate tutele ambientali sociali minime.



### Quali azioni sono state adottate per soddisfare le caratteristiche ambientali e/o sociali durante il periodo di riferimento?

L'approccio della SGR prevede l'adozione di strategie in linea con i principi di investimento responsabile.

Al fine di soddisfare le caratteristiche ambientali e/o sociali la SGR ha effettuato:

- Per la componente in titoli:

#### **Criteri di esclusione SRI:**

Gli emittenti che operano direttamente nei seguenti settori sono stati soggetti a restrizioni vincolanti in materia di investimenti:

- produzione, manutenzione, vendita e stoccaggio di armi di distruzione di massa (WMD), ossia armi nucleari, biologiche, chimiche e radiologiche (NBCR), comprese quelle eccessivamente dannose e indiscriminate, come indicato dalla Convenzione delle Nazioni Unite su talune armi convenzionali (CCW);
- attività estrattive e produzione di energia elettrica connessa al carbone termico, la fonte energetica tra i combustibili che rappresenta a livello mondiale la più alta incidenza di

emissioni di biossido di carbonio; pertanto, sono esclusi gli emittenti con almeno il 25% dei loro proventi da tali attività.

Per questo prodotto, che dispone di un benchmark, l'esposizione massima consentita è uguale al peso dell'emittente sul benchmark.

#### **Screening ESG e monitoraggio:**

Sono stati soggetti a restrizioni vincolanti gli emittenti caratterizzati dai seguenti elementi:

- un rating ESG uguale a "CCC" secondo il modello di rating del fornitore esterno MSCI che prevede una scala di valore da "AAA+" per gli emittenti più virtuosi a "CCC-" per gli emittenti più rischiosi;
- una controversia severa e grave classificata pari a "Red" secondo la metodologia proprietaria del fornitore esterno MSCI, che indica una controversia ESG molto grave in corso (una controversia avente un impatto sociale e/ o ambientale) che coinvolge direttamente un'azienda attraverso le sue azioni, prodotti o operazioni (ad esempio, perdita di vite umane, distruzione di ecosistemi, shock economici che interessano più paesi).

Per questo prodotto, che dispone di un benchmark, l'esposizione massima consentita è uguale al peso dell'emittente sul benchmark.

#### **Integrazione dei fattori ESG:**

L'integrazione dei fattori ESG è stata promossa attraverso la selezione degli emittenti in termini di performance sostenibile sulla base di uno score ESG. Per effettuare questa analisi dello score ESG, la SGR utilizzerà i dati forniti dai modelli di ricerca ESG proprietari dei fornitori esterni (es. MSCI).



### **Qual è stata la prestazione di questo prodotto finanziario rispetto all'indice di riferimento?**

È stato designato un benchmark di riferimento, ma tale indicatore non è funzionale al raggiungimento delle caratteristiche ambientali o sociali promosse dal prodotto finanziario di gestione.

● ***Per quali aspetti l'indice di riferimento differisce da un indice generale di mercato?***

Non applicabile in virtù dell'assenza di uno specifico benchmark ESG.

● ***Qual è stata la prestazione di questo prodotto finanziario in relazione agli indicatori di sostenibilità volti a determinare l'allineamento dell'indice di riferimento alle caratteristiche ambientali o sociali promosse?***

Non applicabile in virtù dell'assenza di uno specifico benchmark ESG.

Gli **indici di riferimento** sono indici atti a misurare se il prodotto finanziario rispetti le caratteristiche ambientali o sociali che promuove.



- ***Qual è stata la prestazione di questo prodotto finanziario rispetto all'indice di riferimento?***

Non applicabile in virtù dell'assenza di uno specifico benchmark ESG.

- ***Qual è stata la prestazione di questo prodotto finanziario rispetto all'indice generale di mercato?***

Non applicabile in virtù dell'assenza di uno specifico benchmark ESG.