



2P INVEST MULTI ASSET

RELAZIONE ANNUALE AL 30/12/2019

APPROVATA DAL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE
DI EUREGIO PLUS SGR SPA
IN DATA 21 FEBBRAIO 2020

RELAZIONE DI GESTIONE ANNUALE DELL'OICVM DENOMINATO "2P INVEST MULTI ASSET" AL 30.12.2019

Il presente documento riporta la Relazione di Gestione Annuale al 30 dicembre 2019 dell'Organismo di Investimento Collettivo in Valori Mobiliari (OICVM) denominato "2P Invest Multi Asset" (il Fondo) istituito e gestito da Euregio Plus SGR S.p.A./AG (di seguito per brevità anche la "SGR") a seguito della relativa delibera del Consiglio di Amministrazione della SGR assunta in data 26 gennaio 2018.

2

Euregio Plus SGR S.p.A./AG ha sede a Bolzano, Via della Mostra, 11/13; è iscritta all'Albo dei gestori di OICVM tenuto dalla Banca d'Italia al n. 29 e all'Albo dei gestori di FIA tenuto dalla Banca d'Italia al n. 43; il capitale sociale è di Euro 9.868.500, interamente versato; sottoposta alla direzione e coordinamento di Pensplan Centrum S.p.A. che detiene il 51% del capitale sociale.

A seguito di quanto deliberato da parte dell'Assemblea dei Soci nell'adunanza del 28 novembre 2018 il Consiglio di Amministrazione ed il Collegio Sindacale della SGR, sono composti dai seguenti membri:

SOCIETÀ DI GESTIONE

Euregio Plus SGR S.p.A./AG

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

dott. Alexander Gallmetzer – Presidente del Consiglio di Amministrazione
dott.ssa Laura Costa – Consigliere
dott. Alessandro Tonina – Consigliere
dott.ssa Eva Ogriseg – Consigliere Indipendente

COLLEGIO SINDACALE (*)

dott. Josef Auer – Presidente del Collegio Sindacale
dott.ssa Silvia Arlanch - Sindaco Effettivo
dott. Carlo Delladio – Sindaco Effettivo
dott.ssa Bruna Micheletto - Sindaco Supplente
dott. Dieter Plaschke - Sindaco Supplente

SOCIETÀ DI REVISIONE

EY S.p.A.

DEPOSITARIO

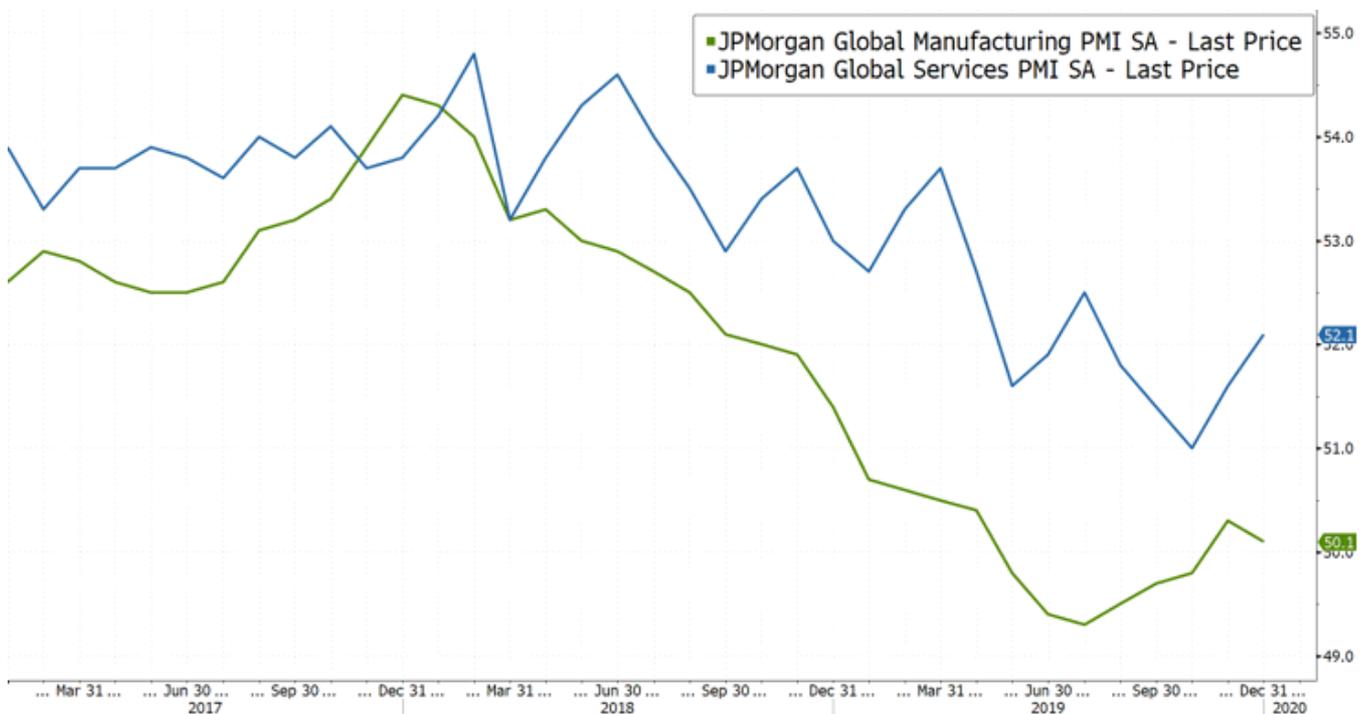
DEPOBank Banca Depositaria Italiana S.p.A.

La Relazione di Gestione Annuale, corredata dalla *Relazione degli Amministratori* e dalla *Relazione della Società di Revisione*, è redatta conformemente agli schemi stabiliti dal Provvedimento Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 e successive modifiche (i.e. Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio). La Relazione è redatta in unità di Euro, senza cifre decimali.

RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI

Economia globale

Negli ultimi due anni le prospettive di crescita globale sono costantemente peggiorate a causa di incertezze politiche e della continua riduzione del commercio globale scaturito dal conflitto commerciale fra gli Stati Uniti e la Cina. Tale evoluzione si rispecchia negli indici PMI (*Purchasing Manager Indexes*) manifatturieri in tutto il mondo, che sono calati notevolmente dai picchi raggiunti alla fine del 2017. Tengono invece meglio gli indici PMI dei servizi, testimonianza che il consumo viene ancora impattato marginalmente dalla crisi del settore manifatturiero.



L'ultima stima dell'OCSE prevede una crescita del PIL globale del 2,9% quest'anno e intorno al 3% per il 2020-21, in calo rispetto al tasso del 3,5% previsto un anno fa. Si tratta del dato più debole dalla crisi finanziaria globale. La crescita economica negli Stati Uniti dovrebbe rallentare al 2% entro il 2021, mentre la crescita in Giappone e nell'Area Euro dovrebbe attestarsi rispettivamente intorno allo 0,7% e all'1,2%. La crescita della Cina continuerà a ridursi, fino a circa il 5,5% entro il 2021.

La congiuntura italiana rimane debole a causa della scarsa fiducia sia dei consumatori che delle imprese. Secondo l'OCSE, l'Italia crescerà di soli 0,2 punti percentuali nel 2019, fanalino di coda della Zona Euro, e dello 0,5% nel 2020 e 2021. Le imprese hanno ridotto le scorte poiché la crescita dei principali partner commerciali rallenta e le restrizioni commerciali generano incertezza sulla domanda futura. La produzione industriale si è indebolita mentre l'attività dei servizi è stata più robusta e l'edilizia è in ripresa. L'occupazione ha continuato ad espandersi, sebbene a ritmo lento, con una quota maggiore di nuove posizioni con dei contratti a tempo indeterminato. Il rischio maggiore risiede tuttavia nelle incertezze politiche: il governo è cambiato nel corso del terzo trimestre, con la Lega che è uscita dalla coalizione e il Partito Democratico che è entrato. Ciò ha calmato i mercati finanziari, anche perché il nuovo governo ha un approccio molto più costruttivo verso le autorità europee, ma sembra mancare la coesione necessaria per farlo durare fino alla fine del periodo dell'attuale legislatura nel 2023.

Le banche centrali hanno allentato in modo deciso e tempestivo la loro politica monetaria, compensando in parte gli effetti negativi delle tensioni commerciali e contribuendo a prevenire un ulteriore rapido peggioramento delle prospettive economiche. Tuttavia, i banchieri centrali soprattutto in Europa continuano a ribadire che una ripresa economica è sempre più legata alle politiche fiscali nazionali, considerando che i tassi (nella Zona Euro) sono già ai minimi storici e che il secondo programma di *Quantitative Easing* (QE), partito ad inizio novembre, può supportare ma non sostituire l'espansione fiscale necessaria per evitare che l'economia rallenti troppo nel prossimo anno.

Mercati obbligazionari

La politica monetaria delle principali banche centrali nel 2019 è stata molto diversa rispetto a quanto pianificato e comunicato ai mercati alla fine del 2018. Nel dicembre dello scorso anno, la maggior parte degli analisti ha previsto diversi rialzi dei tassi da parte della *Federal Reserve* americana (Fed) e una normalizzazione del tasso repo (*Repurchase Agreement*, tasso associato a operazioni di pronti contro termine) della Banca Centrale Europea (BCE) a un livello di 0%. Tuttavia, il peggioramento delle prospettive economiche, l'aumento dell'incertezza a riguardo degli sviluppi geopolitici, in particolare il conflitto commerciale fra gli Stati Uniti e la Cina, la Brexit e l'instabilità politica in Italia, nonché l'andamento sottotono dell'inflazione (soprattutto nella Zona Euro), hanno spinto le banche centrali a invertire completamente la tendenza. L'anno si chiude con tre tagli ai tassi da parte della Fed, uno da parte della BCE e un nuovo programma di acquisti obbligazionari nella Zona Euro. Di conseguenza, nel 2019 si è creato inaspettatamente un contesto positivo per le classi di attività del reddito fisso, ed in particolare per le emissioni di lunga durata. Nell'ultimo trimestre dell'anno inoltre è stato raggiunto un accordo di primo livello nel conflitto commerciale fra USA e Cina, e il partito dei conservatori del Primo Ministro britannico Boris Johnson si è aggiudicato una maggioranza assoluta nelle elezioni parlamentari in dicembre. Brexit così diventa un fatto pressoché certo e si concretizzerà entro il 31 gennaio 2020 in base all'accordo elaborato tra Mr. Johnson e la Commissione Europea.

Le prese di profitto da parte degli investitori di seguito all'attenuazione di questi due rischi geopolitici importanti ha impattato in modo negativo la performance dei titoli di Stato nel quarto trimestre. Da inizio anno però rimane ampiamente positiva (vedasi tabella sottostante).

dal 31/12/2018 al 31/12/2019	PERFORMANCE ICE BofAML GLOBAL BOND INDIZES						
	anni di scadenza						
	TUTTI	0-1	1-3	3-5	5-7	7-10	10+
Germania	3,051%	-0,538%	-0,719%	-0,030%	1,081%	3,176%	9,294%
Francia	5,465%	-0,577%	-0,325%	0,851%	2,550%	5,120%	12,924%
Olanda	3,684%	n.a.	-0,700%	0,192%	1,234%	3,351%	9,432%
Finlandia	3,259%	n.a.	-0,547%	0,467%	2,047%	4,259%	9,513%
Austria	5,285%	n.a.	-0,597%	0,276%	1,815%	3,814%	15,928%
Belgio	7,836%	-0,599%	-0,430%	0,543%	2,653%	5,780%	16,267%
Irlanda	6,878%	n.a.	-0,424%	0,973%	2,927%	7,385%	16,300%
Italia	10,703%	0,144%	2,228%	5,727%	9,588%	12,693%	20,058%
Spagna	8,621%	-0,390%	0,095%	1,690%	4,345%	8,438%	21,368%
Portogallo	8,526%	-0,413%	-0,056%	2,371%	6,234%	10,673%	22,499%
Zona Euro	6,822%	-0,335%	0,302%	1,883%	4,312%	6,737%	15,534%
Stati Uniti*	6,986%	2,350%	3,552%	5,205%	6,733%	8,412%	14,308%
Inghilterra*	7,305%	0,666%	0,766%	1,578%	2,750%	4,860%	11,438%
Giappone*	1,655%	-0,212%	-0,266%	-0,324%	-0,377%	0,113%	4,574%
Corporate Euro	6,252%	n.a.	1,375%	4,003%	7,590%	10,961%	15,343%

*performance in valuta locale

Mercati azionari

Dal punto di vista finanziario l'anno che ci lasciamo alle spalle è stato straordinario, con diversi indici azionari che hanno raggiunto nuovi massimi storici. L'indice Msci World, che sintetizza l'andamento delle Borse mondiali, nel corso del 2019 è salito del 28% in valuta locale, l'S&P500 registra una performance del 31%, e nel vecchio continente il FTSEMIB risulta il migliore e chiude l'anno quasi 34% più alto rispetto a 12 mesi fa. Questo *rally* è ancora più sorprendente considerando che all'inizio del 2019 prevaleva il pessimismo: gli investitori erano preoccupati per l'incognita su Brexit, il crescente populismo in Europa e, non ultima, la guerra commerciale americano-cinese. Sembra che tale pessimismo abbia influenzato anche le decisioni delle banche centrali su entrambe le sponde dell'atlantico, che nel corso dell'anno inaspettatamente hanno cambiato rotta aprendo a nuove politiche espansive. La Fed americana, che aveva spaventato i mercati nel 2018 con le sue intenzioni di continuare con l'aumento graduale dei tassi, tra luglio e ottobre ha invece tagliato i tassi per tre volte e ha interrotto la graduale riduzione del suo bilancio incominciando di nuovo a reinvestire il riveniente dei *treasuries* in scadenza nel proprio portafoglio. Dopo il netto calo dei listini azionari nel quarto trimestre del 2018, i primi quattro mesi del 2019 hanno assistito a una ripresa notevole grazie all'annuncio delle Banche Centrali di voler attuare ulteriori misure di stimolo, anziché aumentare i tassi, nel tentativo di preservare intatta la fase espansiva. La risposta dei mercati azionari ha dimostrato inequivocabilmente la loro fiducia in un successo degli istituti centrali. Successivamente, da fine aprile a fine settembre, i listini si sono perlopiù mantenuti agli stessi livelli, salvo qualche incidente di percorso, mentre gli investitori metabolizzavano l'altalena delle notizie in arrivo dai negoziati commerciali tra Stati Uniti e Cina e il peggioramento degli indicatori macroeconomici.

Sorprendentemente, a fine settembre l'indice dei Treasury con scadenza superiore ai 20 anni aveva guadagnato il 20% e l'MSCI World il 18%. L'ondata di liquidità delle Banche Centrali aveva tenuto a galla tutti quanti. Rendimenti contemporaneamente positivi sia per gli attivi più rischiosi sia per quelli meno rischiosi sono inconsueti. Ai primi di ottobre, rialzisti e ribassisti potevano dirsi entrambi più che soddisfatti. Il quarto trimestre ha tuttavia sancito che l'anno dovesse concludersi in modo più favorevole ai primi, anziché ai secondi. Nell'ultimo trimestre, i listini azionari globali hanno guadagnato il 9%, mentre i titoli di Stato dei Paesi Sviluppati hanno perso parte del terreno precedentemente conquistato. Sono stati diversi i fattori che hanno contribuito a spingere al rialzo i rendimenti azionari e obbligazionari nell'ultima parte dell'anno. Innanzitutto, i dati manifatturieri di Stati Uniti ed Eurozona hanno registrato una modesta stabilizzazione, pur continuando a denotare una diffusa debolezza. In secondo luogo, sempre negli Stati Uniti e in Europa, anche i PMI nel settore dei servizi hanno evidenziato un miglioramento. Ma soprattutto, nonostante la notizia di un forte ridimensionamento dell'organico presso alcune società europee, l'occupazione ha complessivamente tenuto. La ripresa dei settori dei servizi e la generale resilienza dell'occupazione, nonostante la debolezza del settore manifatturiero, hanno contribuito a fugare dai mercati il timore di un'imminente recessione. Nell'ultimo trimestre, inoltre, sono venuti meno, se non altro temporaneamente, due importanti rischi politici. L'aumento dei dazi statunitensi sui prodotti cinesi, previsto per il 15 dicembre, è stato evitato da un accordo commerciale di "fase uno", dando un notevole sollievo ai mercati azionari. Un ulteriore sostegno alle azioni è venuto anche dal fatto che gli Stati Uniti non abbiano imposto dazi sulle esportazioni di auto dall'Unione Europea.

Illustrazione dell'attività di gestione e delle direttrici seguite nell'attuazione delle politiche di investimento

2P Invest Multi Asset Euro Government Bond

Il comparto ha iniziato l'anno con un posizionamento difensivo che si è manifestato soprattutto attraverso una *duration* relativamente corta derivante da un'esposizione ridotta in emissioni con scadenze extra-lunghe, e attraverso un sottopeso nei titoli di Stato Italiano. Questa *asset allocation* era l'espressione di una *view* che prevedeva una politica monetaria meno espansiva su entrambi i lati dell'oceano grazie a delle prospettive di crescita economica e dell'inflazione in aumento; infatti il mercato prezzava circa tre rialzi dei tassi da 25 punti base da parte della Fed americana nel corso del 2019, e la BCE a dicembre 2018 aveva concluso il suo programma di *quantitative easing* e si preparava per un primo aumento del tasso depo, che dalla metà del 2014 viaggia in territorio negativo ed è stato ridotto negli anni passati fino al -0,5%. In Italia, invece, il lavoro della coalizione di governo, formata dai due partiti populistici Movimento 5 Stelle e Lega e caratterizzato da poca disciplina fiscale e da un costante scontro con le autorità europee, teneva alta la pressione sui titoli di Stato e aumentava la loro volatilità.

Le banche centrali nel corso dell'anno hanno invertito completamente la loro tendenza verso una politica monetaria più restrittiva; la Fed perché l'incognita dell'evoluzione della guerra commerciale fra USA e Cina adombrava le prospettive di crescita (e nonostante un mercato di lavoro molto forte) e la BCE perché i paesi esportatrici della Zona Euro, in particolare la Germania e l'Italia, hanno subito una brusca frenata della congiuntura causata dalla riduzione del commercio globale. Questi sviluppi hanno creato inaspettatamente un contesto molto favorevole per il reddito fisso, al quale si aggiunge la caduta del governo italiano e la formazione di una nuova coalizione fra M5S e Partito Democratico molto più gradita dai mercati. Di conseguenza i BTP italiani sono diventati la migliore classe d'attività fra tutti i titoli di Stato della Zona Euro.

Nell'corso dell'anno il portafoglio del comparto è stato adattato agli sviluppi descritti precedentemente, riducendo il sottopeso di duration rispetto all'indice di riferimento e aumentando la quota di titoli italiani. È stata raggiunta una buona performance positiva, anche se inferiore a quella dell'indice di riferimento.

2P Invest Multi Asset Euro Corporate Bond

Il comparto ha mantenuto un approccio difensivo durante l'intero corso dell'anno. I principali indicatori di fiducia globali hanno evidenziato un continuo deterioramento del contesto economico. Storicamente le correlazioni tra questi indicatori e i differenziali di rendimento tra credito e governativo core sono state molto elevate (gli *spread* subivano un allargamento in seguito ad una diminuzione degli indici PMI) e per questo motivo è stato preferito un approccio prudente. Posizione difensiva anche per quanto riguarda il rischio tasso di interesse. Le aspettative di inizio anno erano quelle di una politica monetaria perlomeno restrittiva, contrariamente si è verificato un ritorno a misure espansive per evitare a tutti i costi una fase recessiva dovuta alla guerra commerciale tra Stati Uniti e Cina. La curva dei tassi ha registrato un forte livellamento soprattutto nelle scadenze tra 5 e 10 anni raggiungendo livelli vicini ai minimi storici. A beneficiare di queste dinamiche sono state anche le emissioni subordinate, sia bancarie che industriali, che grazie alla continua ricerca di rendimento hanno ottenuto ottimi ritorni. Settorialmente sono stati preferiti settori come *utility*, telecomunicazioni e finanziari, mentre i settori ciclici legati al commercio internazionale e i tecnologici sono stati mantenuti in sottopeso per via dei rendimenti a scadenza troppo compressi. Nella componente ibrida ci sono stati parecchi richiami e le posizioni sono state sostituite solo con emittenti di elevata qualità legati al segmento *utility*. Operativamente per i nuovi investimenti si è preferito operare attraverso il mercato primario che offre possibilità di ottenere prezzi più interessanti mentre le vendite si sono concentrate su titoli che raggiungevano livelli di rendimento a scadenza negativo. Durante il corso dell'anno non ci sono stati particolari eventi di rilievo che hanno spinto a chiudere posizioni su determinati emittenti, i tassi di default del mercato *investment grade* sono vicini ai minimi storici e si concentrano in settori come la grande distribuzione che stanno affrontando forti cambiamenti strutturali ma che vengono esclusi dalla selezione.

2P Invest Multi Asset Euro Short-Term Bond

La gestione attiva del comparto durante il 2019 non si è espressa con un'esposizione geografica molto differente rispetto all'indice di riferimento, ma con una quota importante di liquidità che ha accorciato la *duration* del portafoglio complessivo. Questa *asset allocation* era l'espressione di una *view* che prevedeva una politica monetaria meno espansiva su entrambi i lati dell'oceano grazie a delle prospettive di crescita economica e dell'inflazione in aumento; infatti il mercato prezzava circa tre rialzi dei tassi da 25 punti base da parte della Fed americana nel corso del 2019, e la BCE a dicembre 2018 aveva concluso il suo programma di *quantitative easing* e si preparava per un primo aumento del tasso depo, che dalla metà del 2014 viaggia in territorio negativo ed è stato ridotto negli anni passati fino al -0,5%. Lo scontro con le autorità europee del governo italiano per la tenuta dei conti pubblici ha impattato soprattutto la parte media e lunga della curva dei tassi, mentre la volatilità dei titoli con scadenza breve è rimasta relativamente ridotta, soprattutto in confronto al periodo quando si è formato questo nuovo governo populista e il mercato ha messo in dubbio la permanenza dell'Italia nella Zona Euro. Un evento del genere al momento sembra poco probabile, per cui un sottopeso più marcato dei titoli italiani rispetto a quelli degli altri paesi non era necessario.

Le banche centrali nel corso dell'anno hanno invertito completamente la loro tendenza verso una politica monetaria più restrittiva; la Fed perché l'incognita dell'evoluzione della guerra commerciale fra USA e Cina adombrava le prospettive di crescita (e nonostante un mercato di lavoro molto forte) e la BCE perché i paesi esportatrici della Zona Euro, in particolare la Germania e l'Italia, hanno subito una brusca frenata

della congiuntura causata dalla riduzione del commercio globale. Questi sviluppi hanno creato inaspettatamente un contesto molto favorevole per il reddito fisso. La *duration* inferiore del portafoglio rispetto al suo indice di riferimento di si è tradotto in una sottoperformance.

2P Invest Multi Asset ESG Bond

Il comparto ha iniziato l'anno con un posizionamento difensivo che si è manifestato soprattutto attraverso una *duration* relativamente corta derivante da un'esposizione ridotta in emissioni con scadenze extra-lunghe, e attraverso un sottopeso nei titoli di Stato Italiano. Questa asset allocation, oltre ad ispirarsi a dei principi socio-ambientali che individua emittenti (Stati, imprese, organismi sovranazionali) caratterizzati per un elevato profilo di responsabilità sociale, ambientale e di *governance*, era l'espressione di una view che prevedeva una politica monetaria meno espansiva su entrambi i lati dell'oceano grazie a delle prospettive di crescita economica e dell'inflazione in aumento; infatti il mercato prezzava circa tre rialzi dei tassi da 25 punti base da parte della Fed americana nel corso del 2019, e la BCE a dicembre 2018 aveva concluso il suo programma di *quantitative easing* e si preparava per un primo aumento del tasso depo, che dalla metà del 2014 viaggia in territorio negativo ed è stato ridotto negli anni passati fino al -0,5%. In Italia, invece, il lavoro della coalizione di governo, formata dai due partiti populistici Movimento 5 Stelle e Lega e caratterizzato da poca disciplina fiscale e da un costante scontro con le autorità europee, teneva alta la pressione sui titoli di Stato e aumentava la loro volatilità.

Le banche centrali nel corso dell'anno hanno invertito completamente la loro tendenza verso una politica monetaria più restrittiva; la Fed perché l'incognita dell'evoluzione della guerra commerciale fra USA e Cina adombrava le prospettive di crescita (e nonostante un mercato di lavoro molto forte) e la BCE perché i paesi esportatrici della Zona Euro, in particolare la Germania e l'Italia, hanno subito una brusca frenata della congiuntura causata dalla riduzione del commercio globale. Questi sviluppi hanno creato inaspettatamente un contesto molto favorevole per il reddito fisso, al quale si aggiunge la caduta del governo italiano e la formazione di una nuova coalizione fra M5S e Partito Democratico molto più gradita dai mercati. Di conseguenza i BTP italiani sono diventati la migliore classe d'attività fra tutti i titoli di Stato della Zona Euro.

La componente societaria ha favorito settori come utility e telecomunicazioni che presentano caratteristiche maggiormente difensive nelle fasi negative del ciclo economico. L'area geografica preferita rimane l'Unione Europea grazie al sostegno del nuovo piano di acquisti della BCE e dai livelli di indebitamento inferiori agli emittenti americani.

Nell'corso dell'anno il portafoglio del comparto è stato adattato agli sviluppi descritti precedentemente, riducendo il sottopeso di *duration* rispetto all'indice di riferimento e aumentando la quota di titoli italiani. È stata raggiunta una buona performance positiva, anche se inferiore a quella dell'indice di riferimento.

2P Invest Multi Asset Euro Equities

Il comparto ha prodotto una buona performance positiva nel 2019 ed è rimasto investito in un portafoglio diversificato di titoli azionari negoziati nella zona Euro. La componente di liquidità presente nel portafoglio è stata contenuta nella prima parte dell'anno, ma è andata via via ad aumentare già dal secondo trimestre al fine di fornire al portafoglio un profilo di rischio difensivo e significativamente inferiore rispetto al mercato azionario della zona Euro. Il motivo di tale scelta da parte del gestore è riconducibile alle difficoltà emerse sull'andamento macroeconomico globale (ed europeo in particolare), alle tensioni geopolitiche e, non ultime, considerazioni di carattere valutativo in alcuni segmenti di mercato. Parallelamente l'esposizione a titoli ciclici è risultata però in aumento nella seconda parte dell'anno in virtù delle valutazioni particolarmente attraenti registrate in alcuni settori che scontavano già scenari recessivi.

2P Invest Multi Asset ESG Equities

Il comparto ha prodotto una *performance* positiva per l'intero 2019 ed è rimasto investito in un portafoglio diversificato sia geograficamente (zona Euro, USA, UK, Giappone, Australia, Canada) che settorialmente. Il comparto continua altresì ad investire esclusivamente in emittenti che dimostrano sostenibilità dal punto di vista sociale, ambientale, di buona *governance* così come previsto dal rigoroso universo investibile elaborato dall'*advisor* etico di cui la SGR si avvale.

La componente di liquidità presente nel portafoglio è stata contenuta nella prima parte dell'anno, ma è andata via via ad aumentare già dal secondo trimestre al fine di fornire al portafoglio un profilo di rischio difensivo e significativamente inferiore rispetto ai mercati azionari di riferimento. Il motivo di tale scelta da parte del gestore è riconducibile alle difficoltà emerse sull'andamento macroeconomico globale (ed europeo in particolare), alle tensioni geopolitiche e, non ultime, considerazioni di carattere valutativo in alcuni segmenti di mercato. Parallelamente l'esposizione a titoli ciclici è risultata però in aumento nella seconda parte dell'anno in virtù delle valutazioni particolarmente attraenti registrate in alcuni settori che scontavano già scenari recessivi.

Eventi di particolare importanza verificatisi nell'esercizio

Nel corso dell'esercizio non si sono verificati eventi di particolare importanza da segnalare.

Le linee strategiche che si intendono adottare per il futuro

Il rallentamento dell'economia globale potrebbe continuare per un altro anno se la debolezza del settore manifatturiero si estende al settore dei servizi e sui consumatori. Si prevede una fase particolarmente dura per la congiuntura globale nella seconda metà dell'anno, legata soprattutto all'andamento dell'economia statunitense, che durante questo periodo potrebbe attraversare addirittura una lieve recessione. La Zona Euro crescerà a tassi bassi, ma positivi, con la debolezza concentrata in alcuni paesi, tra cui Germania e Italia.

L'incertezza legata alle suddette previsioni quest'anno è particolarmente alta. Il conflitto commerciale fra gli Stati Uniti e la Cina ha già creato parecchi danni, e la tregua raggiunta fra le due parti a dicembre è troppo poco incisiva in termini di riduzione di tariffe già in essere per dare una spinta decisiva al commercio mondiale. Inoltre, le contrattazioni per raggiungere un cosiddetto *deal* di fase 2 si preannunciano particolarmente difficili perché includono richieste da parte degli americani che riguardano la protezione della proprietà intellettuale e sussidi statali in Cina. Ormai sappiamo che la reazione del Presidente Trump a situazioni di (presunto) stallo sono imprevedibili, e non si può escludere né una nuova *escalation*, né un ulteriore (anche se improbabile) passo in avanti nelle negoziazioni. Inoltre, dazi americani su autovetture europee e contromisure della Commissione Europea sono tutt'altro che una probabilità remota.

Brexit rappresenta un altro rischio materiale, principalmente per il Regno Unito stesso ma anche per il resto dell'Europa. L'uscita dell'UK dall'Unione verifichiasi a fine gennaio 2020, sarà seguita da un periodo di transizione di un solo anno durante il quale dovrà essere stipulato un accordo che regoli il commercio fra i due *partner*.

Per quanto attiene la politica monetaria al momento non possiamo aspettarci mosse restrittive durante il 2020. Il mercato prezza un taglio dei tassi di 25 punti base da parte della Fed, e la BEC forse sarà costretta ad aumentare l'importo degli acquisti mensili del suo programma di *Quantitative Easing*. Non ci sorprenderebbe però se le banche centrali fossero costrette ad adattare le loro misure ad uno sviluppo

inaspettato dell'economia tenuto conto, altresì, che a gennaio dell'anno scorso tutti si aspettavano una politica monetaria più restrittiva con aumenti dei tassi negli Stati Uniti e nell'Eurozona, e abbiamo chiuso l'anno con tre tagli in America e un taglio in Europa.

Lo scenario appena descritto crea un contesto, nel quale il potenziale al rialzo dei tassi obbligazionari è limitato dalle prospettive di una politica monetaria accomodante. Tuttavia, non c'è nemmeno molto potenziale al ribasso considerando il ridotto livello di partenza. A questo punto si prospetta un anno nel quale il posizionamento del portafoglio sarà determinato da un *trading range* dei tassi abbastanza limitato. Oltre a dei posizionamenti tattici in base al livello dei tassi, anche la scelta dei titoli che non fanno parte dei vari *benchmark*, come per esempio le obbligazioni legate all'andamento dell'inflazione, e la selezione dei titoli *corporate* può fare la differenza. Un posizionamento più deciso sulla *duration* si deciderà quando ci sarà più chiarezza in merito all'andamento della crescita economica.

I mercati azionari hanno iniziato il 2019 con eccessivo pessimismo. Il 2020 potrebbe vedere l'opposto – gli investitori sono troppo ottimisti dopo un anno che ha visto un rimbalzo corposo di tutti i settori ciclici dopo la risoluzione preliminare del conflitto commerciale e della Brexit. I livelli raggiunti però non lasciano molto spazio a delle delusioni. Siamo nella fase di maturazione del ciclo economico espansivo più lungo di tutti i tempi negli Stati Uniti, e gli strumenti monetari a disposizione delle Banche Centrali per sostenere la crescita ormai sono pochi, soprattutto nella Zona Euro. Il mercato azionario europeo, a nostro avviso, offre un profilo di rischio / rendimento asimmetrico, con potenziale di rialzo limitato dai livelli attuali. Il 2020 potrebbe essere all'insegna del deterioramento degli utili aziendali e soltanto una correzione farebbe sgonfiare le attuali valutazioni alte e renderebbe la classe d'attività di nuovo più attraente.

Elementi significativi che hanno determinato la variazione del patrimonio in gestione nell'esercizio

Al termine dell'esercizio il patrimonio in gestione ha superato i 196 Milioni, come di seguito rappresentato:

Comparto	Patrimonio in gestione	Quote in circolazione	Nr. quote sottoscr.	Importo sottoscritto	Nr. quote rimborsate	Importo rimborsato
Euro Government Bond	28.348.916	271.468	-	-	-	-
Euro Corporate Bond	26.508.606	259.523	-	-	-14.708	-1.492.082
Euro Short-Term Bond	73.777.307	759.882	503.633	48.951.997	-328.943	-32.000.000
ESG Bond	18.658.841	178.718	60.139	6.262.900	-37.834	-3.960.574
Euro Equities	35.594.766	332.885	291.229	29.000.000	-488.276	-48.951.997
ESG Equities	13.519.143	121.912	46.455	4.769.300	-39.241	-4.098.671
Totale complessivo	196.407.578	1.924.387	901.456	88.984.197	-909.003	-90.503.324

Altre informazioni significative

Denominazione sociale

Si segnala che, in data 27 maggio 2019, l'Assemblea Straordinaria dei Soci della SGR ha approvato la modifica della denominazione sociale della Società, la quale a far data dal 25 settembre 2019 è denominata "Euregio Plus società di gestione del risparmio società per azioni", in lingua tedesca "Euregio Plus Sparverwaltungsgesellschaft Aktiengesellschaft", in forma abbreviata "Euregio Plus SGR S.p.A./A.G." Conseguentemente, in data 18 settembre 2019, il Consiglio di Amministrazione della SGR ha approvato le modifiche apportate al Regolamento di gestione del Fondo per tenere conto della modifica della denominazione sociale. Il modificato Regolamento di gestione del Fondo, nonché la delibera

dell'organo amministrativo della Società con la quale sono state approvate tali modifiche regolamentari sono stati trasmessi alle competenti Autorità di Vigilanza, conformemente a quanto previsto dalla relativa normativa di riferimento. Il Regolamento di gestione del Fondo così modificato è efficace dal 25 settembre 2019.

Presidenza del Collegio Sindacale e nomina membri supplenti del Collegio Sindacale:

Si segnala che - a seguito delle dimissioni con efficacia immediata rassegnate in data 11 gennaio 2019 dal dottor Josef Auer dalla carica di Sindaco effettivo del Collegio Sindacale della Società nonché di Presidente dello stesso Collegio Sindacale per incompatibilità di tale carica con altra sua carica di Presidente del Collegio Sindacale in altra società per azioni ai sensi delle disposizioni di cui all'art. 36 della Legge n. 2014/2011 sul c.d. "divieto di interlocking" - il Sindaco supplente dottor Dieter Plaschke è subentrato in pari data nella carica di Sindaco effettivo ai sensi dell'art. 2401, comma 1, del codice civile. Inoltre, essendo il dott. Plaschke il Sindaco più anziano, ai sensi dell'art. 2401, comma 2, del codice civile egli ha assunto in pari data la carica di Presidente del Collegio Sindacale fino alla prossima riunione dell'Assemblea dei soci.

Successivamente, in data 26 febbraio 2019, si è svolta l'adunanza dell'Assemblea dei Soci che ha deliberato di nominare Sindaco effettivo e Presidente del Collegio Sindacale il dott. Josef Auer, in pari data l'Assemblea dei Soci ha deliberato altresì di nominare i seguenti Sindaci supplenti: il dott. Dieter Plaschke e la dott.ssa Manuela Aondio. In data 8 marzo 2019, il Consiglio di Amministrazione, in sede di verifica dei requisiti dei suddetti neoeletti Sindaci supplenti, (i) circa la dott.ssa Aondio ha deliberato la non sussistenza dei requisiti di professionalità previsti dalla normativa di riferimento per i membri del Collegio Sindacale della Società e, dunque, alla luce della decadenza della dott.ssa Manuela Aondio dalla carica di Sindaco supplente, il Consiglio di Amministrazione ha deliberato, altresì, di prevedere tra i punti all'ordine del giorno della prossima riunione dell'Assemblea dei Soci un punto dedicato alla nomina di un nuovo Sindaco supplente (ii) circa il dott. Plaschke ha deliberato la sussistenza dei requisiti di onorabilità ed indipendenza previsti dalla normativa di riferimento per i membri del Collegio Sindacale della Società e la non sussistenza di cariche incompatibili.

L'Assemblea dei Soci in data 29 aprile u.s. ha proceduto alla nomina del nuovo Sindaco supplente, individuato nella persona della dott.ssa Bruna Micheletto, la quale ha accettato tale carica. Conseguentemente, il Consiglio di Amministrazione ha, in data 24 maggio 2019, deliberato la sussistenza in capo alla dott.ssa Bruna Micheletto, dei requisiti di professionalità, onorabilità ed indipendenza previsti dalla normativa di riferimento per i membri del Collegio Sindacale della Società e la non sussistenza di cariche incompatibili.

Informazioni agli investitori

Il Regolamento di Gestione del Fondo disciplina le caratteristiche del prodotto e descrive i tipi di attività in cui il fondo può investire, ogni eventuale restrizione all'investimento ed all'utilizzo della leva finanziaria. In relazione a quest'ultimo aspetto, si specifica che il Regolamento di Gestione del Fondo non consente l'utilizzo della leva finanziaria nella gestione del Fondo.

Sono altresì contenute le indicazioni sulla modalità di variazione della politica di investimento e le condizioni per l'emissione e la vendita di quote del Fondo.

Per le principali informazioni sulle commissioni ed oneri a carico del Fondo, a carico dei Partecipanti e più in generale sul funzionamento del Fondo, per lo più disponibili nel presente documento, si rimanda al Regolamento del Fondo stesso.

Per le principali implicazioni giuridiche del rapporto contrattuale stabilito ai fini dell'investimento e per le informazioni sulla legge applicabile si rimanda al Regolamento del Fondo.

Euregio Plus SGR S.p.A./AG in qualità di gestore del Fondo ha in essere idonea copertura assicurativa per la responsabilità civile professionale.

I rendiconti annuali e le relazioni semestrali sono pubblicati nei termini previsti dal Regolamento del Fondo sul sito www.euregioplus.com.

Rapporti intrattenuti nell'arco dell'esercizio con altre società del gruppo di appartenenza della SGR

12

La Società è sottoposta alla direzione e coordinamento di Pensplan Centrum S.p.A. la quale detiene al termine dell'esercizio le seguenti quote del Fondo:

Comparto	Isin	Numero di quote possedute	Controvalore
Euro Government Bond	IT0005323982	144.685,888	€ 15.059.485,96
Euro Corporate Bond	IT0005323925	236.709,653	€ 24.159.534,02
Euro Short-Term Bond	IT0005323867	577.252,233	€ 55.961.717,72
Euro Equities	IT0005324022	295.684,550	€ 31.566.691,18

Attività di collocamento

La sottoscrizione può essere effettuata direttamente presso la SGR oppure mediante tecniche di comunicazione a distanza, limitatamente alle quote di "Classe I".

Performance raggiunte

Nel periodo di riferimento il Fondo ha registrato le seguenti performance:

Nome comparto	Classe	Valore della quota	Performance (da valore al 28/12/2018) %
Euro Government Bond	I	104,084	4,07%
	R	104,821	4,49%
Euro Corporate Bond	I	102,064	4,66%
	R	102,971	5,19%
Euro Short-Term Bond	I	96,945	-0,21%
	R	97,549	0,14%
ESG Bond	R	104,404	3,80%
Euro Equities	I	106,758	18,52%
	R	108,283	19,47%
ESG Equities	R	110,893	20,37%

Il differente rendimento tra le due Classi è riconducibile esclusivamente alla differente applicazione delle commissioni di gestione come previsto dal Regolamento del Fondo.

Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio

Successivamente alla chiusura dell'esercizio, non si sono verificati eventi di rilievo comportanti effetti sulla gestione degni di segnalazione.

Operatività posta in essere su strumenti finanziari derivati

13

Nel periodo in esame è stata posta in essere operatività su strumenti finanziari derivati, con finalità di copertura.

Bolzano, 21 febbraio 2020

Per il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente

Alexander Gallmetzer

COMPARTO EURO GOVERNMENT BOND SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Situazione al 30/12/2019		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	27.229.840	96,02	23.245.565	85,46
A1. Titoli di debito	27.229.840	96,02	23.245.565	85,46
A1.1 titoli di Stato	22.410.853	79,02	19.560.805	71,92
A.1.2 altri	4.818.987	17,00	3.684.760	13,55
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR				
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	654.445	2,31	842.888	3,10
B1. Titoli di debito	654.445	2,31	842.888	3,10
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	60.452	0,21	1.027.522	3,78
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	60.452	0,21	1.027.522	3,78
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3. Opzioni, premi altri strumenti finanziari derivati non quotati				
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ	190.583	0,67	1.889.091	6,95
F1. Liquidità disponibile	190.583	0,67	1.889.091	6,95
F1.1 di cui in euro	190.583	0,67		
F1.2 di cui in valuta				
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
G. ALTRE ATTIVITÀ	224.968	0,79	194.261	0,71
G1. Ratei attivi	224.968	0,79	194.261	0,71
G2. Risparmio d'imposta				
G3. Altre				
TOTALE ATTIVITÀ	28.360.288	100	27.199.327	100

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30/12/2019	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI		
M1. Rimborsi richiesti e non regolati		
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	11.372	10.709
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	8.435	7.264
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	2.937	3.445
TOTALE PASSIVITÀ	11.372	10.709
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	28.348.916	27.188.618
VALORE COMPLESSIVO NETTO CLASSE R	13.289.473	12.718.397
VALORE COMPLESSIVO NETTO CLASSE I	15.059.443	14.470.221
Numero delle quote in circolazione	271.467,975	271.467,975
Numero delle quote in circolazione classe R	126.782,087	126.782,087
Numero delle quote in circolazione classe I	144.685,888	144.685,888
Valore unitario delle quote classe R	104,821	100,317
Valore unitario delle quote classe I	104,084	100,011

Movimenti delle quote nell'esercizio	Classe I	Classe R
Quote emesse	0	0
Quote rimborsate	0	0

COMPARTO EURO GOVERNMENT BOND SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 30/12/2019		Relazione esercizio precedente	
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		1.222.069		180.948
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI		469.470		441.562
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	469.470		441.562	
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale				
A1.3 Proventi su parti di OICR				
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		407.025		-72.659
A2.1 Titoli di debito	407.025		-75.715	
A2.2 Titoli di capitale				
A2.3 Parti di OICR			3.056	
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		391.374		-215.521
A3.1 Titoli di debito	391.374		-215.521	
A3.2 Titoli di capitale				
A3.3 Parti di OICR				
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		-45.800		27.566
Risultato gestione strumenti finanziari quotati		1.222.069		180.948
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		45.009		-56.749
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI		11.666		12.659
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	11.666		12.659	
B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale				
B1.3 Proventi su parti di OICR				
B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		3.666		-3.235
B2.1 Titoli di debito	3.666		-3.235	
B2.2 Titoli di capitale				
B2.3 Parti di OICR				
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		29.677		-66.173
B3.1 Titoli di debito	29.677		-66.173	
B3.2 Titoli di capitale				
B3.3 Parti di OICR				
B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
Risultato gestione strumenti finanziari non quotati		45.009		-56.749
C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA				
C1. RISULTATI REALIZZATI				
C1.1 Su strumenti quotati				
C1.2 Su strumenti non quotati				
C2. RISULTATI NON REALIZZATI				
C2.1 Su strumenti quotati				
C2.2 Su strumenti non quotati				
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI				
E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI				

E1. OPERAZIONI DI COPERTURA				
E1.1 Risultati realizzati				
E1.2 Risultati non realizzati				
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA				
E2.1 Risultati realizzati				
E2.2 Risultati non realizzati				
E3. LIQUIDITÀ				
E3.1 Risultati realizzati				
E3.2 Risultati non realizzati				
F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE				
F1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE				
F2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI				
Risultato lordo della gestione di portafoglio		1.267.078		124.199
G. ONERI FINANZIARI				
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI				
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI				
Risultato netto della gestione di portafoglio		1.267.078		124.199
H. ONERI DI GESTIONE		-101.851		-85.922
H1. PROVVIGIONE DI GESTIONE SGR		-60.248		-47.958
H1.1 Provvigione di gestione SGR Classe R				
H1.2 Provvigione di gestione SGR Classe I	-60.248		-47.958	
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA		-28.327		-25.803
H2.1 Costo del calcolo valore della quota Classe R	-13.265		-13.814	
H2.2 Costo del calcolo valore della quota Classe I	-15.062		-11.989	
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO		-10.305		-9.387
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO		-163		-10
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE		-2.808		-2.764
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO (cfr. Tit. V, Cap. 1, Sez. II, para. 3.3.1)				
I. ALTRI RICAVI E ONERI		-4.930		-10.511
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE				
I2. ALTRI RICAVI			1	
I3. ALTRI ONERI	-4.930		-10.512	
Risultato della gestione prima delle imposte		1.160.297		27.766
L. IMPOSTE				
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO				
L2. RISPARMIO D'IMPOSTA				
L3. ALTRE IMPOSTE				
Utile/perdita dell'esercizio		1.160.297		27.766
Utile/perdita dell'esercizio Classe R	541.887		12.967	
Utile/perdita dell'esercizio Classe I	618.410		14.799	

Utile/perdita del fondo	1.160.297	
Numero delle quote in circolazione	271.467,975	
Utile/perdita unitario delle quote	4,274	
Numero quote Classe R	126.782,087	
Numero quote Classe I	144.685,888	
	<i>Totale</i>	<i>Pro quota</i>
di cui Utile/perdita del fondo per quota R	541.887	4,274
di cui Utile/perdita del fondo per quota I	618.410	4,274

NOTA INTEGRATIVA COMPARTO EURO GOVERNMENT BOND

INDICE DELLA NOTA INTEGRATIVA

PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA

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

19

Sezione I – Criteri di valutazione

Sezione II – Le attività

Sezione III – Le passività

Sezione IV – Il valore complessivo netto

Sezione V – Altri dati patrimoniali

PARTE C – IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO

Sezione I – Strumenti finanziari quotati e non quotati e relative operazioni di copertura

Sezione II – Depositi bancari

Sezione III – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

Sezione IV – Oneri di gestione

Sezione V – Altri ricavi ed oneri

Sezione VI – Imposte

PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI

Parte A - Andamento del valore della quota

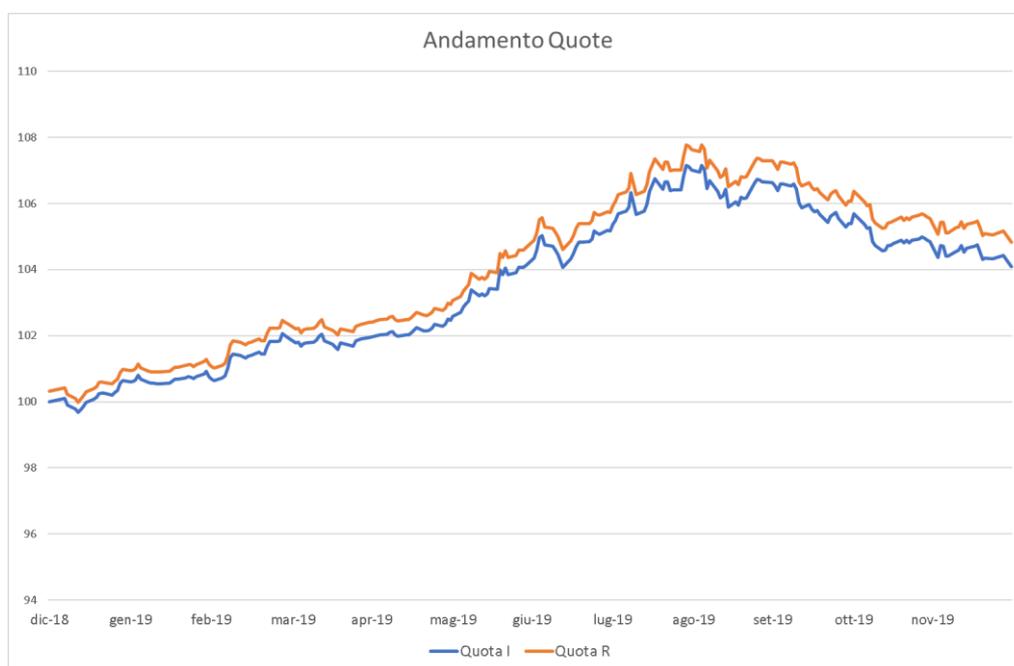
Valore della quota

Nel Comparto Euro Government Bond del Fondo 2p Invest Multi Asset si distinguono due classi di quote, denominate "I" e "R": le quote di classe I possono essere sottoscritte da Clienti Professionali di diritto mentre le quote di classe R possono essere sottoscritte solamente dalla SGR, come definito al paragrafo 1.3. "Caratteristiche delle Classi di quote del Fondo" del Regolamento di gestione.

L'andamento delle quote del Comparto durante l'ultimo anno è descritto nel seguente grafico:

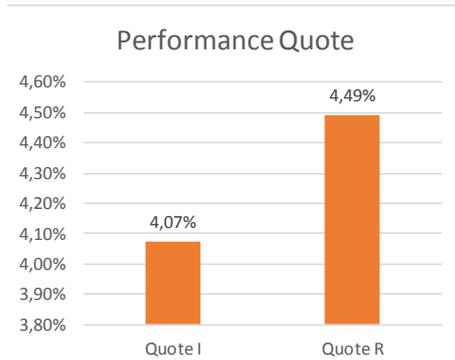
Nel Comparto Euro Government Bond del Fondo 2p Invest Multi Asset si distinguono due classi di quote, denominate "I" e "R": le quote di classe I possono essere sottoscritte da Clienti Professionali di diritto mentre le quote di classe R possono essere sottoscritte solamente dalla SGR, come definito al paragrafo 1.3. "Caratteristiche delle Classi di quote del Fondo" del Regolamento di gestione.

L'andamento delle quote del Comparto durante l'ultimo anno è descritto nel seguente grafico:



La performance delle differenti quote è riassunta nella seguente tabella e grafico a barre:

Performance 2019	
Quote I	4,07%
Quote R	4,49%



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

Di seguito si forniscono i dati circa l'andamento del valore delle quote nell'arco dell'esercizio:

	Quote I	Quote R
Valore all'inizio dell'esercizio	100,01	100,32
Valore al termine dell'esercizio	104,08	104,82
Performance netta	4,07%	4,49%
Valore Massimo nell'esercizio	107,16	107,78
Valore Minimo nell'esercizio	99,67	99,99

La ripartizione delle quote del Comparto all'inizio dell'esercizio (02/01/2019) era:

Classe Quota	Quote in circolazione	Valore Quota	Controvalore
I	144.685,89	100,24	14.503.662,23
R	126.782,09	100,55	12.748.486,33
Controvalore del Fondo			27.252.148,56

Mentre al termine dell'esercizio si osservava la seguente situazione:

Classe Quota	Quote in circolazione	Valore Quota	Controvalore
I	144.685,89	104,08	15.059.442,79
R	126.782,09	104,82	13.289.472,89
Controvalore del Fondo			28.348.915,68

L'andamento delle quote si differenzia, oltre che per la clientela cui sono destinate, per il diverso livello di commissioni di gestione applicate (0,40% per la classe I, nulle per la classe R).

Per il Comparto non è stato specificato alcun benchmark.

La quotazione delle differenti classi di quote del Fondo è pubblicata presso Borsa Italiana (all'interno della sezione Fondi) su base giornaliera: l'andamento della quotazione è analogo al valore quota.

Sul sito internet della SGR sono parimenti disponibili, con frequenza giornaliera, i valori quota di tutte le classi di cui il Fondo si compone.

Principali eventi che hanno influito sul valore della quota

Per quanto riguarda gli eventi che hanno influito sul valore della quota e per le sottoscrizioni e rimborsi di quote avvenuti durante l'esercizio si rimanda alla Relazione degli Amministratori.

Variazioni del valore della quota rispetto all'andamento dell'eventuale *benchmark*

22

Il regolamento di gestione del Fondo non prevede un benchmark di riferimento.

Andamento delle quotazioni di mercato

Le quote non sono trattate in un mercato regolamentato.

Proventi distribuiti e rimborsi parziali

Il Fondo è del tipo ad accumulazione e, pertanto, i proventi realizzati non vengono distribuiti ai Partecipanti, ma restano compresi nel patrimonio del Fondo, come previsto dall'articolo 11 "Proventi derivanti dalla gestione del Fondo" del Regolamento del Fondo stesso.

Gestione dei rischi esistenti

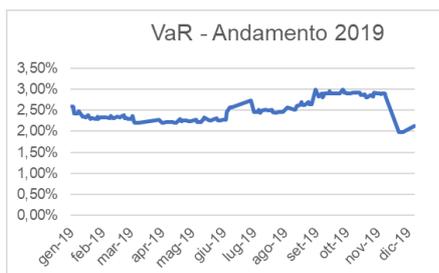
Con riferimento al Fondo, il Risk Management della SGR presidia i seguenti rischi:

- Rischio di mercato (rischio di variazione dei prezzi, rischio di tasso di interesse, rischio di cambio)
- Rischio di credito
- Rischio operativo
- Rischio di liquidità
- Rischio di regolamento

Il rischio di mercato è monitorato tramite diversi indicatori:

- VaR (simulazione storica, con livello di confidenza 95%, holding period 20 giorni)
- Potential gain
- Expected Shortfall
- Volatilità
- Duration

e l'analisi della loro scomposizione. L'andamento del VaR è calcolato con un holding period di 20 giorni e un livello di confidenza al 95%. Il VaR 99% è ricavato per correlazione tetracorica dal VaR 95% ed è riassunto come di seguito.



VaR massimo	2,99%
VaR minimo	1,98%
VaR medio	2,50%
<i>VaR HS</i>	
Orizzonte temporale	20 gg
Lookback period	2Y
Confidence level	99%

L'indicatore mostra una dinamica sostanzialmente stabile per il periodo.

Il rischio di credito è misurato attraverso modelli di scoring sugli emittenti, basati anche sul rating. Il rischio di liquidità è misurato tramite il *repricing* del portafoglio su scenari di mercato in diverse condizioni di stress: il fattore con maggiore incidenza è lo spread bid/ask degli attivi del fondo.

Il rischio derivante da esposizioni in derivati (che possono essere stipulati solo per finalità di copertura) è gestito tramite limiti di esposizione.

L'andamento della leva nel corso dell'esercizio risulta costante e pari a 1.

Nella tabella sotto riportata sono riassunti gli approcci di misurazione utilizzati per le tipologie di rischio monitorato.

Rischio/strumento di analisi	VaR	Potential Gain	Exp. Shortfall	Volatilità attesa	Duration	Rating	Modelli interni
Rischio di mercato	X	X	X	X	X		
Rischio di credito						X	X
Rischi operativi							X
Rischio di liquidità							X

Il calcolo degli indicatori di rischio di mercato è supportato dal software StatPro Revolution.

Parte B – Le attività, le passività e il valore complessivo netto

Sezione I – Criteri di valutazione

I criteri di valutazione utilizzati dalla SGR nella determinazione del valore delle attività del Fondo sono qui di seguito sintetizzati e sono coerenti con quelli utilizzati nel corso dell'esercizio per la predisposizione dei prospetti di calcolo del valore della quota. Tengono inoltre conto delle disposizioni emanate dall'Organo di Vigilanza.

24

a) Valutazione degli strumenti finanziari

La valutazione degli strumenti finanziari è effettuata secondo i criteri di valutazione stabiliti dalla Banca d'Italia nel Provvedimento Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 e successive modifiche.

La SGR si è dotata di una policy di valorizzazione dei titoli in portafoglio secondo criteri di prudenza. Più dettagliatamente, i titoli di Stato italiani in portafoglio sono valutati al corso secco al prezzo di chiusura della Borsa Italiana (MOT), i titoli di debito al corso secco con il prezzo di chiusura (last) del mercato nazionale più liquido oppure sulla base del prezzo fornito dall'Xtracter (ex icma) sulla borsa di Londra.

Gli strumenti finanziari non quotati ovvero i titoli non ammessi alla negoziazione su mercati regolamentati, diversi dalle partecipazioni, sono valutati al costo di acquisto, rettificato al fine di ricondurlo al presumibile valore di realizzo sul mercato, individuato tenendo in considerazione informazioni concernenti sia la situazione dell'emittente e del suo paese di residenza, che quella del mercato.

In particolare, nella determinazione del presumibile valore di realizzo, ogni titolo obbligazionario non quotato e/o illiquido presente in portafoglio viene raffrontato e ricondotto, per quanto possibile, ad un titolo obbligazionario o ad un indice obbligazionario ad esso paragonabile riferito a titoli obbligazionari liquidi di cui sono disponibili informazioni pubbliche, desumendone la valorizzazione in termini relativi.

Nel dettaglio gli strumenti finanziari non quotati ovvero i titoli non ammessi alla negoziazione sui mercati regolamentati, diversi dalle partecipazioni, sono valutati mediante un contributore esterno (STAT PRO) ritenuto affidabile dalla SGR.

b) Sottoscrizione e rimborso delle quote

La rilevazione delle sottoscrizioni e dei rimborsi delle quote viene effettuata a norma del Regolamento del Fondo e secondo il principio della competenza temporale.

Sezione II – Le attività

Per quanto attiene alla ripartizione degli investimenti del Fondo, si rinvia alla Relazione degli Amministratori nella quale sono illustrati gli elementi rilevanti per illustrare gli investimenti effettuati.

PROSPETTO DI DETTAGLIO DEI PRINCIPALI TITOLI IN PORTAFOGLIO

Nel seguente prospetto sono indicati i primi cinquanta titoli (in ordine decrescente di controvalore) e comunque tutti quelli che superano lo 0,5 per cento delle attività.

Denominazione	Div.	Quantità	Controvalore	% su attività
SPAGNA 4,4% 31/10/23	EUR	1.200.000	1.409.760	4,97
OLANDA 3,75% 15/01/42	EUR	700.000	1.221.010	4,31
SPAGNA 5,9% 30/07/26	EUR	800.000	1.100.160	3,88
FRANCIA OAT 0,75% 25/11/28	EUR	1.000.000	1.064.100	3,75
BTP ITALIA 0,45% I/L ITCPIUNR 22/05/23	EUR	1.000.000	1.005.714	3,55
BTP ITALIA 1,65% I/L ITCPIUNR 23/04/20	EUR	1.000.000	1.005.585	3,55
CADES 4% 15/12/25	EUR	800.000	996.480	3,51
SPAGNA 1,45% 30/04/29	EUR	900.000	983.880	3,47
AUSTRIA 0,75% 20/02/2028	EUR	800.000	852.880	3,01
GERMANY 0,50% 15/02/2028	EUR	800.000	852.512	3,01
BTP 1,6% 01/06/2026	EUR	800.000	836.480	2,95
KFW 0,375% 09/03/26	EUR	800.000	825.440	2,91
BTP 3,75% 01/09/24	EUR	700.000	801.290	2,83
KFW 1,125% 09/05/33	EUR	700.000	776.580	2,74
SPAGNA 4,2% 31/01/37 STRIP.	EUR	500.000	762.950	2,69
EFSF 0,75% 03/05/27	EUR	700.000	739.620	2,61
FINLANDIA 2,625% 04/07/42	EUR	500.000	734.750	2,59
BTP 0,45% 01/06/2021	EUR	700.000	705.943	2,49
BOT 13/03/2020	EUR	700.000	700.206	2,47
BELGIO 2,6% 22/06/24	EUR	600.000	680.400	2,40
BTP 4,75% 01/09/44	EUR	450.000	651.960	2,30
BELGIO 4,5% 28/03/26	EUR	500.000	647.550	2,28
IRLANDA 5,4% 13/03/25	EUR	500.000	645.900	2,28
ESM 0,75% 05/09/28	EUR	600.000	637.440	2,25
BTP 2,95% 01/09/38	EUR	500.000	565.600	1,99
FRANCIA 0,25% 25/11/26	EUR	500.000	514.000	1,81
BPIFRANCE FIN 0,125% 25/11/23	EUR	500.000	505.600	1,78
PORTOGALLO 5,65% 15/02/24	EUR	400.000	494.840	1,75
GERMANY 2,5% 15/08/46	EUR	280.000	439.328	1,55
FINLANDIA 1,625% 15/09/22	EUR	400.000	423.720	1,49
FRANCIA I/L OAT 0,25% 25/07/24	EUR	300.000	344.076	1,21
FINLANDIA 0,875% 15/09/25	EUR	300.000	319.650	1,13
CASSA D. TRENTO 1,7% 30/10/24	EUR	600.000	314.249	1,11
ASFINAG 3,375% 22/09/25	EUR	260.000	312.858	1,10
SPAGNA 0,4% 30/04/2022	EUR	300.000	305.370	1,08
CASSA D. TRENTO 1,5% 07/08/25	EUR	500.000	305.072	1,08
BTP 2,45% 01/09/33	EUR	270.000	294.138	1,04
BNG BANK NV 0,5% 16/07/25	EUR	270.000	278.883	0,98
BTP ITALIA 1,45% I/L ITCPIUNR 26/11/2022	EUR	250.000	259.966	0,92
FRANCIA I/L 1,1% 25/07/22	EUR	200.000	243.105	0,86
BNP PARIBAS TV 07/06/24	EUR	240.000	242.448	0,86
CASSA DEP. PREST. 1,5% 21/06/24	EUR	200.000	206.380	0,73
GOLDMAN SACHS GRP CTV 26/09/23	EUR	200.000	200.540	0,71
BELGIO 5% 28/03/35	EUR	100.000	166.970	0,59
BANK OF AMERICA CORP TV 07/02/2022	EUR	140.000	140.714	0,50
GOLDMAN SACH GROUP CTV 09/09/22	EUR	140.000	140.504	0,50
MORGAN STANLEY CTV 08/11/22	EUR	100.000	100.530	0,35
FORD MOTOR CREDIT CO LLC TV 01/12/24	EUR	100.000	92.030	0,33
CASSA D. TRENTO C1,94% 31/01/22	EUR	100.000	35.124	0,12

II.1 – STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per Paese di residenza dell'emittente

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Altri Paesi dell'UE	Altri Paesi dell'OCSE	Altri Paesi
Titoli di debito:				
- di Stato	6.826.882	14.946.531	637.440	
- di altri enti pubblici		3.416.958		
- di banche	206.380	521.331	441.784	
- di altri			232.534	
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto				
- con voto limitato				
- altri				
Parti di OICR:				
- OICVM				
- FIA aperti retail				
- altri				
Totali:				
- in valore assoluto	7.033.262	18.884.820	1.311.758	
- in percentuale del totale delle attività	24,80%	66,59%	4,63%	

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione

	Mercato di quotazione			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri Paesi dell'OCSE	Altri Paesi
Titoli quotati	6.826.882	20.310.928	92.030	
Titoli in attesa di quotazione				
Totali:				
- in valore assoluto	6.826.882	20.310.928	92.030	
- in percentuale del totale delle attività	24,07%	71,62%	0,33%	

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per settori di attività economica

Settore di attività	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di O.I.C.R.
Alimentare - Agricolo			
Assicurativo			
Bancario	1.169.495		
Cartario-Editoriale			
Cementi-Costruzioni			
Chimico-Farmaceutico			
Commercio			
Comunicazioni			
Elettronico			
Finanziario	232.534		
Immobiliare-Edilizio			
Meccanico - Automobilistico			
Minerale Metallurgico			
Tessile			
Titoli di Stato-Enti Pubblici	21.033.793		
Energetico			
Industria			
Diversi	4.794.018		
Totali	27.229.840		

Movimenti dell'esercizio

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito	19.316.336	16.130.460
- titoli di Stato	17.636.541	15.432.435
- altri	1.679.795	698.025
Titoli di capitale		
Parti di OICR		
Totale	19.316.336	16.130.460

II.2 – STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI

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

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri Paesi dell'OCSE	Altri Paesi
Titoli di debito: - di Stato - di altri enti pubblici - di banche - di altri	654.445			
Titoli di capitale: - con diritto di voto - con voto limitato - altro				
Parti di OICR: - FIA aperti retail - altri				
<i>Totali:</i> - in valore assoluto - in percentuale del totale delle attività	654.445 2,31%			

I valori esposti sono al corso secco.

Ripartizione degli strumenti finanziari non quotati per settori di attività economica

Settore di attività	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di O.I.C.R.
Alimentare-Agricolo			
Assicurativo			
Bancario			
Cartario-Editoriale			
Cementi-Costruzioni			
Chimico-Farmaceutico			
Commercio			
Comunicazioni			
Elettronico			
Finanziario	654.445		
Immobiliare-Edilizio			
Meccanico-Automobilistico			
Minerale-Metallurgico			
Tessile			
Titoli di Stato e Enti Pubblici			
Energetico			
Industria			
Diversi			
Totali	654.445		

Movimenti dell'esercizio

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito		221.787
- titoli di Stato		
- altri		221.787
Titoli di capitale		
Parti di OICR		
Totale		221.787

II.3 – TITOLI DI DEBITO

TITOLI DI DEBITO: *DURATION* MODIFICATA PER VALUTA DI DENOMINAZIONE

Valuta	<i>Duration</i> in anni		
	Minore o pari a 1	Compresa tra 1 e 3,6	Maggiore di 3,6
Euro	4.475.418	1.470.157	21.938.710
Dollaro USA			
Yen			
Franco svizzero			
Altre valute			

II.4 – STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

Nel periodo in esame è stata posta in essere operatività su strumenti finanziari derivati, con finalità di copertura. Alla data di riferimento della presente relazione, tuttavia, non vi sono strumenti finanziari derivati in portafoglio. Di seguito vengono indicate le componenti della voce C della situazione patrimoniale:

Valore patrimoniale degli strumenti finanziari derivati			
	Margini	Strumenti finanziari quotati	Strumenti finanziari non quotati
Operazioni su tassi di interesse <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	60.453		
Operazioni 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			
Operazioni su titoli di capitale <i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili <i>swap</i> e altri contratti simili			
Altre operazioni <i>future</i> opzioni <i>swap</i>			

II.5 – DEPOSITI BANCARI

Nell'esercizio non è stata effettuata alcuna operazione in depositi bancari

II.6 – PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE

Durante l'esercizio non sono state poste in essere operazioni pronti contro termine.

II.7 – OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI

Durante l'esercizio non sono state poste in essere operazioni di prestito titoli.

II.8 – POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ

	Importo
Liquidità disponibile	190.583
- di cui in euro	190.583
- di cui in divise estere	
Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	
Liquidità impegnata per operazioni da regolare	
Totale posizione netta di liquidità	190.583

II.9 – ALTRE ATTIVITÀ

La voce G della situazione patrimoniale, pari ad Euro 224.968, raggruppa le seguenti sottovoci:

- Ratei attivi su strumenti finanziari (sottovoce G1) Euro 224.968.

Sezione III – Le passività

III.1 – FINANZIAMENTI RICEVUTI

Durante l'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di finanziamento.

III.2 – PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE

Durante l'esercizio non sono state poste in essere operazioni di pronti contro termine passivi ed operazioni assimilate.

III.3 – OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI

Durante l'esercizio non sono state poste in essere operazioni di prestito titoli.

III.4 – STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

Nel periodo in esame è stata posta in essere operatività su strumenti finanziari derivati, con finalità di copertura. Alla data di riferimento della presente relazione, tuttavia, non vi sono strumenti finanziari derivati in portafoglio.

III.5 – DEBITI VERSO PARTECIPANTI

A fine esercizio non risultano in essere debiti verso partecipanti.

III.6 – ALTRE PASSIVITÀ

La voce N della situazione patrimoniale, pari ad Euro 11.372 raggruppa, le seguenti sottovoci:

- Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati (sottovoce N1) Euro 8.435;
 di cui Provvigioni di gestione classe I Euro 5.138;
 di cui Calcolo Nav classe R Euro 1.133;
 di cui Calcolo Nav classe I Euro 1.284;
 di cui compenso al Depositario Euro 880;
 - Debiti per interessi creditori negativi (sottovoce N3) Euro 334;
 - Spese società di revisione (sottovoce N3): Euro 2.603.

Sezione IV - Il valore complessivo netto

Di seguito vengono indicate le componenti che hanno determinato la variazione della consistenza del patrimonio del Fondo.

Variazioni del patrimonio netto			Anno 2019	Anno 2018
Patrimonio netto a inizio periodo			27.188.618	
Incrementi:	a) sottoscrizioni:			31.435.000
	- sottoscrizioni singole			31.435.000
	- piani di accumulo			
	- <i>switch</i> in entrata			
	b) risultato positivo della gestione		1.160.298	27.766
Decrementi:	a) rimborsi:			4.274.148
	- riscatti			4.274.148
	- piani di rimborso			
	- <i>switch</i> in uscita			
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione			
Patrimonio netto a fine periodo			28.348.916	27.188.618

A fine esercizio non risultano quote del fondo detenute da soggetti non residenti. Le quote in circolazione a fine periodo sono detenute da investitori qualificati.

Sezione V - Altri dati patrimoniali

Nel corso dell'esercizio sono state poste in essere operazioni su strumenti finanziari derivati a fini di copertura, ma non sono state poste in essere altre operazioni a termine comportanti impegni.

A fine esercizio non risulta essere presente nessuna operazione comportante impegni.

Il Fondo non presenta attività e passività nei confronti di altre società del gruppo di appartenenza della SGR.

Il Fondo nel corso dell'esercizio non ha effettuato nessuna operazione in valuta diversa dall'Euro.

Il Fondo non ha realizzato plusvalenze in regime di sospensione di imposta ai sensi dell'art. 15, comma 2 della L. 86/1994.

Il Fondo non ha ricevuto alcuna garanzia.

Il Fondo nel corso dell'esercizio non ha effettuato operazioni in valuta diversa dall'Euro:

	ATTIVITÀ				PASSIVITÀ		
	Strumenti finanziari	Depositi Bancari	Altre attività	TOTALE	Finanziamenti ricevuti	Altre passività	TOTALE
Euro	27.944.737		415.551	28.360.288		11.372	11.372
Dollaro USA							
Yen giapponese							
Franco svizzero							
Altre valute							
Totale	27.944.737		415.551	28.360.288		11.372	11.372

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 realizzi	di cui: per variazioni dei tassi di cambio	Plus / minusvalenze	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
A. Strumenti finanziari quotati				
1. Titoli di debito	407.025		391.374	
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR				
- OICVM				
- FIA				
B. Strumenti finanziari non quotati				
1. Titoli di debito	3.666		29.677	
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR				

I.2 – STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

Nel periodo in esame è stata posta in essere operatività su strumenti finanziari derivati, con finalità di copertura. Alla data di riferimento della presente relazione, tuttavia, non vi sono strumenti finanziari derivati in portafoglio.

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
Operazioni su tassi di interesse <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	-45.800			
Operazioni su titoli di capitale <i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili <i>swap</i> e altri contratti simili				
Altre operazioni <i>future</i> opzioni <i>swap</i>				

Sezione II – Depositi bancari

Nell'esercizio non è stata effettuata alcuna operazione in depositi bancari

Sezione III – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

1) Proventi ed oneri delle operazioni di pronti contro termine, assimilate e prestito titoli

Nel corso dell'esercizio non vi sono stati oneri e proventi da operazioni di pronti contro termine e assimilate nonché di prestito titoli, in quanto non sono state poste in essere operazioni di tale natura.

2) Risultato della gestione cambi

Nel corso dell'esercizio non sono stati rilevati risultati realizzati da gestioni in cambi.

3) Interessi passivi su finanziamenti ricevuti

Non sono stati rilevati interessi passivi in quanto non risultano in essere finanziamenti.

4) Altri oneri finanziari

Non sono stati rilevati altri oneri finanziari nell'esercizio.

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 - provvigioni di base	60	0,21%						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	28	0,10%						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe								
4) Compenso del depositario	10	0,04%						
5) Spese di revisione del fondo	3	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	0	0,00%						
9) Commissioni di collocamento (cfr. Tit. V, Cap. I, Sez. II, para. 3.3.1)								
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)	101	0,36%						
10) Provvigioni di incentivo								
11) Oneri negoziazione di strumenti finanziari di cui: - su titoli azionari - su titoli di debito - su derivati - altri	0							
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo								
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo								
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	101	0,36%						

*Calcolato come media del periodo.

Gli altri oneri gravanti sul fondo (pari ad Euro 298) sono composti da:

- Spese bancarie	Euro	56;
- Oneri diversi	Euro	79;
- Spese pubblicazione quota	Euro	163;

IV.2 – PROVVIGIONE DI INCENTIVO

Per il Fondo non sono previste provvigioni di incentivo.

IV.3 – REMUNERAZIONI

Il Provvedimento del 23 dicembre 2016, che modifica il Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio del 19 gennaio 2015, nel recepire la disciplina “AIFMD”, ha richiesto di fornire le informazioni relative a: (i) retribuzione complessiva (componente fissa e variabile) del personale con indicazione del numero di beneficiari; (ii) retribuzione complessiva del personale suddivisa per le categorie di “personale più rilevante”, (iii) retribuzione complessiva (componente fissa e variabile) del personale coinvolto nella gestione dell’attività del Fondo con indicazione del numero di beneficiari; (iv) la proporzione della remunerazione complessiva del personale attribuibile a ciascun Fondo, con indicazione del numero di beneficiari.

Si fa presente che l’adempimento dell’obbligo informativo relativo alla remunerazione dei gestori dei Fondi, è strettamente connesso alla vigenza delle previsioni in materia di politiche e prassi di remunerazione e incentivazione disciplinate dal Regolamento sulla Gestione Collettiva del Risparmio del 19 gennaio 2015 come modificato dal Provvedimento del 23 dicembre 2016.

In data 29 aprile 2019, in occasione della riunione dell’Assemblea dei Soci, è stato segnalato da parte della SGR che Banca d’Italia, con comunicazione datata 22 marzo 2019, rappresentava alla Società la necessità di adeguare la propria policy in materia di remunerazione e incentivazione alle indicazioni fornite dalla medesima Autorità di Vigilanza. Con la stessa lettera, Banca d’Italia esortava la SGR a voler trasmettere, previa approvazione da parte dell’Assemblea dei Soci, il testo della policy aggiornato, dando evidenza delle modifiche apportate. A tale scopo, in data 27 maggio 2019, si è tenuta un’ulteriore riunione dell’Assemblea dei Soci, nel corso della quale è stata approvata la Policy in materia di remunerazione e incentivazione aggiornata.

Con riferimento alle informazioni previste nel seguente paragrafo, si precisa che i dati riportati si riferiscono al periodo dal 01 gennaio 2019 al 31 dicembre 2019. Per remunerazione totale, nella sua componente fissa, si intende il costo del personale indicato in bilancio in quanto, alla data di approvazione della presente relazione, non sono stati corrisposti compensi di natura variabile a valere sull’esercizio.

- La remunerazione totale, che in assenza di componente variabile corrisponde a quella fissa, ammonta a 1.813.147 Euro, le risorse al 31/12/2019 sono 24, *full time equivalent* 23.
- La remunerazione totale, che in assenza di componente variabile corrisponde a quella fissa, del personale coinvolto nella gestione dell’attività dell’OICVM ammonta a 196.515 Euro.
- La remunerazione totale del “personale più rilevante” è di seguito suddivisa secondo le categorie individuate ai sensi del Regolamento della Banca d’Italia¹:
 - il Consiglio di Amministrazione, come deliberato dall’assemblea dei soci, percepisce compensi pari a 70.000 Euro;

¹ Regolamento di attuazione degli articoli 4- *undecies* e 6, comma 1, lettere b) e c-*bis*), del TUF.

- la Direzione Generale, i Responsabili delle principali funzioni aziendali e altri soggetti che assumo rischi significativi per la gestione dell'OICVM hanno percepito emolumenti totali per 568.650 Euro;
- i Responsabili delle Funzioni di controllo hanno percepito remunerazioni totali pari a 183.899 Euro;
- La remunerazione complessiva direttamente attribuibile all'OICVM, che non tiene conto dei costi del personale indiretti (*overhead cost*), oggetto della presente relazione è pari a 68.198 Euro, calcolata in base al tempo effettivamente dedicato da parte del personale della SGR alle attività direttamente connesse al fondo. Le risorse impegnate, *full time equivalent*, ammontano a 1,14.

Il Consiglio di Amministrazione elabora, sottopone all'assemblea dei soci e riesamina, con periodicità almeno annuale, la Politica di Remunerazione ed è responsabile della sua corretta attuazione. In data 29 aprile 2019, è stata portata all'attenzione dell'Assemblea dei Soci, l'informativa sulle modalità di attuazione delle politiche di remunerazione ed incentivazione, di cui all'art. 10 dello Statuto della Società. Inoltre, definisce i sistemi di remunerazione e incentivazione degli eventuali amministratori delegati, del Direttore Generale nonché del personale più rilevante ovvero tutti coloro che riportano direttamente al Consiglio di Amministrazione. Assicura altresì che i sistemi di remunerazione e incentivazione siano coerenti con le scelte complessive della Società in termini di assunzione dei rischi, strategie, obiettivi di lungo periodo, assetto di governo societario e dei controlli interni.

L'Assemblea dei Soci approva la Politica di Remunerazione, stabilisce il compenso generale spettante agli organi dalla stessa nominati nonché gli eventuali piani di compensi basati su strumenti finanziari (es. *stock-option*) per i componenti del Consiglio di Amministrazione e del restante personale della Società.

Ai fini di un costante monitoraggio il Consiglio di Amministrazione della SGR rivede periodicamente la policy in materia di remunerazioni coinvolgendo la direzione, le varie funzioni di controllo e l'ufficio personale.

Sezione V – Altri ricavi ed oneri

La voce I, pari ad euro -4.930, è composta dalle seguenti voci:

- | | |
|---|--------------|
| - Sopravvenienze passive (sottovoce I3) | Euro - 437 ; |
| - Interessi creditorî negativi (sottovoce I3) | Euro -3.306; |
| - Interessi creditorî negativi margini (sottovoce I3) | Euro -1.187. |

Sezione VI – Imposte

Per il fondo non sono state imputate imposte nel corso del 2019

Parte D - Altre informazioni

1) Attività di copertura dei rischi del portafoglio

Nel corso dell'esercizio non sono state poste in essere operazioni di copertura del rischio di variazione del prezzo delle componenti azionarie e obbligazionarie.

2) Oneri di intermediazione corrisposti alle controparti

Per le negoziazioni degli strumenti finanziari la SGR si è avvalsa di controparti italiane ed estere di primaria importanza. 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 delle transazioni.

3) Utilità percepite dalla SGR

La SGR non ha percepito in relazione all'attività di gestione alcuna utilità, se non quella direttamente derivante dalle commissioni di gestione del Fondo.

4) Informazioni sugli investimenti differenti da quelli previsti nella politica di investimento

Il Fondo non ha effettuato investimenti differenti da quelli previsti nella politica di investimento.

5) Tasso di movimentazione del portafoglio del fondo (c.d. turnover)

Turnover	Importo
Acquisti	19.316.336
Vendite	16.352.246
Totale compravendite	35.668.582
Sottoscrizioni	0
Rimborsi	0
Totale raccolta	0
Totale	35.668.582
Patrimonio medio	28.186.578
Turnover portafoglio	1,265

6) Operazioni in strumenti finanziari derivati OTC

Il Fondo non ha posto in essere alcuna operazione in strumenti finanziari derivati negoziati al di fuori di mercati ufficiali.



Euregio Plus SGR S.p.A.

**Relazione di gestione al 30 dicembre 2019
dell'Organismo di Investimento Collettivo in Valori Mobiliari
2P Invest Multi Asset comparto EURO GOVERNMENT BOND**

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

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

Ai Partecipanti
all'Organismo di Investimento Collettivo in Valori Mobiliari
"2P Invest Multi Asset" comparto EURO GOVERNMENT BOND

Relazione sulla revisione contabile della relazione di gestione

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile della relazione di gestione dell'Organismo di Investimento Collettivo in Valori Mobiliari "2P Invest Multi Asset" comparto EURO GOVERNMENT BOND (il "Fondo"), costituita dalla situazione patrimoniale al 30 dicembre 2019, dalla sezione reddituale per l'esercizio chiuso a tale data e dalla nota integrativa.

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

Elementi alla base del giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia). Le nostre responsabilità ai sensi di tali principi sono ulteriormente descritte nella sezione "*Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile della relazione di gestione*" della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto al Fondo ed a Euregio Plus SGR S.p.A., Società di Gestione del Fondo, in conformità alle norme e ai principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell'ordinamento italiano alla revisione contabile del bilancio. Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

Responsabilità degli amministratori e del collegio sindacale per la relazione di gestione

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

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

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

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

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

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

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

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

Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

Giudizio ai sensi dell'art. 14, comma 2, lettera e), del D.Lgs. 39/10

Gli amministratori di Euregio Plus SGR S.p.A. sono responsabili per la predisposizione della relazione degli amministratori dell'Organismo di Investimento Collettivo in Valori Mobiliari "2P Invest Multi Asset" comparto EURO GOVERNMENT BOND al 30 dicembre 2019, incluse la sua coerenza con la relazione di gestione del Fondo e la sua conformità al Provvedimento.

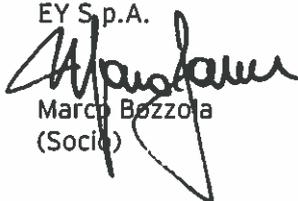
Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione degli amministratori con la relazione di gestione dell'Organismo di Investimento Collettivo in Valori Mobiliari "2P Invest Multi Asset" comparto EURO GOVERNMENT BOND al 30 dicembre 2019 e sulla conformità della stessa al Provvedimento, nonché di rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi.

A nostro giudizio, la relazione degli amministratori è coerente con la relazione di gestione dell'Organismo di Investimento Collettivo in Valori Mobiliari "2P Invest Multi Asset" comparto EURO GOVERNMENT BOND al 30 dicembre 2019 ed è redatta in conformità al Provvedimento.

Con riferimento alla dichiarazione di cui all'art. 14, comma 2, lettera e), del D.Lgs. 39/10, rilasciata sulla base delle conoscenze e della comprensione del Fondo e del relativo contesto acquisite nel corso dell'attività di revisione, non abbiamo nulla da riportare.

Verona, 6 marzo 2020

EY S.p.A.



Marco Bozzola
(Socio)

COMPARTO EURO CORPORATE BOND SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Situazione al 30/12/2019		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	25.482.005	96,07	23.688.858	88,50
A1. Titoli di debito	25.482.005	96,07	23.688.858	88,50
A1.1 titoli di Stato	2.614.760	10,72	1.030.010	3,85
A.1.2 altri	22.867.245	85,35	22.658.848	84,65
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR				
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	104.750	0,39	619.520	2,31
B1. Titoli di debito	104.750	0,39	619.520	2,31
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	40.384	0,15	960.311	3,59
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	40.384	0,15	960.311	3,59
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3. Opzioni, premi altri strumenti finanziari derivati non quotati				
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ	734.230	2,77	1.278.562	4,78
F1. Liquidità disponibile	734.230	2,77	1.278.562	4,78
F1.1 di cui in euro	734.230	2,77		
F1.2 di cui in valuta				
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
G. ALTRE ATTIVITÀ	164.121	0,62	219.625	0,82
G1. Ratei attivi	164.121	0,62	219.625	0,82
G2. Risparmio d'imposta				
G3. Altre				
TOTALE ATTIVITÀ	26.525.490	100,00	26.766.876	100,00

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30/12/2019	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI		
M1. Rimborsi richiesti e non regolati		
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	16.884	15.364
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	13.341	12.192
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	3.543	3.172
TOTALE PASSIVITÀ	16.884	15.364
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	26.508.606	26.751.512
VALORE COMPLESSIVO NETTO CLASSE R	2.349.070	2.233.256
VALORE COMPLESSIVO NETTO CLASSE I	24.159.536	24.518.256
Numero delle quote in circolazione	259.522,545	274.230,734
Numero delle quote in circolazione classe R	22.812,892	22.812,892
Numero delle quote in circolazione classe I	236.709,653	251.417,842
Valore unitario delle quote classe R	102,971	97,894
Valore unitario delle quote classe I	102,064	97,520

Movimenti delle quote nell'esercizio	Classe I	Classe R
Quote emesse	0	0
Quote rimborsate	-14.708,189	0

COMPARTO EURO CORPORATE BOND SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 30/12/2019		Relazione esercizio precedente	
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		1.424.968		-491.355
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI		341.800		285.262
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	341.800		273.150	
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale				
A1.3 Proventi su parti di OICR			12.112	
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		260.612		-119.935
A2.1 Titoli di debito	260.612		-82.395	
A2.2 Titoli di capitale				
A2.3 Parti di OICR			-37.540	
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		822.556		-667.019
A3.1 Titoli di debito	822.556		-667.019	
A3.2 Titoli di capitale				
A3.3 Parti di OICR				
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI				10.337
Risultato gestione strumenti finanziari quotati		1.424.968		-491.355
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		7.171		-8.736
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI		2.134		16.147
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	2.134		16.147	
B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale				
B1.3 Proventi su parti di OICR				
B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		679		-750
B2.1 Titoli di debito	679		-750	
B2.2 Titoli di capitale				
B2.3 Parti di OICR				
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		4.358		-24.133
B3.1 Titoli di debito	4.358		-24.133	
B3.2 Titoli di capitale				
B3.3 Parti di OICR				
B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
Risultato gestione strumenti finanziari non quotati		7.171		-8.736
C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA				
C1. RISULTATI REALIZZATI				
C1.1 Su strumenti quotati				
C1.2 Su strumenti non quotati				
C2. RISULTATI NON REALIZZATI				
C2.1 Su strumenti quotati				
C2.2 Su strumenti non quotati				
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI				
E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI				

E1. OPERAZIONI DI COPERTURA				
E1.1 Risultati realizzati				
E1.2 Risultati non realizzati				
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA				
E2.1 Risultati realizzati				
E2.2 Risultati non realizzati				
E3. LIQUIDITÀ				
E3.1 Risultati realizzati				
E3.2 Risultati non realizzati				
F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE				
F1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE				
F2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI				
Risultato lordo della gestione di portafoglio		1.432.139		-500.091
G. ONERI FINANZIARI				
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI				
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI				
Risultato netto della gestione di portafoglio		1.432.139		-500.091
H. ONERI DI GESTIONE		-167.682		-136.772
H1. PROVVISORIE DI GESTIONE SGR		-126.968		-102.726
H1.1 Provvigione di gestione SGR Classe R				
H1.2 Provvigione di gestione SGR Classe I	-126.968		-102.726	
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA		-27.725		-22.945
H2.1 Costo del calcolo valore della quota Classe R	-2.332		-2.400	
H2.2 Costo del calcolo valore della quota Classe I	-25.394		-20.545	
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO		-10.086		-8.347
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO		-163		-10
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE		-2.740		-2.744
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO (cfr. Tit. V, Cap. 1, Sez. II, para. 3.3.1)				
I. ALTRI RICAVI E ONERI		-7.363		-8.859
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE				
I2. ALTRI RICAVI	100		1	
I3. ALTRI ONERI	-7.463		-8.860	
Risultato della gestione prima delle imposte		1.257.094		-645.722
L. IMPOSTE				
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO				
L2. RISPARMIO D'IMPOSTA				
L3. ALTRE IMPOSTE				
Utile/perdita dell'esercizio		1.257.094		-645.722
Utile/perdita dell'esercizio Classe R	110.506		-53.717	
Utile/perdita dell'esercizio Classe I	1.146.588		-592.005	

Utile/perdita del fondo	1.257.094	
Numero delle quote in circolazione	259.522,545	
Utile/perdita unitario delle quote	4,844	
Numero quote Classe R	22.812,892	
Numero quote Classe I	236.709,653	
	<i>Totale</i>	<i>Pro quota</i>
di cui Utile/perdita del fondo per quota R	110.506	4,844
di cui Utile/perdita del fondo per quota I	1.146.588	4,844

NOTA INTEGRATIVA

INDICE DELLA NOTA INTEGRATIVA

PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA

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

45

Sezione I – Criteri di valutazione

Sezione II – Le attività

Sezione III – Le passività

Sezione IV – Il valore complessivo netto

Sezione V – Altri dati patrimoniali

PARTE C – IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO

Sezione I – Strumenti finanziari quotati e non quotati e relative operazioni di copertura

Sezione II – Depositi bancari

Sezione III – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

Sezione IV – Oneri di gestione

Sezione V – Altri ricavi ed oneri

Sezione VI – Imposte

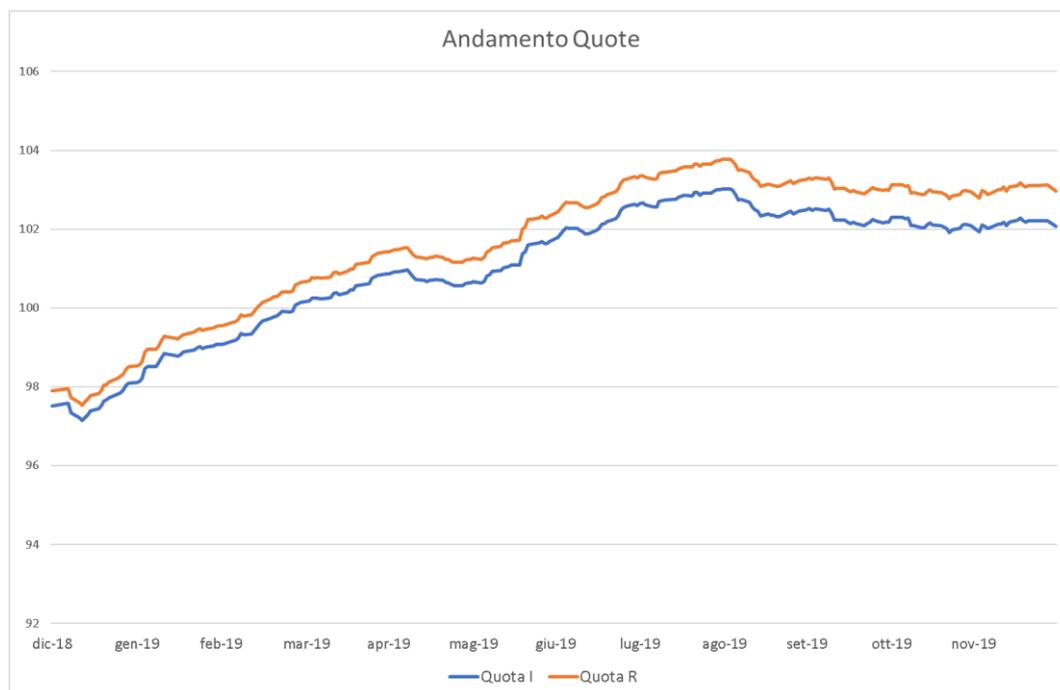
PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI

Parte A - Andamento del valore della quota

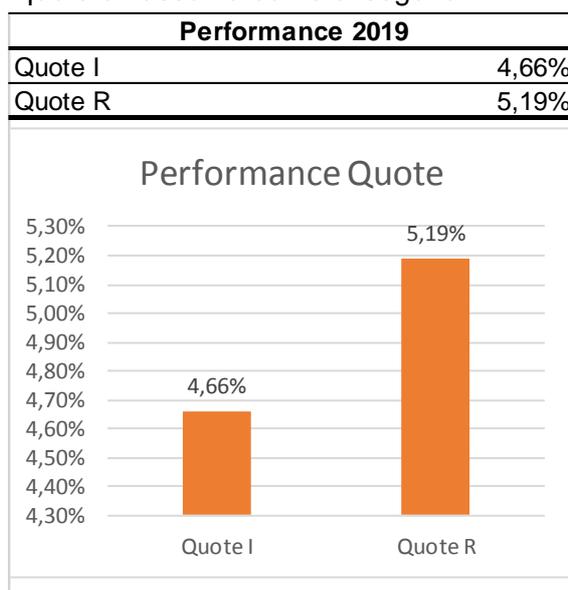
Valore della quota

Nel Comparto Euro Corporate Bond del Fondo 2p Invest Multi Asset si distinguono due classi di quote, denominate "I" e "R": le quote di classe I possono essere sottoscritte da Clienti Professionali di diritto mentre le quote di classe R possono essere sottoscritte solamente dalla SGR, come definito al paragrafo 1.3. "Caratteristiche delle Classi di quote del Fondo" del Regolamento di gestione.

L'andamento delle quote del Comparto durante l'ultimo anno è descritto nel seguente grafico:



La performance delle differenti quote è riassunta come di seguito.



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

Di seguito si forniscono i dati circa l'andamento del valore delle quote nell'arco dell'esercizio:

	Quote I	Quote R
Valore all'inizio dell'esercizio	97,52	97,89
Valore al termine dell'esercizio	102,06	102,97
Performance netta	4,66%	5,19%
Valore Massimo nell'esercizio	103,03	103,77
Valore Minimo nell'esercizio	97,15	97,53

La ripartizione delle quote del Comparto all'inizio dell'esercizio (02/01/2019) era:

Classe Quota	Quote in circolazione	Valore Quota	Controvalore
I	251.417,84	97,62	24.543.700,68
R	22.812,89	98,00	2.235.726,41
Controvalore del Fondo			26.779.427,09

Mentre al termine dell'esercizio si osservava la seguente situazione:

Classe Quota	Quote in circolazione	Valore Quota	Controvalore
I	236.709,65	102,06	24.159.536,41
R	22.812,89	102,97	2.349.069,56
Controvalore del Fondo			26.508.605,97

L'andamento delle quote si differenzia, oltre che per la clientela cui sono destinate, per il diverso livello di commissioni di gestione applicate (0,50% per la classe I, nulle per la classe R).

Per il Comparto non è stato specificato alcun benchmark.

La quotazione delle differenti classi di quote del Fondo è pubblicata presso Borsa Italiana (all'interno della sezione Fondi) su base giornaliera: l'andamento della quotazione è analogo al valore quota.

Sul sito internet della SGR sono parimenti disponibili, con frequenza giornaliera, i valori quota di tutte le classi di cui il Fondo si compone.

Principali eventi che hanno influito sul valore della quota

Per quanto riguarda gli eventi che hanno influito sul valore della quota e per le sottoscrizioni e rimborsi di quote avvenuti durante l'esercizio si rimanda alla Relazione degli Amministratori.

Variazioni del valore della quota rispetto all'andamento dell'eventuale *benchmark*

48

Il regolamento di gestione del Fondo non prevede un benchmark di riferimento.

Andamento delle quotazioni di mercato

Le quote non sono trattate in un mercato regolamentato.

Proventi distribuiti e rimborsi parziali

Il Fondo è del tipo ad accumulazione e, pertanto, i proventi realizzati non vengono distribuiti ai Partecipanti, ma restano compresi nel patrimonio del Fondo, come previsto dall'articolo 11 "Proventi derivanti dalla gestione del Fondo" del Regolamento del Fondo stesso.

Gestione dei rischi esistenti

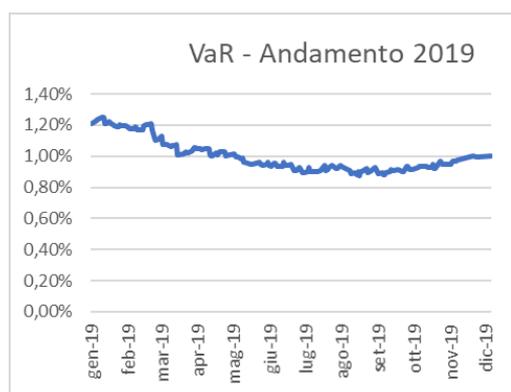
Con riferimento al Fondo, il Risk Management della SGR presidia i seguenti rischi:

- Rischio di mercato (rischio di variazione dei prezzi, rischio di tasso di interesse, rischio di cambio)
- Rischio di credito
- Rischio operativo
- Rischio di liquidità
- Rischio di regolamento

Il rischio di mercato è monitorato tramite diversi indicatori:

- VaR (simulazione storica con livello di confidenza 95%, holding period 20 giorni)
- Potential gain
- Expected Shortfall
- Volatilità
- Duration

e l'analisi della loro scomposizione. L'andamento del VaR è calcolato con un *holding period* di 20 giorni e un livello di confidenza al 95%. Il VaR 99% è ricavato per correlazione tetracorica dal VaR 95% ed è riassunto come di seguito.



VaR massimo	1,25%
VaR minimo	0,87%
VaR medio	1,00%
<i>VaR HS</i>	
Orizzonte temporale	20 gg
Lookback period	2Y
Confidence level	99%

L'indicatore mostra una dinamica sostanzialmente stabile nel periodo.

Il rischio di credito è misurato attraverso modelli di scoring sugli emittenti, basati anche sul rating. Il rischio di liquidità è misurato tramite il *repricing* del portafoglio su scenari di mercato in diverse condizioni di stress: il fattore con maggiore incidenza è lo spread bid/ask degli attivi del fondo.

Il rischio derivante da esposizioni in derivati (che possono essere stipulati solo per finalità di copertura) è gestito tramite limiti di esposizione. L'andamento della leva nel corso dell'esercizio risulta costante e pari a 1.

Nella tabella sotto riportata sono riassunti gli approcci di misurazione utilizzati per le tipologie di rischio monitorato.

Rischio/strumento di analisi	VaR	Potential Gain	Exp. Shortfall	Volatilità attesa	Duration	Rating	Modelli interni
Rischio di mercato	X	X	X	X	X		
Rischio di credito						X	X
Rischi operativi							X
Rischio di liquidità							X

Il calcolo degli indicatori di rischio di mercato è supportato dal software StatPro Revolution.

Parte B – Le attività, le passività e il valore complessivo netto

Sezione I – Criteri di valutazione

I criteri di valutazione utilizzati dalla SGR nella determinazione del valore delle attività del Fondo sono qui di seguito sintetizzati e sono coerenti con quelli utilizzati nel corso dell'esercizio per la predisposizione dei prospetti di calcolo del valore della quota. Tengono inoltre conto delle disposizioni emanate dall'Organo di Vigilanza.

50

a) Valutazione degli strumenti finanziari

La valutazione degli strumenti finanziari è effettuata secondo i criteri di valutazione stabiliti dalla Banca d'Italia nel Provvedimento Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 e successive modifiche.

La SGR si è dotata di una policy di valorizzazione dei titoli in portafoglio secondo criteri di prudenza. Più dettagliatamente, i titoli di Stato italiani in portafoglio sono valutati al corso secco al prezzo di chiusura della Borsa Italiana (MOT), i titoli di debito al corso secco con il prezzo di chiusura (last) del mercato nazionale più liquido oppure sulla base del prezzo fornito dall'Xtracter (ex icma) sulla borsa di Londra.

Gli strumenti finanziari non quotati ovvero i titoli non ammessi alla negoziazione su mercati regolamentati, diversi dalle partecipazioni, sono valutati al costo di acquisto, rettificato al fine di ricondurlo al presumibile valore di realizzo sul mercato, individuato tenendo in considerazione informazioni concernenti sia la situazione dell'emittente e del suo paese di residenza, che quella del mercato.

In particolare, nella determinazione del presumibile valore di realizzo, ogni titolo obbligazionario non quotato e/o illiquido presente in portafoglio viene raffrontato e ricondotto, per quanto possibile, ad un titolo obbligazionario o ad un indice obbligazionario ad esso paragonabile riferito a titoli obbligazionari liquidi di cui sono disponibili informazioni pubbliche, desumendone la valorizzazione in termini relativi.

Nel dettaglio gli strumenti finanziari non quotati ovvero i titoli non ammessi alla negoziazione sui mercati regolamentati, diversi dalle partecipazioni, sono valutati mediante un contributore esterno (STAT PRO) ritenuto affidabile dalla SGR.

b) Sottoscrizione e rimborso delle quote

La rilevazione delle sottoscrizioni e dei rimborsi delle quote viene effettuata a norma del Regolamento del Fondo e secondo il principio della competenza temporale.

Sezione II – Le attività

Per quanto attiene alla ripartizione degli investimenti del Fondo, si rinvia alla Relazione degli Amministratori nella quale sono illustrati gli elementi rilevanti per illustrare gli investimenti effettuati.

PROSPETTO DI DETTAGLIO DEI PRINCIPALI TITOLI IN PORTAFOGLIO

Nel seguente prospetto sono indicati i primi cinquanta titoli (in ordine decrescente di controvalore) e comunque tutti quelli che superano lo 0,5 per cento delle attività.

Denominazione	Div.	Quantità	Controvalore	% su attività
MEDIOBANCA 0,625% 27/09/22	EUR	500.000	504.350	1,90
GOLDMAN SACH GROUP CTV 09/09/22	EUR	500.000	501.800	1,89
BOT 30/04/2020	EUR	500.000	500.545	1,89
BOT 12/06/2020	EUR	500.000	500.074	1,89
BTP ITALIA 0,55% I/L ITCPIUNR 21/05/26	EUR	500.000	495.021	1,87
CRITERIA CAIXA S.A. 1,5% 10/05/23	EUR	400.000	414.240	1,56
DAIMLER 0,875% 09/04/2024	EUR	400.000	409.160	1,54
RCI BANQUE TV 12/01/23	EUR	400.000	394.000	1,49
FORD MOTOR CREDIT CO LLC TV 01/12/24	EUR	400.000	368.120	1,39
CARLSBERG BREWERIES C2,5% 28/05/24	EUR	300.000	329.370	1,24
FERROVIAL 2,5% 15/07/24	EUR	300.000	328.920	1,24
EXOR NV 2,5% 08/10/24	EUR	300.000	327.810	1,24
AT&T 2,24% 15/03/2024	EUR	300.000	323.850	1,22
ING GROEP CTV3% 11/04/28	EUR	300.000	323.070	1,22
GERMANY 0,50% 15/02/2028	EUR	300.000	319.692	1,21
EDP FINANCE 1,875% 26/09/23	EUR	300.000	318.000	1,20
HEIDELBERGCEMENT C,25% 30/03/23	EUR	300.000	317.250	1,20
ABBVIE C1,375% 17/05/24	EUR	300.000	315.540	1,19
UNICREDIT 2% 04/03/23	EUR	300.000	315.210	1,19
VONOVIA FINANCE 1,5% 22/03/2026	EUR	300.000	314.460	1,19
GLENCORE FIN. EUROPE C1,875% 13/09/23	EUR	300.000	313.290	1,18
A2A SPA 1,25% 16/03/24	EUR	300.000	311.880	1,18
AMERICAN INTL GRP C1,5% 08/06/23	EUR	300.000	311.100	1,17
VOLKSWAGEN INT. FIN. CTV 2,7% PERP.	EUR	300.000	310.920	1,17
CDP RETI 1,875% 29/05/22	EUR	300.000	309.210	1,17
AZIMUT HOLDING 2% 28/03/22	EUR	300.000	307.920	1,16
RABOBANK 0,75% 29/08/2023	EUR	300.000	307.140	1,16
DVB BANK 1,25% 15/09/21	EUR	300.000	305.670	1,15
FCA BANK IR. 1% 15/11/21	EUR	300.000	305.280	1,15
INNOGY FINANCE BV C0,75% 30/11/22	EUR	300.000	305.220	1,15
BANK OF AMERICA TV 04/05/2023	EUR	300.000	302.370	1,14
BPCE TV 23/03/2023	EUR	300.000	300.570	1,13
BOT 28/02/2020	EUR	300.000	300.126	1,13
FCA BANK TV 17/06/2021	EUR	300.000	299.640	1,13
ESSILORLUX. C0,375% 27/11/27	EUR	300.000	299.370	1,13
BOT 14/01/2020	EUR	300.000	299.244	1,13
ENEL FIN INT C0,375% 17/06/27	EUR	300.000	296.370	1,12
CEZ 3% 05/06/28	EUR	200.000	227.840	0,86
WENDEL 2,75% 02/10/24	EUR	200.000	220.360	0,83
BAYER CAP. C2,125% 15/12/29	EUR	200.000	220.340	0,83
PERNOD RICARD 2,125% 27/09/2024	EUR	200.000	218.260	0,82
SCHNEIDER EL. C1,5% 15/01/28	EUR	200.000	217.220	0,82
SANTANDER ISS.UNIP. 2,5% 18/03/25	EUR	200.000	216.960	0,82
MUNICH RE FIN 6,00% CTV 26/05/41	EUR	200.000	216.440	0,82
ENDERED C1,875% 06/03/26	EUR	200.000	215.960	0,81
IREN C1,95% 19/09/25	EUR	200.000	215.440	0,81
WELLS FARGO 1,5% 24/05/27	EUR	200.000	213.060	0,80
CRH FUNDING C1,875% 09/01/24	EUR	200.000	212.560	0,80
ENEL FIN INT C1,5% 21/07/25	EUR	200.000	212.500	0,80
BHP BILLITON FIN. C4,75% TV 22/04/76	EUR	200.000	211.960	0,80

BARCLAYS 1,875% 08/12/2023	EUR	200.000	211.320	0,80
NASDAQ C1,75% 28/03/29	EUR	200.000	211.300	0,80
TELEFON AB LM ER 1,875% 01/03/24	EUR	200.000	210.580	0,79
TELEFONICA DEUT.FIN. C1,75%RL 05/07/25	EUR	200.000	209.720	0,79
SNAM C1,25% 28/08/25	EUR	200.000	208.860	0,79
VODAFONE GROUP 1,125% 20/11/2025	EUR	200.000	208.140	0,79
BANCO SABADELL 1,625% 07/03/24	EUR	200.000	208.080	0,78
TLG IMMOBILIEN C1,375% 27/11/24	EUR	200.000	207.500	0,78
COCA COLA HBC FIN BV C1% 14/05/27	EUR	200.000	205.760	0,78
ASTRAZENECA PLC C0,75% 12/05/247	EUR	200.000	205.300	0,77
AMADEUS IT GROUP C0,875% 18/09/23	EUR	200.000	205.220	0,77
VERIZON COMM INC C0,875% 08/4/27	EUR	200.000	204.900	0,77
RYANAIR 1,125% 10/03/2023	EUR	200.000	204.740	0,77
NORDEA BANK ABP 0,875% 26/06/23	EUR	200.000	204.600	0,77
CITIGROUP C0,75% 26/10/23	EUR	200.000	204.140	0,77
BP CAPITAL MARKETS 0,831% 17/03/22	EUR	200.000	203.980	0,77
SOCIETE GENERALE C1,375% 23/02/28	EUR	200.000	203.900	0,77
BAT INT FINANCE 0,875% 13/10/23	EUR	200.000	203.660	0,77
SANTANDER 0,75% 01/03/2023	EUR	200.000	203.600	0,77
PSA BANQUE FRANCE 0,75% 19/04/2023	EUR	200.000	203.040	0,77
BNP PARIBAS TV 07/06/24	EUR	200.000	202.040	0,76
GENERAL MOTORS C0,955% 07/09/23	EUR	200.000	201.920	0,76
SWEDISH MATCH C0,875% 23/09/24	EUR	200.000	201.620	0,76
EMERSON EL. C0,375% 22/05/24	EUR	200.000	201.600	0,76
ENBW PERP 1,125% CTV 05/11/79	EUR	200.000	201.280	0,76
OMNICOM FIN 0,8% 08/07/27	EUR	200.000	200.660	0,76
BOT 13/03/2020	EUR	200.000	200.059	0,75
DEUTSCHE BANK 0,375% 18/01/2021	EUR	200.000	199.720	0,75
BANCO BILBAO VIZCAYA TV 09/03/23	EUR	200.000	199.640	0,75
SUEZ C1,625% TV PERP	EUR	200.000	199.460	0,75
AROUNDTOWN C0,625% 09/07/25	EUR	200.000	199.380	0,75
TERNA 0,125% 25/04/25	EUR	200.000	197.320	0,74
TELENOR C0,25% 25/09/27	EUR	200.000	196.840	0,74
KBC GROUP C0,5% TV 03/12/29	EUR	200.000	196.680	0,74
ICADE C0,875% 04/11/29	EUR	200.000	196.040	0,74
ORANGE C0% 04/09/26	EUR	200.000	194.200	0,73
ORANGE C4,25% PERP	EUR	147.000	147.485	0,56

II.1 – STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per Paese di residenza dell'emittente

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Altri Paesi dell'UE	Altri Paesi dell'OCSE	Altri Paesi
Titoli di debito:				
- di Stato	2.295.068	319.692		
- di altri enti pubblici				
- di banche	1.022.030	3.902.620	923.170	
- di altri	1.668.310	11.579.624	3.250.700	520.790
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto				
- con voto limitato				
- altri				
Parti di OICR:				
- OICVM				
- FIA aperti retail				
- altri				
Totali:				
- in valore assoluto	4.985.408	15.801.936	4.173.870	520.790
- in percentuale del totale delle attività	18,79%	59,57%	15,74%	1,96%

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione

	Mercato di quotazione			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri Paesi dell'OCSE	Altri Paesi
Titoli quotati	2.295.068	22.607.516	579.420	
Titoli in attesa di quotazione				
Totali:				
- in valore assoluto	2.295.068	22.607.516	579.420	
- in percentuale del totale delle attività	8,65%	85,23%	2,18%	

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per settori di attività economica

Settore di attività	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di O.I.C.R.
Alimentare-Agricolo	653.460		
Assicurativo	759.830		
Bancario	5.847.820		
Cartario-Editoriale			
Cementi-Costruzioni	529.810		
Chimico-Farmaceutico	1.566.460		
Commercio	603.090		
Comunicazioni	1.364.105		
Elettronico	521.560		
Finanziario	6.580.990		
Immobiliare-Edilizio	917.380		
Meccanico-Automobilistico	1.209.080		
Minerale-Metallurgico			
Tessile			
Titoli di Stato e Enti Pubblici	2.614.760		
Energetico			
Industria			
Diverse	2.313.660		
Totali	25.482.005		

Movimenti dell'esercizio

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito	11.008.463	10.298.484
- titoli di Stato	5.236.480	3.444.818
- altri	5.771.983	6.853.666
Titoli di capitale		
Parti di OICR		11.523.270
Totale	11.008.463	10.298.484

II.2 – STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI

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

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri Paesi dell'OCSE	Altri Paesi
Titoli di debito:				
- di Stato				
- di altri enti pubblici				
- di banche				
- di altri	104.750			
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto				
- con voto limitato				
- altro				
Parti di OICR:				
- FIA aperti retail				
- altri				
<i>Totali:</i>				
- in valore assoluto	104.750			
- in percentuale del totale delle attività	0,40%			

I valori esposti sono al corso secco.

Ripartizione degli strumenti finanziari non quotati per settori di attività economica

Settore di attività	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di O.I.C.R.
Alimentare-Agricolo			
Assicurativo			
Bancario			
Cartario-Editoriale			
Cementi-Costruzioni			
Chimico-Farmaceutico			
Commercio			
Comunicazioni			
Elettronico			
Finanziario	104.750		
Immobiliare-Edilizio			
Meccanico-Automobilistico			
Minerale-Metallurgico			
Tessile			
Titoli di Stato e Enti Pubblici			
Energetico			
Industria			
Diverse			
Totali	104.750		

Movimenti dell'esercizio

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito		519.808
- titoli di Stato		
- altri		519.808
Titoli di capitale		
Parti di OICR		
Totale		519.808

II.3 – TITOLI DI DEBITO

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	7.419.533	4.826.540	13.340.682
Dollaro USA			
Yen			
Franco svizzero			
Altre valute			

II.4 – STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

Nel periodo in esame non è stata posta in essere operatività su strumenti finanziari derivati, con finalità di copertura, ed alla data di riferimento della presente relazione non vi sono strumenti finanziari derivati in portafoglio. Di seguito vengono indicate le componenti della voce C della situazione patrimoniale:

Valore patrimoniale degli strumenti finanziari derivati			
	Margini	Strumenti finanziari quotati	Strumenti finanziari non quotati
Operazioni su tassi di interesse <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	40.384		
Operazioni 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			
Operazioni su titoli di capitale <i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili <i>swap</i> e altri contratti simili			
Altre operazioni <i>future</i> opzioni <i>swap</i>			

II.5 – DEPOSITI BANCARI

Nell'esercizio non è stata effettuata alcuna operazione in depositi bancari

II.6 – PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE

Durante l'esercizio non sono state poste in essere operazioni pronti contro termine.

II.7 – OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI

Durante l'esercizio non sono state poste in essere operazioni di prestito titoli.

II.8 – POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ

	Importo
Liquidità disponibile	734.230
- di cui in euro	734.230
- di cui in divise estere	
Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	
Liquidità impegnata per operazioni da regolare	
Totale posizione netta di liquidità	734.230

II.9 – ALTRE ATTIVITÀ

La voce G della situazione patrimoniale, pari ad Euro 164.121 raggruppa le seguenti sottovoci:

- Ratei attivi su strumenti finanziari (sottovoce G1) Euro 164.121;

Sezione III – Le passività

III.1 – FINANZIAMENTI RICEVUTI

Durante l'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di finanziamento.

III.2 – PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE

Durante l'esercizio non sono state poste in essere operazioni di pronti contro termine passivi ed operazioni assimilate.

III.3 – OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI

Durante l'esercizio non sono state poste in essere operazioni di prestito titoli.

III.4 – STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

Nel periodo in esame non è stata posta in essere operatività su strumenti finanziari derivati, con finalità di copertura, ed alla data di riferimento della presente relazione non vi sono strumenti finanziari derivati in portafoglio.

III.5 – DEBITI VERSO PARTECIPANTI

A fine esercizio non risultano in essere debiti verso partecipanti.

III.6 – ALTRE PASSIVITÀ

La voce N della situazione patrimoniale, pari ad Euro 16.884 raggruppa le seguenti sottovoci:

- Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati (sottovoce N1) Euro 13.341;
di cui Provvigioni di gestione classe I Euro 10.268;
di cui Calcolo Nav classe R Euro 200;
di cui Calcolo Nav classe I Euro 2.053;
di cui compenso al Depositario Euro 820;
- Compenso società di revisione (sottovoce N3): Euro 2.603;

- Debiti per interessi creditori negativi (sottovoce N3) Euro 940.

Sezione IV - Il valore complessivo netto

Di seguito vengono indicate le componenti che hanno determinato la variazione della consistenza del patrimonio del Fondo.

Variazioni del patrimonio netto			Anno 2019	Anno 2018
Patrimonio netto a inizio periodo			26.751.512	
Incrementi:	a) sottoscrizioni:			28.118.000
	- sottoscrizioni singole			28.118.000
	- piani di accumulo			
	- <i>switch</i> in entrata			
	b) risultato positivo della gestione		1.257.094	
Decrementi:	a) rimborsi:		1.500.000	720.766
	- riscatti		1.500.000	720.766
	- piani di rimborso			
	- <i>switch</i> in uscita			
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione			645.722
Patrimonio netto a fine periodo			26.508.606	26.751.512

A fine esercizio non risultano quote del fondo detenute da soggetti non residenti. Le quote in circolazione a fine periodo sono detenute da investitori qualificati.

Sezione V - Altri dati patrimoniali

Nel corso dell'esercizio non sono state poste in essere operazioni su strumenti finanziari derivati quotati a fini di copertura e non sono state poste altre operazioni a termine comportanti impegni.

Il Fondo non presenta attività e passività nei confronti di altre società del gruppo di appartenenza della SGR.

Il Fondo nel corso dell'esercizio non ha effettuato nessuna operazione in valuta diversa dall'Euro.

Il Fondo non ha realizzato plusvalenze in regime di sospensione di imposta ai sensi dell'art. 15, comma 2 della L. 86/1994.

Il Fondo non ha ricevuto alcuna garanzia.

Il Fondo nel corso dell'esercizio non ha effettuato operazioni in valuta diversa dall'Euro:

	ATTIVITÀ				PASSIVITÀ		
	Strumenti finanziari	Depositi Bancari	Altre attività	TOTALE	Finanziamenti ricevuti	Altre passività	TOTALE
Euro	25.627.139		898.351	26.525.490		16.884	16.884
Dollaro USA							
Yen giapponese							
Franco svizzero							
Altre valute							
Totale	25.627.139		898.351	26.525.490		16.884	16.884

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 realizzazioni	di cui: per variazioni dei tassi di cambio	Plus / minusvalenze	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
A. Strumenti finanziari quotati	260.612		822.556	
1. Titoli di debito	260.612		822.556	
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR				
- OICVM				
- FIA				
B. Strumenti finanziari non quotati	679		4.358	
1. Titoli di debito	679		4.358	
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR				

I.2 – STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

Nel periodo in esame è non è stata posta in essere operatività su strumenti finanziari derivati.

Sezione II – Depositi bancari

Nell'esercizio non è stata effettuata alcuna operazione in depositi bancari

61

Sezione III – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

1) Proventi ed oneri delle operazioni di pronti contro termine, assimilate e prestito titoli

Nel corso dell'esercizio non vi sono stati oneri e proventi da operazioni di pronti contro termine e assimilate nonché di prestito titoli, in quanto non sono state poste in essere operazioni di tale natura.

2) Risultato della gestione cambi

Nel corso dell'esercizio non sono stati rilevati risultati realizzati da gestioni in cambi.

3) Interessi passivi su finanziamenti ricevuti

Non sono stati rilevati interessi passivi in quanto non risultano in essere finanziamenti.

4) Altri oneri finanziari

Non sono stati rilevati altri oneri finanziari nell'esercizio.

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 - provvigioni di base	127	0,46%						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	27	0,10%						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe								
4) Compenso del depositario	10	0,04%						
5) Spese di revisione del fondo	3	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	0	0,00%						
9) Commissioni di collocamento (cfr. Tit. V, Cap. I, Sez. II, para. 3.3.1)								
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)	167	0,61%						
10) Provvigioni di incentivo								
11) Oneri negoziazione di strumenti finanziari di cui: - su titoli azionari - su titoli di debito - su derivati - altri								
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo								
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo								
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	167	0,61%						

*Calcolato come media del periodo.

Gli altri oneri gravanti sul fondo (pari ad Euro 300) sono composti da:

- Spese bancarie	Euro	58;
- Oneri diversi	Euro	79;
- Spese pubblicazione quota	Euro	163;

IV.2 – PROVVIGIONE DI INCENTIVO

Per il Fondo non sono previste provvigioni di incentivo.

IV.3 – REMUNERAZIONI

Il Provvedimento del 23 dicembre 2016, che modifica il Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio del 19 gennaio 2015, nel recepire la disciplina “AIFMD”, ha richiesto di fornire le informazioni relative a: (i) retribuzione complessiva (componente fissa e variabile) del personale con indicazione del numero di beneficiari; (ii) retribuzione complessiva del personale suddivisa per le categorie di “personale più rilevante”, (iii) retribuzione complessiva (componente fissa e variabile) del personale coinvolto nella gestione dell’attività del Fondo con indicazione del numero di beneficiari; (iv) la proporzione della remunerazione complessiva del personale attribuibile a ciascun Fondo, con indicazione del numero di beneficiari.

Si fa presente che l’adempimento dell’obbligo informativo relativo alla remunerazione dei gestori dei Fondi, è strettamente connesso alla vigenza delle previsioni in materia di politiche e prassi di remunerazione e incentivazione disciplinate dal Regolamento sulla Gestione Collettiva del Risparmio del 19 gennaio 2015 come modificato dal Provvedimento del 23 dicembre 2016.

In data 29 aprile 2019, in occasione della riunione dell’Assemblea dei Soci, è stato segnalato da parte della SGR che Banca d’Italia, con comunicazione datata 22 marzo 2019, rappresentava alla Società la necessità di adeguare la propria policy in materia di remunerazione e incentivazione alle indicazioni fornite dalla medesima Autorità di Vigilanza. Con la stessa lettera, Banca d’Italia esortava la SGR a voler trasmettere, previa approvazione da parte dell’Assemblea dei Soci, il testo della policy aggiornato, dando evidenza delle modifiche apportate. A tale scopo, in data 27 maggio 2019, si è tenuta un’ulteriore riunione dell’Assemblea dei Soci, nel corso della quale è stata approvata la Policy in materia di remunerazione e incentivazione aggiornata.

Con riferimento alle informazioni previste nel seguente paragrafo, si precisa che i dati riportati si riferiscono al periodo dal 01 gennaio 2019 al 31 dicembre 2019. Per remunerazione totale, nella sua componente fissa, si intende il costo del personale indicato in bilancio in quanto, alla data di approvazione della presente relazione, non sono stati corrisposti compensi di natura variabile a valere sull’esercizio.

- La remunerazione totale, che in assenza di componente variabile corrisponde a quella fissa, ammonta a 1.813.147 Euro, le risorse al 31/12/2019 sono 24, *full time equivalent* 23.
- La remunerazione totale, che in assenza di componente variabile corrisponde a quella fissa, del personale coinvolto nella gestione dell’attività dell’OICVM ammonta a 196.515 Euro.
- La remunerazione totale del “personale più rilevante” è di seguito suddivisa secondo le categorie individuate ai sensi del Regolamento della Banca d’Italia²:
 - il Consiglio di Amministrazione, come deliberato dall’assemblea dei soci, percepisce compensi pari a 70.000 Euro;

² Regolamento di attuazione degli articoli 4- *undecies* e 6, comma 1, lettere b) e c-*bis*), del TUF.

- la Direzione Generale, i Responsabili delle principali funzioni aziendali e altri soggetti che assumo rischi significativi per la gestione dell'OICVM hanno percepito emolumenti totali per 568.650 Euro;
- i Responsabili delle Funzioni di controllo hanno percepito remunerazioni totali pari a 183.899 Euro;
- La remunerazione complessiva direttamente attribuibile all'OICVM, che non tiene conto dei costi del personale indiretti (*overhead cost*), oggetto della presente relazione è pari a 68.198 Euro, calcolata in base al tempo effettivamente dedicato da parte del personale della SGR alle attività direttamente connesse al fondo. Le risorse impegnate, *full time equivalent*, ammontano a 1,14.

Il Consiglio di Amministrazione elabora, sottopone all'assemblea dei soci e riesamina, con periodicità almeno annuale, la Politica di Remunerazione ed è responsabile della sua corretta attuazione. In data 29 aprile 2019, è stata portata all'attenzione dell'Assemblea dei Soci, l'informativa sulle modalità di attuazione delle politiche di remunerazione ed incentivazione, di cui all'art. 10 dello Statuto della Società. Inoltre, definisce i sistemi di remunerazione e incentivazione degli eventuali amministratori delegati, del Direttore Generale nonché del personale più rilevante ovvero tutti coloro che riportano direttamente al Consiglio di Amministrazione. Assicura altresì che i sistemi di remunerazione e incentivazione siano coerenti con le scelte complessive della Società in termini di assunzione dei rischi, strategie, obiettivi di lungo periodo, assetto di governo societario e dei controlli interni.

L'Assemblea dei Soci approva la Politica di Remunerazione, stabilisce il compenso generale spettante agli organi dalla stessa nominati nonché gli eventuali piani di compensi basati su strumenti finanziari (es. *stock-option*) per i componenti del Consiglio di Amministrazione e del restante personale della Società.

Ai fini di un costante monitoraggio il Consiglio di Amministrazione della SGR rivede periodicamente la policy in materia di remunerazioni coinvolgendo la direzione, le varie funzioni di controllo e l'ufficio personale.

Sezione V – Altri ricavi ed oneri

La voce I, pari ad euro -7.463, è composta dalle seguenti voci:

- Spese per interessi passivi e creditori negativi (sottovoce I3)	Euro	-6.111;
- Spese per interessi creditori negativi margini (sottovoce I3)	Euro	-915;
- Sopravvenienze passive (sottovoce I3)	Euro	-437.

Sezione VI – Imposte

Per il fondo non sono state imputate imposte nel corso del 2019

Parte D - Altre informazioni

1) Attività di copertura dei rischi del portafoglio

Nel corso dell'esercizio non sono state poste in essere operazioni di copertura del rischio di variazione del prezzo delle componenti azionarie e obbligazionarie.

65

2) Oneri di intermediazione corrisposti alle controparti

Per le negoziazioni degli strumenti finanziari la SGR si è avvalsa di controparti italiane ed estere di primaria importanza. 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 delle transazioni.

3) Utilità percepite dalla SGR

La SGR non ha percepito in relazione all'attività di gestione alcuna utilità, se non quella direttamente derivante dalle commissioni di gestione del Fondo.

4) Informazioni sugli investimenti differenti da quelli previsti nella politica di investimento

Il Fondo non ha effettuato investimenti differenti da quelli previsti nella politica di investimento.

5) Tasso di movimentazione del portafoglio del fondo (c.d. turnover)

Turnover	Importo
Acquisti	11.008.463
Vendite	10.818.292
Totale compravendite	21.826.755
Sottoscrizioni	0
Rimborsi	1.500.000
Totale raccolta	1.500.000
Totale	20.326.755
Patrimonio medio	27.588.205
Turnover portafoglio	0,74

6) Operazioni in strumenti finanziari derivati OTC

Il Fondo non ha posto in essere alcuna operazione in strumenti finanziari derivati negoziati al di fuori di mercati ufficiali.

Euregio Plus SGR S.p.A.

**Relazione di gestione al 30 dicembre 2019
dell'Organismo di Investimento Collettivo in Valori Mobiliari
2P Invest Multi Asset comparto EURO CORPORATE BOND**

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

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

Ai Partecipanti
all'Organismo di Investimento Collettivo in Valori Mobiliari
"2P Invest Multi Asset" comparto EURO CORPORATE BOND

Relazione sulla revisione contabile della relazione di gestione

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile della relazione di gestione dell'Organismo di Investimento Collettivo in Valori Mobiliari "2P Invest Multi Asset" comparto EURO CORPORATE BOND (il "Fondo"), costituita dalla situazione patrimoniale al 30 dicembre 2019, dalla sezione reddituale per l'esercizio chiuso a tale data e dalla nota integrativa.

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

Elementi alla base del giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia). Le nostre responsabilità ai sensi di tali principi sono ulteriormente descritte nella sezione *"Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile della relazione di gestione"* della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto al Fondo ed a Euregio Plus SGR S.p.A., Società di Gestione del Fondo, in conformità alle norme e ai principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell'ordinamento italiano alla revisione contabile del bilancio. Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

Responsabilità degli amministratori e del collegio sindacale per la relazione di gestione

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

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

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

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

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

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

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

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

Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

Giudizio ai sensi dell'art. 14, comma 2, lettera e), del D.Lgs. 39/10

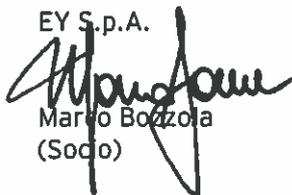
Gli amministratori di Euregio Plus SGR S.p.A. sono responsabili per la predisposizione della relazione degli amministratori dell'Organismo di Investimento Collettivo in Valori Mobiliari "2P Invest Multi Asset" comparto EURO CORPORATE BOND al 30 dicembre 2019, incluse la sua coerenza con la relazione di gestione del Fondo e la sua conformità al Provvedimento.

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione degli amministratori con la relazione di gestione dell'Organismo di Investimento Collettivo in Valori Mobiliari "2P Invest Multi Asset" comparto EURO CORPORATE BOND al 30 dicembre 2019 e sulla conformità della stessa al Provvedimento, nonché di rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi.

A nostro giudizio, la relazione degli amministratori è coerente con la relazione di gestione dell'Organismo di Investimento Collettivo in Valori Mobiliari "2P Invest Multi Asset" comparto EURO CORPORATE BOND al 30 dicembre 2019 ed è redatta in conformità al Provvedimento.

Con riferimento alla dichiarazione di cui all'art. 14, comma 2, lettera e), del D.Lgs. 39/10, rilasciata sulla base delle conoscenze e della comprensione del Fondo e del relativo contesto acquisite nel corso dell'attività di revisione, non abbiamo nulla da riportare.

Verona, 6 marzo 2020

EY S.p.A.

Mario Bozzola
(Socio)

COMPARTO EURO SHORT TERM BOND SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Situazione al 30/12/2019		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	63.563.976	86,12	47.265.497	83,04
A1. Titoli di debito	63.563.976	86,12	47.265.497	83,04
A1.1 titoli di Stato	60.950.976	82,58	44.251.637	77,74
A.1.2 altri	2.613.000	3,54	3.013.860	5,30
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR				
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	105.372	0,14	443.108	0,78
B1. Titoli di debito	105.372	0,14	443.108	0,78
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	2.624	0,00	1.655.949	2,91
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	2.624	0,00	1.655.949	2,91
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3. Opzioni, premi altri strumenti finanziari derivati non quotati				
D. DEPOSITI BANCARI	8.034.010	10,89	6.500.237	11,42
D1. A vista	8.034.010	10,89	6.500.237	11,42
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ	1.497.243	2,03	544.980	0,96
F1. Liquidità disponibile	1.497.243	2,03	544.980	0,96
F1.1 di cui in euro	1.497.243	2,03		
F1.2 di cui in valuta				
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
G. ALTRE ATTIVITÀ	603.507	0,82	508.594	0,89
G1. Ratei attivi	603.507	0,82	508.594	0,89
G2. Risparmio d'imposta				
G3. Altre				
TOTALE ATTIVITÀ	73.806.732	100,00	56.918.365	100,00

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30/12/2019	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI		
M1. Rimborsi richiesti e non regolati		
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	29.425	20.976
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	25.190	17.001
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	4.235	3.975
TOTALE PASSIVITÀ	29.425	20.976
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	73.777.307	56.897.389
VALORE COMPLESSIVO NETTO CLASSE R	17.815.302	17.789.767
VALORE COMPLESSIVO NETTO CLASSE I	55.962.005	39.107.622
Numero delle quote in circolazione	759.881,958	585.192,243
Numero delle quote in circolazione classe R	182.629,725	182.629,725
Numero delle quote in circolazione classe I	577.252,233	402.562,518
Valore unitario delle quote classe R	97,549	97,409
Valore unitario delle quote classe I	96,945	97,147

Movimenti delle quote nell'esercizio	Classe I	Classe R
Quote emesse	503.633,122	0
Quote rimborsate	-328.943,407	0

COMPARTO EURO SHORT TERM BOND

SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 30/12/2019		Situazione a fine esercizio precedente	
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		171.107		-302.611
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI		1.276.781		489.640
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	1.276.781		489.640	
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale				
A1.3 Proventi su parti di OICR				
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		-103.467		-801.855
A2.1 Titoli di debito	-103.467		-801.855	
A2.2 Titoli di capitale				
A2.3 Parti di OICR				
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		-1.002.207		3.604
A3.1 Titoli di debito	-1.002.207		3.604	
A3.2 Titoli di capitale				
A3.3 Parti di OICR				
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI			6.000	6.000
Risultato gestione strumenti finanziari quotati		171.107		-302.611
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		5.218		-5.958
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI		2.406		9.689
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	2.406		9.689	
B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale				
B1.3 Proventi su parti di OICR				
B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		-4.165		-673
B2.1 Titoli di debito	-4.165		-673	
B2.2 Titoli di capitale				
B2.3 Parti di OICR				
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		6.977		-14.974
B3.1 Titoli di debito	6.977		-14.974	
B3.2 Titoli di capitale				
B3.3 Parti di OICR				
B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
Risultato gestione strumenti finanziari non quotati		5.218		-5.958
C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA				
C1. RISULTATI REALIZZATI				
C1.1 Su strumenti quotati				
C1.2 Su strumenti non quotati				
C2. RISULTATI NON REALIZZATI				
C2.1 Su strumenti quotati				
C2.2 Su strumenti non quotati				
D. DEPOSITI BANCARI		36.120		8.220
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI	36.120		8.220	
E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI				

E1. OPERAZIONI DI COPERTURA				
E1.1 Risultati realizzati				
E1.2 Risultati non realizzati				
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA				
E2.1 Risultati realizzati				
E2.2 Risultati non realizzati				
E3. LIQUIDITÀ				
E3.1 Risultati realizzati				
E3.2 Risultati non realizzati				
F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE				
F1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE				
F2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI				
Risultato lordo della gestione di portafoglio		212.445		-300.349
G. ONERI FINANZIARI				
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI				
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI				
Risultato netto della gestione di portafoglio		212.445		-300.349
H. ONERI DI GESTIONE		-277.969		-168.056
H1. PROVVIGIONE DI GESTIONE SGR		-180.286		-104.518
H1.1 Provvigione di gestione SGR Classe R				
H1.2 Provvigione di gestione SGR Classe I	-180.286		-104.518	
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA		-69.427		-44.433
H2.1 Costo del calcolo valore della quota Classe R	-17.917		-14.571	
H2.2 Costo del calcolo valore della quota Classe I	-51.510		-29.862	
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO		-25.258		-16.165
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO		-163		-10
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE		-2.835		-2.930
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO (cfr. Tit. V, Cap. 1, Sez. II, para. 3.3.1)				
I. ALTRI RICAVI E ONERI		-6.555		-24.206
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE				
I2. ALTRI RICAVI	144			
I3. ALTRI ONERI	-6.699		-24.206	
Risultato della gestione prima delle imposte		-72.079		-492.611
L. IMPOSTE				
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO				
L2. RISPARMIO D'IMPOSTA				
L3. ALTRE IMPOSTE				
Utile/perdita dell'esercizio		-72.079		-492.611
Utile/perdita dell'esercizio Classe R	-17.350		-153.737	
Utile/perdita dell'esercizio Classe I	-54.729		-338.874	

Utile/perdita del fondo	-72.079	
Numero delle quote in circolazione	759.881,958	
Utile/perdita unitario delle quote	-0,095	
Numero quote Classe R	182.629,725	
Numero quote Classe I	577.252,233	
	Totale	Pro Quota
di cui Utile/perdita del fondo per quota R	-17.350	-0,09
di cui Utile/perdita del fondo per quota I	-54.729	-0,09

NOTA INTEGRATIVA

INDICE DELLA NOTA INTEGRATIVA

PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA

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

Sezione I – Criteri di valutazione

Sezione II – Le attività

Sezione III – Le passività

Sezione IV – Il valore complessivo netto

Sezione V – Altri dati patrimoniali

PARTE C – IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO

Sezione I – Strumenti finanziari quotati e non quotati e relative operazioni di copertura

Sezione II – Depositi bancari

Sezione III – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

Sezione IV – Oneri di gestione

Sezione V – Altri ricavi ed oneri

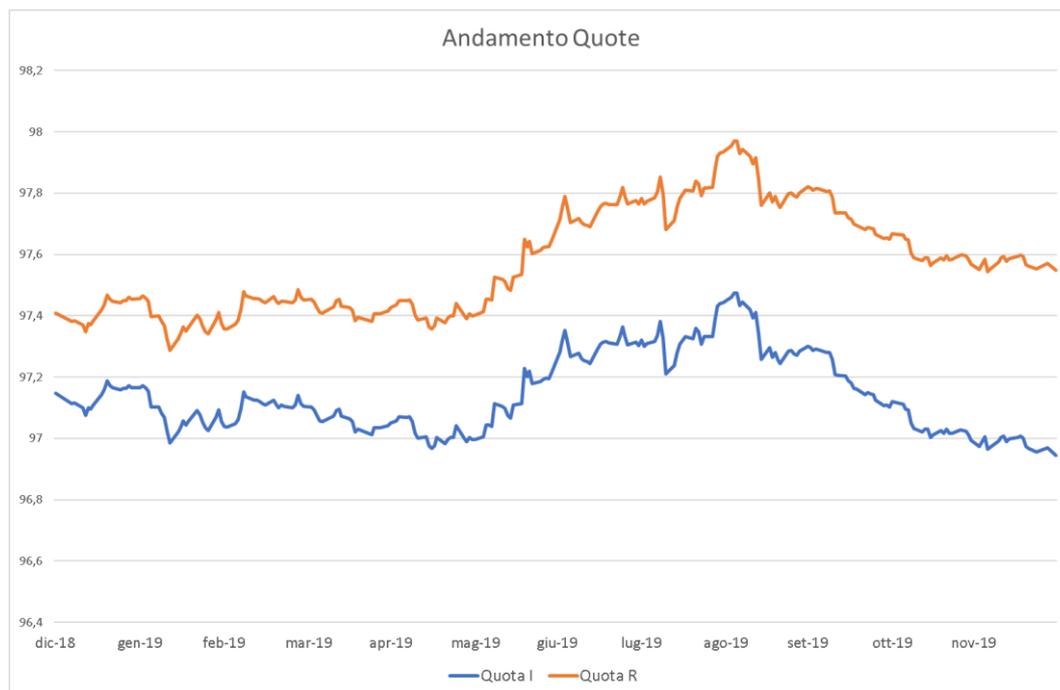
Sezione VI – Imposte

PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI

Parte A - Andamento del valore della quota

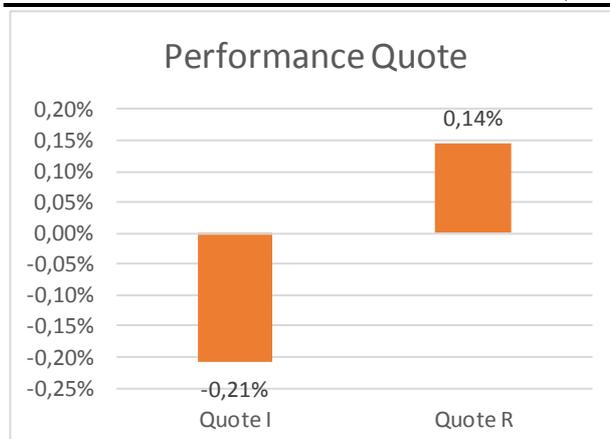
Valore della quota

Nel Comparto Euro Short-Term Bond del Fondo 2p Invest Multi Asset si distinguono due classi di quote, denominate "I" e "R": le quote di classe I possono essere sottoscritte da Clienti Professionali di diritto mentre le quote di classe R possono essere sottoscritte solamente dalla SGR, come definito al paragrafo 1.3. Caratteristiche delle Classi di quote del Fondo del Regolamento di gestione. L'andamento delle quote del Comparto durante l'ultimo anno è descritto nel seguente grafico:



La performance delle differenti quote è riassunta come di seguito.

Performance 2019	
Quote I	-0,21%
Quote R	0,14%



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

Di seguito si forniscono i dati circa l'andamento del valore delle quote nell'arco dell'esercizio:

	Quote I	Quote R
Valore all'inizio dell'esercizio	97,15	97,41
Valore al termine dell'esercizio	96,95	97,55
Performance netta	-0,21%	0,14%
Valore Massimo nell'esercizio	97,48	97,97
Valore Minimo nell'esercizio	96,95	97,29

La ripartizione delle quote del Comparto all'inizio dell'esercizio (02/01/2019) era:

Classe Quota	Quote in circolazione	Valore Quota	Controvalore
I	402.562,52	97,17	39.115.627,25
R	182.629,73	97,43	17.794.260,84
Controvalore del Fondo			56.909.888,09

Mentre al termine dell'esercizio si osservava la seguente situazione:

Classe Quota	Quote in circolazione	Valore Quota	Controvalore
I	577.252,23	96,95	55.962.004,54
R	182.629,73	97,55	17.815.302,23
Controvalore del Fondo			73.777.306,77

L'andamento delle quote si differenzia, oltre che per la clientela cui sono destinate, per il diverso livello di commissioni di gestione applicate (0,35% per la classe I, nulle per la classe R).

Per il Comparto non è stato specificato alcun benchmark.

La quotazione delle differenti classi di quote del Fondo è pubblicata presso Borsa Italiana (all'interno della sezione Fondi) su base giornaliera: l'andamento della quotazione è analogo al valore quota.

Sul sito internet della SGR sono parimenti disponibili, con frequenza giornaliera, i valori quota di tutte le classi di cui il Fondo si compone.

Principali eventi che hanno influito sul valore della quota

Per quanto riguarda gli eventi che hanno influito sul valore della quota e per le sottoscrizioni e rimborsi di quote avvenuti durante l'esercizio si rimanda alla Relazione degli Amministratori.

Variazioni del valore della quota rispetto all'andamento dell'eventuale *benchmark*

74

Il regolamento di gestione del Fondo non prevede un benchmark di riferimento.

Andamento delle quotazioni di mercato

Le quote non sono trattate in un mercato regolamentato.

Proventi distribuiti e rimborsi parziali

Il Fondo è del tipo ad accumulazione e, pertanto, i proventi realizzati non vengono distribuiti ai Partecipanti, ma restano compresi nel patrimonio del Fondo, come previsto dall'articolo 11 "Proventi derivanti dalla gestione del Fondo" del Regolamento del Fondo stesso.

Gestione dei rischi esistenti

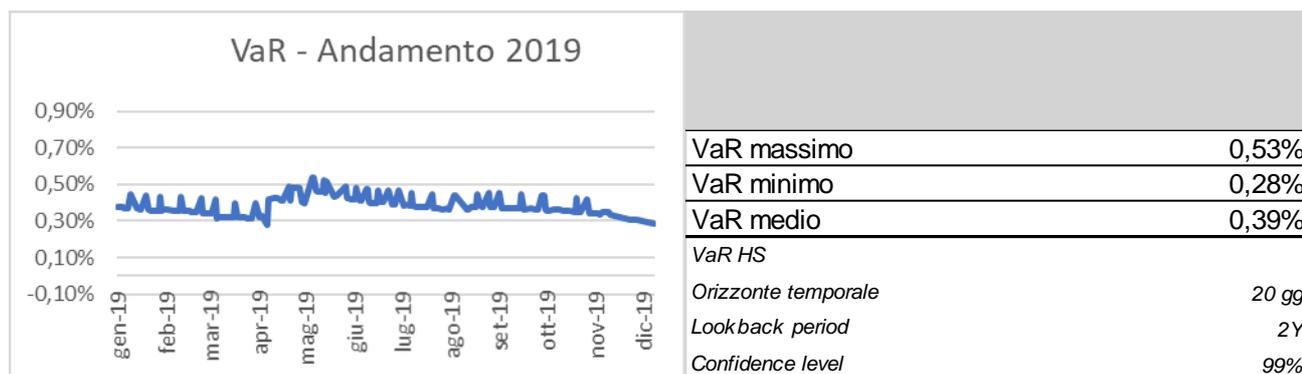
Con riferimento al Fondo, il Risk Management della SGR presidia i seguenti rischi:

- Rischio di mercato (rischio di variazione dei prezzi, rischio di tasso di interesse, rischio di cambio)
- Rischio di credito
- Rischio operativo
- Rischio di liquidità
- Rischio di regolamento

Il rischio di mercato è monitorato tramite diversi indicatori:

- VaR (simulazione storica con livello di confidenza 95%, holding period 20 giorni)
- Potential gain
- Expected Shortfall
- Volatilità
- Duration

e l'analisi della loro scomposizione. L'andamento del VaR è calcolato con un holding period di 20 giorni e un livello di confidenza al 95%. Il VaR 99% è ricavato per correlazione tetracorica dal VaR 95% ed è riassunto nei seguenti grafico e tabella:



L'indicatore mostra una dinamica non eccessivamente volatile nel periodo.

Il rischio di credito è misurato attraverso modelli di scoring sugli emittenti, basati anche sul rating. Il rischio di liquidità è misurato tramite il repricing del portafoglio su scenari di mercato in diverse condizioni di stress: il fattore con maggiore incidenza è lo spread bid/ask degli attivi del fondo.

Il rischio derivante da esposizioni in derivati (che possono essere stipulati solo per finalità di copertura) è gestito tramite limiti di esposizione. L'andamento della leva nel corso dell'esercizio risulta costante e pari a 1.

Nella tabella sotto riportata sono riassunti gli approcci di misurazione utilizzati per le tipologie di rischio monitorato.

Rischio/strumento di analisi	VaR	Potential Gain	Exp. Shortfall	Volatilità attesa	Duration	Rating	Modelli interni
Rischio di mercato	X	X	X	X	X		
Rischio di credito						X	X
Rischi operativi							X
Rischio di liquidità							X

Il calcolo degli indicatori di rischio di mercato è supportato dal software StatPro Revolution.

Parte B – Le attività, le passività e il valore complessivo netto

Sezione I – Criteri di valutazione

I criteri di valutazione utilizzati dalla SGR nella determinazione del valore delle attività del Fondo sono qui di seguito sintetizzati e sono coerenti con quelli utilizzati nel corso dell'esercizio per la predisposizione dei prospetti di calcolo del valore della quota. Tengono inoltre conto delle disposizioni emanate dall'Organo di Vigilanza.

76

a) Valutazione degli strumenti finanziari

La valutazione degli strumenti finanziari è effettuata secondo i criteri di valutazione stabiliti dalla Banca d'Italia nel Provvedimento Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 e successive modifiche.

La SGR si è dotata di una policy di valorizzazione dei titoli in portafoglio secondo criteri di prudenza. Più dettagliatamente, i titoli di Stato italiani in portafoglio sono valutati al corso secco al prezzo di chiusura della Borsa Italiana (MOT), i titoli di debito al corso secco con il prezzo di chiusura (last) del mercato nazionale più liquido oppure sulla base del prezzo fornito dall'Xtractor (ex icma) sulla borsa di Londra.

Gli strumenti finanziari non quotati ovvero i titoli non ammessi alla negoziazione su mercati regolamentati, diversi dalle partecipazioni, sono valutati al costo di acquisto, rettificato al fine di ricondurlo al presumibile valore di realizzo sul mercato, individuato tenendo in considerazione informazioni concernenti sia la situazione dell'emittente e del suo paese di residenza, che quella del mercato.

In particolare, nella determinazione del presumibile valore di realizzo, ogni titolo obbligazionario non quotato e/o illiquido presente in portafoglio viene raffrontato e ricondotto, per quanto possibile, ad un titolo obbligazionario o ad un indice obbligazionario ad esso paragonabile riferito a titoli obbligazionari liquidi di cui sono disponibili informazioni pubbliche, desumendone la valorizzazione in termini relativi.

Nel dettaglio gli strumenti finanziari non quotati ovvero i titoli non ammessi alla negoziazione sui mercati regolamentati, diversi dalle partecipazioni, sono valutati mediante un contributore esterno (STAT PRO) ritenuto affidabile dalla SGR.

b) Sottoscrizione e rimborso delle quote

La rilevazione delle sottoscrizioni e dei rimborsi delle quote viene effettuata a norma del Regolamento del Fondo e secondo il principio della competenza temporale.

Sezione II – Le attività

Per quanto attiene alla ripartizione degli investimenti del Fondo, si rinvia alla Relazione degli Amministratori nella quale sono illustrati gli elementi rilevanti per illustrare gli investimenti effettuati.

PROSPETTO DI DETTAGLIO DEI PRINCIPALI TITOLI IN PORTAFOGLIO

Nel seguente prospetto sono indicati i primi cinquanta titoli (in ordine decrescente di controvalore) e comunque tutti quelli che superano lo 0,5 per cento delle attività.

Denominazione	Div.	Quantità	Controvalore	% su attività
FRANCIA OAT 3,75% 25/04/21	EUR	2.700.000	2.855.520	3,87
KFW 0,125% 24/10/20	EUR	2.600.000	2.613.000	3,54
FRANCIA OAT 3% 25/04/22	EUR	2.380.000	2.579.682	3,50
BTP 0,45% 01/06/2021	EUR	2.400.000	2.420.376	3,28
FRANCIA 3,25% 25/10/21	EUR	2.050.000	2.194.730	2,97
GERMANY 3,25% 04/07/21	EUR	1.800.000	1.905.624	2,58
FRANCIA OAT 2,5% 25/10/20	EUR	1.600.000	1.640.640	2,22
GERMANY 2,25% 04/09/21	EUR	1.500.000	1.572.570	2,13
BTP 3,75% 01/08/21	EUR	1.400.000	1.485.260	2,01
BTP 3,75% 01/05/21	EUR	1.400.000	1.473.122	2,00
GERMANY 0% 08/04/22	EUR	1.400.000	1.420.020	1,92
BTP 0,7% 01/05/20	EUR	1.400.000	1.404.060	1,90
FRANCIA OAT 0,25% 25/11/20	EUR	1.330.000	1.340.108	1,82
GERMANY 0% ZC 12/06/2020	EUR	1.300.000	1.303.965	1,77
FRANCIA ZC 25/05/21	EUR	1.250.000	1.260.375	1,71
SPAGNA 5,5% 30/04/21	EUR	1.100.000	1.186.680	1,61
SPAGNA 5,85% 31/01/22	EUR	1.050.000	1.186.605	1,61
BTP 5% 01/03/22	EUR	1.060.000	1.174.692	1,59
FRANCIA ZC 25/02/21	EUR	1.150.000	1.157.935	1,57
SPAGNA 0,05% 31/01/21	EUR	1.140.000	1.145.700	1,55
BTP 4% 01/09/20	EUR	1.110.000	1.140.969	1,55
SPAGNA 1,15% 30/07/20	EUR	1.130.000	1.140.396	1,55
SPAGNA 4% 30/04/20	EUR	1.100.000	1.115.950	1,51
BTP 4,75 01/09/21	EUR	1.000.000	1.080.200	1,46
BELGIO 3,75% 28/09/20	EUR	1.000.000	1.032.300	1,40
SPAGNA 0,75% 30/07/21	EUR	1.000.000	1.018.700	1,38
FRANCIA ZC 25/05/20	EUR	1.010.000	1.007.220	1,37
BTP 0,65% 01/11/20	EUR	950.000	956.935	1,30
SPAGNA 4,85% 31/10/20	EUR	900.000	940.050	1,27
SPAGNA 0,05% 31/10/19	EUR	930.000	937.440	1,27
BTP 0,35% 01/11/21	EUR	930.000	936.882	1,27
BTP 1,35% 15/04/22	EUR	910.000	935.935	1,27
BELGIO 4,25% 28/09/21	EUR	830.000	900.550	1,22
GERMANY 2,5% 04/01/21	EUR	860.000	888.397	1,20
OLANDA 3,25% 15/07/21	EUR	830.000	879.551	1,19
AUSTRIA 3.5% 15/09/21	EUR	815.000	872.132	1,18
BTP 1,2% 01/04/22	EUR	850.000	871.590	1,18
FRANCIA ZC 25/02/22	EUR	840.000	850.752	1,15
BTP 2,15% 15/12/21	EUR	800.000	833.840	1,13
BTP 2,30% 15/10/21	EUR	800.000	833.256	1,13
AUSTRIA 3,9% 15/07/20	EUR	800.000	819.280	1,11
GERMANY 3% 04/07/20	EUR	800.000	815.080	1,10
OLANDA 3,5% 15/07/20	EUR	790.000	807.459	1,09
OLANDA 0% 15/01/22	EUR	790.000	799.480	1,08
BELGIO 4% 28/03/22	EUR	720.000	794.664	1,08
BTP 0,2% 15/10/2020	EUR	780.000	782.785	1,06
GERMANY 0% ZC 08/10/21	EUR	750.000	758.295	1,03

CTZ 13/03/20	EUR	740.000	727.475	0,99
GERMANY 0% ZC 11/12/20	EUR	700.000	704.305	0,95
PORTOGALLO 3,85 15/04/21	EUR	600.000	634.080	0,86
GERMANY 0% ZC 12/03/21	EUR	500.000	504.040	0,68
AUSTRIA 3,65% 20/04/22	EUR	430.000	472.140	0,64
PORTOGALLO 4,8% 15/06/20	EUR	445.000	455.369	0,62
BOT 13/03/2020	EUR	400.000	400.117	0,54

II.1 – STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per Paese di residenza dell'emittente

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Altri Paesi dell'UE	Altri Paesi dell'OCSE	Altri Paesi
Titoli di debito:				
- di Stato	17.457.494	43.493.482		
- di altri enti pubblici		2.613.000		
- di banche				
- di altri				
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto				
- con voto limitato				
- altri				
Parti di OICR:				
- OICVM				
- FIA aperti retail				
- altri				
Totali:				
- in valore assoluto	17.457.494	46.106.482		
- in percentuale del totale delle attività	23,65%	62,47%		

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione

	Mercato di quotazione			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri Paesi dell'OCSE	Altri Paesi
Titoli quotati	17.457.494	46.106.482		
Titoli in attesa di quotazione				
Totali:				
- in valore assoluto	17.457.494	46.106.482		
- in percentuale del totale delle attività	23,65%	62,47%		

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per settori di attività economica

Settore di attività	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di O.I.C.R.
Alimentare - Agricolo			
Assicurativo			
Bancario			
Cartario-Editoriale			
Cementi-Costruzioni			
Chimico-Farmaceutico			
Commercio			
Comunicazioni			
Elettronico			
Finanziario			
Immobiliare-Edilizio			
Meccanico - Automobilistico			
Minerale Metallurgico			
Tessile			
Titoli di Stato-Enti Pubblici	60.950.976		
Energetico			
Industria			
Diversi	2.613.000		
Totali	63.563.976		

Movimenti dell'esercizio

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito	41.158.570	23.754.417
- titoli di Stato	41.158.570	23.365.417
- altri		389.000
Titoli di capitale		
Parti di OICR		
Totale	41.158.570	23.754.417

II.2 – STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI

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

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri Paesi dell'OCSE	Altri Paesi
Titoli di debito: - di Stato - di altri enti pubblici - di banche - di altri	105.372			
Titoli di capitale: - con diritto di voto - con voto limitato - altro				
Parti di OICR: - FIA aperti retail - altri				
<i>Totali:</i> - in valore assoluto - in percentuale del totale delle attività	105.372 0,14%			

I valori esposti sono al corso secco.

Ripartizione degli strumenti finanziari non quotati per settori di attività economica

Settore di attività	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di O.I.C.R.
Alimentare-Agricolo			
Assicurativo			
Bancario			
Cartario-Editoriale			
Cementi-Costruzioni			
Chimico-Farmaceutico			
Commercio			
Comunicazioni			
Elettronico			
Finanziario	105.372		
Immobiliare-Edilizio			
Meccanico-Automobilistico			
Minerale-Metallurgico			
Tessile			
Titoli di Stato e Enti Pubblici			
Energetico			

Industria			
Diversi			
Totali	105.372		

Movimenti dell'esercizio

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito		340.549
- titoli di Stato		
- altri		340.549
Titoli di capitale		
Parti di OICR		
Totale		340.549

II.3 – TITOLI DI DEBITO

TITOLI DI DEBITO: *DURATION* MODIFICATA PER VALUTA DI DENOMINAZIONE

Valuta	<i>Duration</i> in anni		
	Minore o pari a 1	Compresa tra 1 e 3,6	Maggiore di 3,6
Euro	22.692.554	40.976.795	
Dollaro USA			
Yen			
Franco svizzero			
Altre valute			

II.4 – STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

Nel periodo in esame non è stata posta in essere operatività su strumenti finanziari derivati con finalità di copertura, ed alla data di riferimento della presente relazione non vi sono strumenti finanziari derivati in portafoglio. Di seguito vengono indicate le componenti della voce C della situazione patrimoniale:

Valore patrimoniale degli strumenti finanziari derivati			
	Margini	Strumenti finanziari quotati	Strumenti finanziari non quotati
Operazioni su tassi di interesse <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	2.624		
Operazioni 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			
Operazioni su titoli di capitale <i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili <i>swap</i> e altri contratti simili			
Altre operazioni <i>future</i> opzioni <i>swap</i>			

II.5 – DEPOSITI BANCARI

Consistenze a fine esercizio

	Durata dei depositi				Totale
	Depositi a vista o rimborsabili con preavviso inferiore a 24 ore	Depositi rimborsabili con preavviso da 1 a 15 giorni	Depositi a termine con scadenza da 15 giorni a 6 mesi	Depositi a termine con scadenza da 6 a 12 mesi	
Cassa Rurale di Merano		4.013.835			4.013.835
Mediocredito		4.020.175			4.020.175
Totali		8.034.010			8.034.010

Flussi registrati nell'esercizio

	Durata dei depositi				Totale
	Depositi a vista o rimborsabili con preavviso inferiore a 24 ore	Depositi rimborsabili con preavviso da 1 a 15 giorni	Depositi a termine con scadenza da 15 giorni a 6 mesi	Depositi a termine con scadenza da 6 a 12 mesi	
Cassa Rurale di Merano - versamenti - prelevamenti		4.000.000 -4.007.877			4.000.000 -4.007.877
Mediocredito - versamenti - prelevamenti		4.000.000			4.000.000
Cassa Rurale di Renon - versamenti - prelevamenti		-2.501.868			-2.501.868
Totali - versamenti - prelevamenti		8.000.000 -6.509.745			8.000.000 -6.509.745

II.6 – PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE

Durante l'esercizio non sono state poste in essere operazioni pronti contro termine.

II.7 – OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI

Durante l'esercizio non sono state poste in essere operazioni di prestito titoli.

II.8 – POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ

	Importo
Liquidità disponibile	1.497.243
- di cui in euro	1.497.243
- di cui in divise estere	
Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	
Liquidità impegnata per operazioni da regolare	
Totale posizione netta di liquidità	1.497.243

II.9 – ALTRE ATTIVITÀ

La voce G della situazione patrimoniale, pari ad Euro 603.507 raggruppa le seguenti sottovoci:

- Ratei attivi su strumenti finanziari (sottovoce G1) Euro 603.507;

Sezione III – Le passività

III.1 – FINANZIAMENTI RICEVUTI

Durante l'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di finanziamento.

III.2 – PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE

Durante l'esercizio non sono state poste in essere operazioni di pronti contro termine passivi ed operazioni assimilate.

III.3 – OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI

Durante l'esercizio non sono state poste in essere operazioni di prestito titoli.

III.4 – STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

Nel periodo in esame non è stata posta in essere operatività su strumenti finanziari derivati, con finalità di copertura, ed alla data di riferimento della presente relazione, tuttavia, non vi sono strumenti finanziari derivati in portafoglio.

III.5 – DEBITI VERSO PARTECIPANTI

A fine esercizio non risultano in essere debiti verso partecipanti.

III.6 – ALTRE PASSIVITÀ

La voce N della situazione patrimoniale, pari ad Euro 29.425 raggruppa le seguenti sottovoci:

- Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati (sottovoce N1) Euro 25.190;
 di cui Provvigioni di gestione classe I Euro 16.642;
 di cui Calcolo Nav classe R Euro 1.513;
 di cui Calcolo Nav classe I Euro 4.755;
 di cui Compenso al Depositario Euro 2.280;
 - Compenso società di revisione (sottovoce N3): Euro 2.603;
 - Debiti per interessi creditori negativi (sottovoce N3) Euro 1.632.

Sezione IV - Il valore complessivo netto

Di seguito vengono indicate le componenti che hanno determinato la variazione della consistenza del patrimonio del Fondo.

Variazioni del patrimonio netto			Anno 2019	Anno 2018
Patrimonio netto a inizio periodo			56.897.389	
Incrementi:	a) sottoscrizioni:		19.951.997	60.890.000
	- sottoscrizioni singole		19.951.997	60.890.000
	- piani di accumulo			
	- <i>switch</i> in entrata			
	b) risultato positivo della gestione			
Decrementi:	a) rimborsi:		3.000.000	3.500.000
	- riscatti		3.000.000	3.500.000
	- piani di rimborso			
	- <i>switch</i> in uscita			
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione		72.079	492.611
Patrimonio netto a fine periodo			73.777.307	56.897.389

A fine esercizio non risultano quote del fondo detenute da soggetti non residenti. Le quote in circolazione a fine periodo sono detenute da investitori qualificati.

Sezione V - Altri dati patrimoniali

Nel corso dell'esercizio sono non state poste in essere operazioni su strumenti finanziari derivati e non sono state poste in essere altre operazioni a termine comportanti impegni.

Il Fondo non presenta attività e passività nei confronti di altre società del gruppo di appartenenza della SGR.

Il Fondo nel corso dell'esercizio non ha effettuato nessuna operazione in valuta diversa dall'Euro.

Il Fondo non ha realizzato plusvalenze in regime di sospensione di imposta ai sensi dell'art. 15, comma 2 della L. 86/1994.

Il Fondo non ha ricevuto alcuna garanzia.

Il Fondo nel corso dell'esercizio non ha effettuato operazioni in valuta diversa dall'Euro:

	ATTIVITÀ				PASSIVITÀ		
	Strumenti finanziari	Depositi Bancari	Altre attività	TOTALE	Finanziamenti ricevuti	Altre passività	TOTALE
Euro	63.671.972	8.034.010	2.100.750	73.806.732		29.425	
Dollaro USA							
Yen giapponese							
Franco svizzero							
Altre valute							
Totale	63.671.972	8.034.010	2.100.750	73.806.732		29.425	

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 realizzazioni	di cui: per variazioni dei tassi di cambio	Plus / minusvalenze	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
A. Strumenti finanziari quotati				
1. Titoli di debito	-103.467		-1.002.207	
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR				
- OICVM				
- FIA				
B. Strumenti finanziari non quotati				
1. Titoli di debito	-4.165		6.977	
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR				

I.2 – STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

Nel periodo in esame non è stata posta in essere operatività su strumenti finanziari derivati e non sono presenti in portafoglio derivati alla data del rendiconto.

Sezione II – Depositi bancari

Alla voce D1 “Interessi attivi e proventi assimilati” su depositi bancari sono indicati Euro 36.120 relativi ai due depositi a vista aperti presso la Cassa Rurale di Merano e presso il Mediocredito.

Sezione III – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

1) Proventi ed oneri delle operazioni di pronti contro termine, assimilate e prestito titoli

Nel corso dell'esercizio non vi sono stati oneri e proventi da operazioni di pronti contro termine e assimilate nonché di prestito titoli, in quanto non sono state poste in essere operazioni di tale natura.

2) Risultato della gestione cambi

Nel corso dell'esercizio non sono stati rilevati risultati realizzati da gestioni in cambi.

3) Interessi passivi su finanziamenti ricevuti

Non sono stati rilevati interessi passivi in quanto non risultano in essere finanziamenti.

4) Altri oneri finanziari

Non sono stati rilevati altri oneri finanziari nell'esercizio.

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 - provvigioni di base	180	0,26%						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	69	0,10%						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe								
4) Compenso del depositario	25	0,04%						
5) Spese di revisione del fondo	3	0,00%						
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	0	0,00%						
9) Commissioni di collocamento (cfr. Tit. V, Cap. I, Sez. II, para. 3.3.1)								
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)	277	0,40%						
10) Provvigioni di incentivo								
11) Oneri negoziazione di strumenti finanziari di cui: - su titoli azionari - su titoli di debito - su derivati - altri								
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo								
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo								
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	277	0,40%						

*Calcolato come media del periodo.

Gli altri oneri gravanti sul fondo (pari ad Euro 396) sono composti da:

- Spese bancarie e bolli	Euro	153;
- Oneri diversi	Euro	79;
- Spese pubblicazione della quota	Euro	164.

IV.2 – PROVVIGIONE DI INCENTIVO

Per il Fondo non sono previste provvigioni di incentivo.

IV.3 – REMUNERAZIONI

Il Provvedimento del 23 dicembre 2016, che modifica il Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio del 19 gennaio 2015, nel recepire la disciplina “AIFMD”, ha richiesto di fornire le informazioni relative a: (i) retribuzione complessiva (componente fissa e variabile) del personale con indicazione del numero di beneficiari; (ii) retribuzione complessiva del personale suddivisa per le categorie di “personale più rilevante”, (iii) retribuzione complessiva (componente fissa e variabile) del personale coinvolto nella gestione dell’attività del Fondo con indicazione del numero di beneficiari; (iv) la proporzione della remunerazione complessiva del personale attribuibile a ciascun Fondo, con indicazione del numero di beneficiari.

Si fa presente che l’adempimento dell’obbligo informativo relativo alla remunerazione dei gestori dei Fondi, è strettamente connesso alla vigenza delle previsioni in materia di politiche e prassi di remunerazione e incentivazione disciplinate dal Regolamento sulla Gestione Collettiva del Risparmio del 19 gennaio 2015 come modificato dal Provvedimento del 23 dicembre 2016.

In data 29 aprile 2019, in occasione della riunione dell’Assemblea dei Soci, è stato segnalato da parte della SGR che Banca d’Italia, con comunicazione datata 22 marzo 2019, rappresentava alla Società la necessità di adeguare la propria policy in materia di remunerazione e incentivazione alle indicazioni fornite dalla medesima Autorità di Vigilanza. Con la stessa lettera, Banca d’Italia esortava la SGR a voler trasmettere, previa approvazione da parte dell’Assemblea dei Soci, il testo della policy aggiornato, dando evidenza delle modifiche apportate. A tale scopo, in data 27 maggio 2019, si è tenuta un’ulteriore riunione dell’Assemblea dei Soci, nel corso della quale è stata approvata la Policy in materia di remunerazione e incentivazione aggiornata.

Con riferimento alle informazioni previste nel seguente paragrafo, si precisa che i dati riportati si riferiscono al periodo dal 01 gennaio 2019 al 31 dicembre 2019. Per remunerazione totale, nella sua componente fissa, si intende il costo del personale indicato in bilancio in quanto, alla data di approvazione della presente relazione, non sono stati corrisposti compensi di natura variabile a valere sull’esercizio.

- La remunerazione totale, che in assenza di componente variabile corrisponde a quella fissa, ammonta a 1.813.147 Euro, le risorse al 31/12/2019 sono 24, *full time equivalent* 23.
- La remunerazione totale, che in assenza di componente variabile corrisponde a quella fissa, del personale coinvolto nella gestione dell’attività dell’OICVM ammonta a 196.515 Euro.
- La remunerazione totale del “personale più rilevante” è di seguito suddivisa secondo le categorie individuate ai sensi del Regolamento della Banca d’Italia³:

³ Regolamento di attuazione degli articoli 4- *undecies* e 6, comma 1, lettere b) e c-*bis*), del TUF.

- il Consiglio di Amministrazione, come deliberato dall'assemblea dei soci, percepisce compensi pari a 70.000 Euro;
- la Direzione Generale, i Responsabili delle principali funzioni aziendali e altri soggetti che assumo rischi significativi per la gestione dell'OICVM hanno percepito emolumenti totali per 568.650 Euro;
- i Responsabili delle Funzioni di controllo hanno percepito remunerazioni totali pari a 183.899 Euro;
- La remunerazione complessiva direttamente attribuibile all'OICVM, che non tiene conto dei costi del personale indiretti (*overhead cost*), oggetto della presente relazione è pari a 68.198 Euro, calcolata in base al tempo effettivamente dedicato da parte del personale della SGR alle attività direttamente connesse al fondo. Le risorse impegnate, *full time equivalent*, ammontano a 1,14.

Il Consiglio di Amministrazione elabora, sottopone all'assemblea dei soci e riesamina, con periodicità almeno annuale, la Politica di Remunerazione ed è responsabile della sua corretta attuazione. In data 29 aprile 2019, è stata portata all'attenzione dell'Assemblea dei Soci, l'informativa sulle modalità di attuazione delle politiche di remunerazione ed incentivazione, di cui all'art. 10 dello Statuto della Società. Inoltre, definisce i sistemi di remunerazione e incentivazione degli eventuali amministratori delegati, del Direttore Generale nonché del personale più rilevante ovvero tutti coloro che riportano direttamente al Consiglio di Amministrazione. Assicura altresì che i sistemi di remunerazione e incentivazione siano coerenti con le scelte complessive della Società in termini di assunzione dei rischi, strategie, obiettivi di lungo periodo, assetto di governo societario e dei controlli interni.

L'Assemblea dei Soci approva la Politica di Remunerazione, stabilisce il compenso generale spettante agli organi dalla stessa nominati nonché gli eventuali piani di compensi basati su strumenti finanziari (es. *stock-option*) per i componenti del Consiglio di Amministrazione e del restante personale della Società.

Ai fini di un costante monitoraggio il Consiglio di Amministrazione della SGR rivede periodicamente la policy in materia di remunerazioni coinvolgendo la direzione, le varie funzioni di controllo e l'ufficio personale.

Sezione V – Altri ricavi ed oneri

La voce I, pari ad euro -6.555, è composta dalle seguenti voci:

- Spese per interessi passivi e creditori negativi (sottovoce I3)	Euro	-4.947;
- Sopravvenienze attive	Euro	144;
- Sopravvenienze passive (sottovoce I3)	Euro	-439
- Interessi creditori negativi margini(sottovoce I3)	Euro	-1.313.

Sezione VI – Imposte

Per il fondo non sono state imputate imposte nel corso del 2019

Parte D - Altre informazioni

1) Attività di copertura dei rischi del portafoglio

Nel corso dell'esercizio non sono state poste in essere operazioni di copertura del rischio di variazione del prezzo delle componenti azionarie e obbligazionarie.

91

2) Oneri di intermediazione corrisposti alle controparti

Per le negoziazioni degli strumenti finanziari la SGR si è avvalsa di controparti italiane ed estere di primaria importanza. 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 delle transazioni.

3) Utilità percepite dalla SGR

La SGR non ha percepito in relazione all'attività di gestione alcuna utilità, se non quella direttamente derivante dalle commissioni di gestione del Fondo.

4) Informazioni sugli investimenti differenti da quelli previsti nella politica di investimento

Il Fondo non ha effettuato investimenti differenti da quelli previsti nella politica di investimento.

5) Tasso di movimentazione del portafoglio del fondo (c.d. turnover)

Turnover	Importo
Acquisti	41.158.570
Vendite	24.094.966
Totale compravendite	65.253.536
Sottoscrizioni	
Rimborsi	3.000.000
Totale raccolta	3.000.000
Totale	62.253.536
Patrimonio medio	69.231.181
Turnover portafoglio	0,90

6) Operazioni in strumenti finanziari derivati OTC

Il Fondo non ha posto in essere alcuna operazione in strumenti finanziari derivati negoziati al di fuori di mercati ufficiali.

Euregio Plus SGR S.p.A.

**Relazione di gestione al 30 dicembre 2019
dell'Organismo di Investimento Collettivo in Valori Mobiliari
2P Invest Multi Asset comparto EURO SHORT TERM BOND**

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

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

Ai Partecipanti
all'Organismo di Investimento Collettivo in Valori Mobiliari
"2P Invest Multi Asset" comparto EURO SHORT TERM BOND

Relazione sulla revisione contabile della relazione di gestione

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile della relazione di gestione dell'Organismo di Investimento Collettivo in Valori Mobiliari "2P Invest Multi Asset" comparto EURO SHORT TERM BOND (il "Fondo"), costituita dalla situazione patrimoniale al 30 dicembre 2019, dalla sezione reddituale per l'esercizio chiuso a tale data e dalla nota integrativa.

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

Elementi alla base del giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione Internazionali (ISA Italia). Le nostre responsabilità ai sensi di tali principi sono ulteriormente descritte nella sezione "*Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile della relazione di gestione*" della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto al Fondo ed a Euregio Plus SGR S.p.A., Società di Gestione del Fondo, in conformità alle norme e ai principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell'ordinamento italiano alla revisione contabile del bilancio. Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

Responsabilità degli amministratori e del collegio sindacale per la relazione di gestione

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

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

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

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

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

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

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

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

Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

Giudizio ai sensi dell'art. 14, comma 2, lettera e), del D.Lgs. 39/10

Gli amministratori di Euregio Plus SGR S.p.A. sono responsabili per la predisposizione della relazione degli amministratori dell'Organismo di Investimento Collettivo in Valori Mobiliari "2P Invest Multi Asset" comparto EURO SHORT TERM BOND al 30 dicembre 2019, incluse la sua coerenza con la relazione di gestione del Fondo e la sua conformità al Provvedimento.

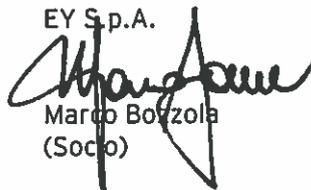
Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione degli amministratori con la relazione di gestione dell'Organismo di Investimento Collettivo in Valori Mobiliari "2P Invest Multi Asset" comparto EURO SHORT TERM BOND al 30 dicembre 2019 e sulla conformità della stessa al Provvedimento, nonché di rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi.

A nostro giudizio, la relazione degli amministratori è coerente con la relazione di gestione dell'Organismo di Investimento Collettivo in Valori Mobiliari "2P Invest Multi Asset" comparto EURO SHORT TERM BOND al 30 dicembre 2019 ed è redatta in conformità al Provvedimento.

Con riferimento alla dichiarazione di cui all'art. 14, comma 2, lettera e), del D.Lgs. 39/10, rilasciata sulla base delle conoscenze e della comprensione del Fondo e del relativo contesto acquisite nel corso dell'attività di revisione, non abbiamo nulla da riportare.

Verona, 6 marzo 2020

EY S.p.A.



Marco Bozzola
(Socio)

COMPARTO ESG BOND SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Situazione al 30/12/2019		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	18.617.794	99,75	13.696.960	87,04
A1. Titoli di debito	18.617.794	99,75	13.696.960	87,04
A1.1 titoli di Stato	13.895.971	74,45	10.784.782	68,53
A.1.2 altri	4.721.823	25,30	2.912.178	18,51
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR				
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	53.867	0,29	660.311	4,20
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	53.867	0,29	660.311	4,20
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3. Opzioni, premi altri strumenti finanziari derivati non quotati				
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ	-155.500	-0,83	1.267.271	8,05
F1. Liquidità disponibile	171.498	0,92	1.267.271	8,05
F1.1 di cui in euro	171.498	0,92		
F1.2 di cui in valuta	0			
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-326.998	-1,75		
G. ALTRE ATTIVITÀ	148.126	0,79	111.940	0,71
G1. Ratei attivi	148.126	0,79	111.940	0,71
G2. Risparmio d'imposta				
G3. Altre				
TOTALE ATTIVITÀ	18.664.287	100	15.736.482	100

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30/12/2019	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI		
M1. Rimborsi richiesti e non regolati		
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	5.446	3.941
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	2.264	1.419
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	3.182	2.522
TOTALE PASSIVITÀ	5.446	3.941
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	18.658.841	15.732.541
VALORE COMPLESSIVO NETTO CLASSE R	18.658.841	15.732.541
Numero delle quote in circolazione	178.718,163	156.413,721
Numero delle quote in circolazione classe R	178.718,163	156.413,721
Valore unitario delle quote classe R	104,404	100,583

Movimenti delle quote nell'esercizio	Classe R
Quote emesse	60.138,695
Quote rimborsate	-37.834,253

COMPARTO ESG BOND SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 30/12/2019		Situazione a fine esercizio precedente	
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		695.871		93.842
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI		303.335		97.547
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	303.335		97.547	
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale				
A1.3 Proventi su parti di OICR				
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		202.337		-10.601
A2.1 Titoli di debito	202.337		-10.601	
A2.2 Titoli di capitale				
A2.3 Parti di OICR				
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		217.679		-3.441
A3.1 Titoli di debito	217.679		-3.441	
A3.2 Titoli di capitale				
A3.3 Parti di OICR				
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	-27.480	-27.480	10.337	10.337
Risultato gestione strumenti finanziari quotati		695.871		93.842
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
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 OICR				
B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI				
B2.1 Titoli di debito				
B2.2 Titoli di capitale				
B2.3 Parti di OICR				
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE				
B3.1 Titoli di debito				
B3.2 Titoli di capitale				
B3.3 Parti di OICR				
B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
Risultato gestione strumenti finanziari non quotati		695.871		93.842
C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA				
C1. RISULTATI REALIZZATI				
C1.1 Su strumenti quotati				
C1.2 Su strumenti non quotati				
C2. RISULTATI NON REALIZZATI				
C2.1 Su strumenti quotati				
C2.2 Su strumenti non quotati				
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI				
E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI				

E1. OPERAZIONI DI COPERTURA				
E1.1 Risultati realizzati				
E1.2 Risultati non realizzati				
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA				
E2.1 Risultati realizzati				
E2.2 Risultati non realizzati				
E3. LIQUIDITÀ				
E3.1 Risultati realizzati				
E3.2 Risultati non realizzati				
F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE				
F1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE				
F2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI				
Risultato lordo della gestione di portafoglio		695.871		93.842
G. ONERI FINANZIARI				
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI				
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI				
Risultato netto della gestione di portafoglio		695.871		93.842
H. ONERI DI GESTIONE		-28.324		-10.994
H1. PROVVIGIONE DI GESTIONE SGR				
H1.1 Provvigione di gestione SGR Classe R				
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA		-18.592		-6.061
H2.1 Costo del calcolo valore della quota Classe R	-18.592		-6.061	
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO		-6.764		-2.205
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO		-163		-10
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE		-2.805		-2.718
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO (cfr. Tit. V, Cap. 1, Sez. II, para. 3.3.1)				
I. ALTRI RICAVI E ONERI		-4.147		-4.045
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE				
I2. ALTRI RICAVI			2	
I3. ALTRI ONERI	-4.147		-4.047	
Risultato della gestione prima delle imposte		663.400		78.803
L. IMPOSTE				
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO				
L2. RISPARMIO D'IMPOSTA				
L3. ALTRE IMPOSTE				
Utile/perdita dell'esercizio		663.400		78.803
Utile/perdita dell'esercizio Classe R	663.400		78.803	

Utile/perdita del fondo	663.400	
Numero delle quote in circolazione	178.718,163	
Utile/perdita unitario delle quote	3,712	
Numero quote Classe R	178.718,163	
	<i>Totale</i>	<i>Pro quota</i>
di cui Utile/perdita del fondo per quota R	663.400	3,712

NOTA INTEGRATIVA

INDICE DELLA NOTA INTEGRATIVA

PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA

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

Sezione I – Criteri di valutazione

Sezione II – Le attività

Sezione III – Le passività

Sezione IV – Il valore complessivo netto

Sezione V – Altri dati patrimoniali

PARTE C – IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO

Sezione I – Strumenti finanziari quotati e non quotati e relative operazioni di copertura

Sezione II – Depositi bancari

Sezione III – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

Sezione IV – Oneri di gestione

Sezione V – Altri ricavi ed oneri

Sezione VI – Imposte

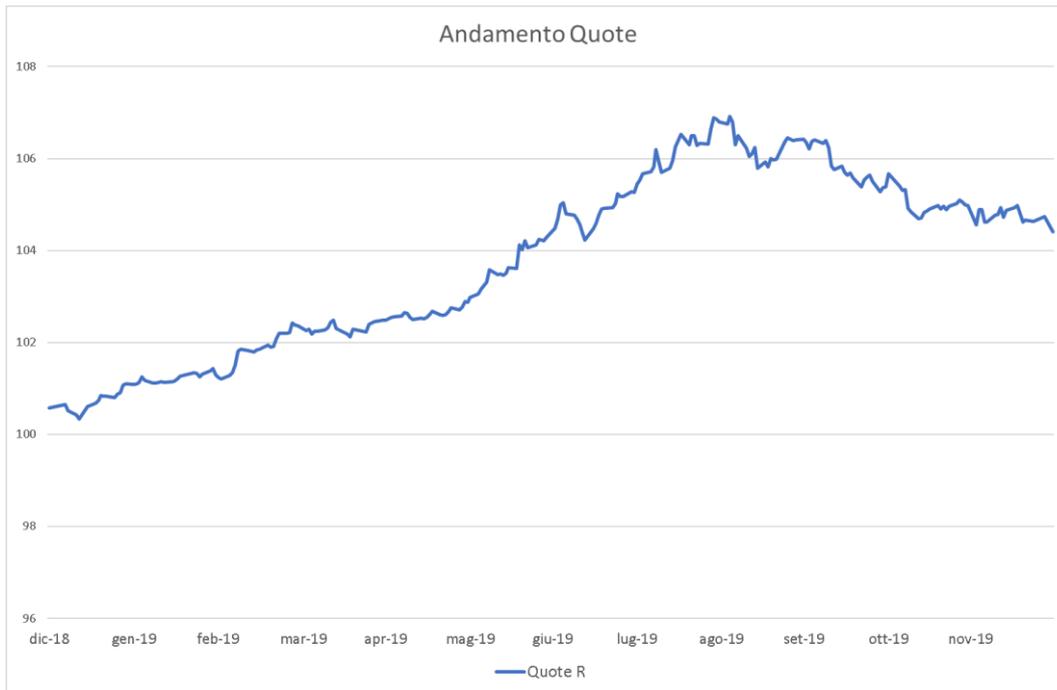
PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI

Parte A - Andamento del valore della quota

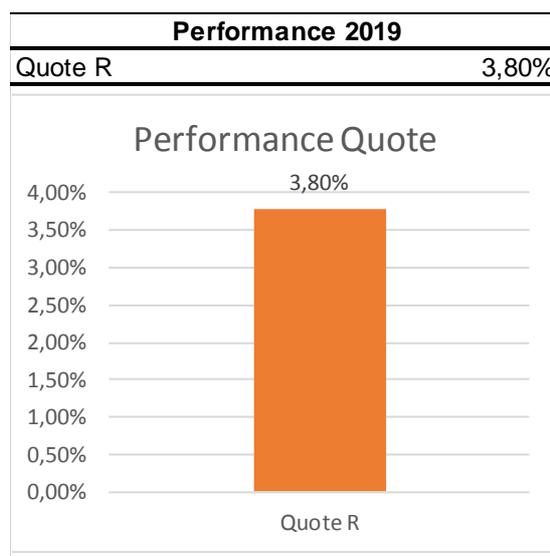
Valore della quota

Nel Comparto ESG Bond del Fondo 2P Invest Multi Asset è presente solo una classe di quote, denominata "R", sottoscrivibili solamente dalla SGR, come definito al paragrafo 1.3. "Caratteristiche delle Classi di quote del Fondo" del Regolamento di gestione.

L'andamento della quota del Comparto durante l'ultimo anno è descritto nel seguente grafico:



La performance del Comparto è riassunta come di seguito.



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

Di seguito si forniscono i dati circa l'andamento del valore delle quote nell'arco dell'esercizio:

	Quote R
Valore all'inizio dell'esercizio	100,58
Valore al termine dell'esercizio	104,40
Performance netta	3,80%
Valore Massimo nell'esercizio	106,91
Valore Minimo nell'esercizio	100,34

La ripartizione delle quote del Comparto all'inizio dell'esercizio (02/01/2019) era:

Classe Quota	Quote in circolazione	Valore Quota	Controvalore
R	157.060,95	100,00	15.706.094,60
Controvalore del Fondo			15.706.094,60

Mentre al termine dell'esercizio si osservava la seguente situazione:

Classe Quota	Quote in circolazione	Valore Quota	Controvalore
R	178.718,16	104,40	18.658.840,81
Controvalore del Fondo			18.658.840,81

Per il Comparto non è stato specificato alcun benchmark.

La quotazione della classe R del Fondo è pubblicata presso Borsa Italiana (all'interno della sezione Fondi) su base giornaliera: l'andamento della quotazione è analogo al valore quota.

Sul sito internet della SGR sono parimenti disponibili, con frequenza giornaliera, i valori quota di tutte le classi di cui il Fondo si compone.

Principali eventi che hanno influito sul valore della quota

Per quanto riguarda gli eventi che hanno influito sul valore della quota e per le sottoscrizioni e rimborsi di quote avvenuti durante l'esercizio si rimanda alla Relazione degli Amministratori.

Variazioni del valore della quota rispetto all'andamento dell'eventuale *benchmark*

Il regolamento di gestione del Fondo non prevede un benchmark di riferimento.

Andamento delle quotazioni di mercato

Le quote non sono trattate in un mercato regolamentato.

Proventi distribuiti e rimborsi parziali

Il Fondo è del tipo ad accumulazione e, pertanto, i proventi realizzati non vengono distribuiti ai Partecipanti, ma restano compresi nel patrimonio del Fondo, come previsto dall'articolo 11 "Proventi derivanti dalla gestione del Fondo" del Regolamento del Fondo stesso.

Gestione dei rischi esistenti

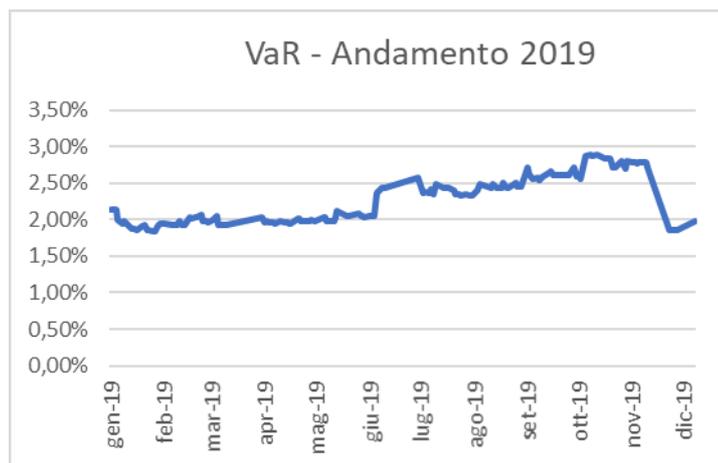
Con riferimento al Fondo, il Risk Management della SGR presidia i seguenti rischi:

- Rischio di mercato (rischio di variazione dei prezzi, rischio di tasso di interesse, rischio di cambio)
- Rischio di credito
- Rischio operativo
- Rischio di liquidità
- Rischio di regolamento

Il rischio di mercato è monitorato tramite diversi indicatori:

- VaR (simulazione storica con livello di confidenza 95%, holding period 20 giorni)
- Potential gain
- Expected Shortfall
- Volatilità
- Duration

e l'analisi della loro scomposizione. L'andamento del VaR è calcolato con un holding period di 20 giorni e un livello di confidenza al 95%. Il VaR 99% è ricavato per correlazione tetracorica dal VaR 95% ed è riassunto come di seguito.



VaR massimo	2,88%
VaR minimo	1,85%
VaR medio	2,27%
VaR HS	
Orizzonte temporale	20 gg
Lookback period	2Y
Confidence level	99%

L'indicatore mostra una dinamica sostanzialmente stabile.

Il rischio di credito è misurato attraverso modelli di scoring sugli emittenti, basati anche sul rating. Il rischio di liquidità è misurato tramite il *repricing* del portafoglio su scenari di mercato in diverse condizioni di stress: il fattore con maggiore incidenza è lo spread bid/ask degli attivi del Fondo.

Il rischio derivante da esposizioni in derivati (che possono essere stipulati solo per finalità di copertura) è gestito tramite limiti di esposizione. L'andamento della leva nel corso dell'esercizio risulta costante e pari a 1.

Nella tabella sotto riportata sono riassunti gli approcci di misurazione utilizzati per le tipologie di rischio monitorato.

Rischio/strumento di analisi	VaR	Potential Gain	Exp. Shortfall	Volatilità attesa	Duration	Rating	Modelli interni
Rischio di mercato	X	X	X	X	X		
Rischio di credito						X	X
Rischi operativi							X
Rischio di liquidità							X

Il calcolo degli indicatori di rischio di mercato è supportato dal software StatPro Revolution.

Parte B – Le attività, le passività e il valore complessivo netto

Sezione I – Criteri di valutazione

I criteri di valutazione utilizzati dalla SGR nella determinazione del valore delle attività del Fondo sono qui di seguito sintetizzati e sono coerenti con quelli utilizzati nel corso dell'esercizio per la predisposizione dei prospetti di calcolo del valore della quota. Tengono inoltre conto delle disposizioni emanate dall'Organo di Vigilanza.

102

a) Valutazione degli strumenti finanziari

La valutazione degli strumenti finanziari è effettuata secondo i criteri di valutazione stabiliti dalla Banca d'Italia nel Provvedimento Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 e successive modifiche.

La SGR si è dotata di una policy di valorizzazione dei titoli in portafoglio secondo criteri di prudenza. Più dettagliatamente, i titoli di Stato italiani in portafoglio sono valutati al corso secco al prezzo di chiusura della Borsa Italiana (MOT), i titoli di debito al corso secco con il prezzo di chiusura (last) del mercato nazionale più liquido oppure sulla base del prezzo fornito dall'Xtracter (ex icma) sulla borsa di Londra.

Gli strumenti finanziari non quotati ovvero i titoli non ammessi alla negoziazione su mercati regolamentati, diversi dalle partecipazioni, sono valutati al costo di acquisto, rettificato al fine di ricondurlo al presumibile valore di realizzo sul mercato, individuato tenendo in considerazione informazioni concernenti sia la situazione dell'emittente e del suo paese di residenza, che quella del mercato.

In particolare, nella determinazione del presumibile valore di realizzo, ogni titolo obbligazionario non quotato e/o illiquido presente in portafoglio viene raffrontato e ricondotto, per quanto possibile, ad un titolo obbligazionario o ad un indice obbligazionario ad esso paragonabile riferito a titoli obbligazionari liquidi di cui sono disponibili informazioni pubbliche, desumendone la valorizzazione in termini relativi.

Nel dettaglio gli strumenti finanziari non quotati ovvero i titoli non ammessi alla negoziazione sui mercati regolamentati, diversi dalle partecipazioni, sono valutati mediante un contributore esterno (STAT PRO) ritenuto affidabile dalla SGR.

b) Sottoscrizione e rimborso delle quote

La rilevazione delle sottoscrizioni e dei rimborsi delle quote viene effettuata a norma del Regolamento del Fondo e secondo il principio della competenza temporale.

Sezione II – Le attività

Per quanto attiene alla ripartizione degli investimenti del Fondo, si rinvia alla Relazione degli Amministratori nella quale sono illustrati gli elementi rilevanti per illustrare gli investimenti effettuati.

PROSPETTO DI DETTAGLIO DEI PRINCIPALI TITOLI IN PORTAFOGLIO

Nel seguente prospetto sono indicati i primi cinquanta titoli (in ordine decrescente di controvalore) e comunque tutti quelli che superano lo 0,5 per cento delle attività.

Denominazione	Div.	Quantità	Controvalore	% su attività
FRANCIA OAT 0,75% 25/11/28	EUR	700.000	744.870	3,99
BTP 0,45% 01/06/2021	EUR	700.000	705.943	3,78
GERMANY 0,50% 15/02/2028	EUR	650.000	692.666	3,71
SPAGNA 5,9% 30/07/26	EUR	500.000	687.600	3,68
BTP 3,75% 01/09/24	EUR	500.000	572.350	3,07
SPAGNA 1,45% 30/04/29	EUR	500.000	546.600	2,93
CADES 4% 15/12/25	EUR	430.000	535.608	2,87
FRANCIA I/L OAT 0,25% 25/07/24	EUR	450.000	516.115	2,77
FINLANDIA 2,625% 04/07/42	EUR	350.000	514.325	2,76
FRANCIA 0,25% 25/11/26	EUR	500.000	514.000	2,75
BTP 1,6% 01/06/2026	EUR	450.000	470.520	2,52
BTP 4,75% 01/09/44	EUR	300.000	434.640	2,33
FRANCIA I/L 1,1% 25/07/22	EUR	350.000	425.433	2,28
CADES 0,125% 25/10/23	EUR	400.000	406.560	2,18
BTP ITALIA 1,65% I/L ITCPIUNR 23/04/20	EUR	400.000	402.234	2,16
BOT 31/01/2020	EUR	400.000	400.348	2,15
BOT 13/03/2020	EUR	400.000	400.117	2,14
BELGIO 4,5% 28/03/26	EUR	300.000	388.530	2,08
SPAGNA 4,2% 31/01/37 STRIP.	EUR	250.000	381.475	2,04
IRLANDA 5,4% 13/03/25	EUR	280.000	361.704	1,94
SPAGNA 4,4% 31/10/23	EUR	300.000	352.440	1,89
OLANDA 3,75% 15/01/42	EUR	200.000	348.860	1,87
GERMANY 2,5% 15/08/46	EUR	200.000	313.806	1,68
SPAGNA 0,4% 30/04/2022	EUR	300.000	305.370	1,64
FRANCIA OAT 1,25% 25/05/36	EUR	260.000	290.758	1,56
AUSTRIA 0,75% 20/02/2028	EUR	270.000	287.847	1,54
PORTOGALLO 5,65% 15/02/24	EUR	220.000	272.162	1,46
BTP ITALIA 0,45% I/L ITCPIUNR 22/05/23	EUR	250.000	251.429	1,35
SPAGNA 3,8% 30/04/24	EUR	200.000	233.680	1,25
BTP 2,95% 01/09/38	EUR	200.000	226.240	1,21
FINLANDIA 0,875% 15/09/25	EUR	200.000	213.100	1,14
FINLANDIA 1,625% 15/09/22	EUR	200.000	211.860	1,14
BTP ITALIA 1,45% I/L ITCPIUNR 26/11/2022	EUR	200.000	207.973	1,11
BELGIO 5% 28/03/35	EUR	120.000	200.364	1,07
BTP ITALIA 0,4% I/L ITCPIUNR 11/04/24	EUR	200.000	199.315	1,07
BTP 2,45% 01/09/33	EUR	170.000	185.198	0,99
BELGIO 2,6% 22/06/24	EUR	150.000	170.100	0,91
GERMANY 4,75% 04/07/34	EUR	100.000	169.683	0,91
BNG BANK NV 0,5% 16/07/25	EUR	150.000	154.935	0,83
FINLANDIA 2,75% 04/07/28	EUR	100.000	123.730	0,66
ASFINAG 3,375% 22/09/25	EUR	100.000	120.330	0,65
ENDERED C1,875% 06/03/26	EUR	100.000	107.980	0,58
MONDELEZ INT C1,625% 08/03/27	EUR	100.000	107.360	0,58
PERNOD RICARD C1,5% 18/05/26	EUR	100.000	107.280	0,58

EDP FINANCE 1,625% 26/01/2026	EUR	100.000	106.570	0,57
PEUGEOT 2% 23/03/2024	EUR	100.000	106.420	0,57
ERG C1,875% 11/04/25	EUR	100.000	105.680	0,57
BUZZI 2,125% 28/04/2023	EUR	100.000	105.390	0,57
TELEFON AB LM ER 1,875% 01/03/24	EUR	100.000	105.290	0,56
ABBVIE C1,375% 17/05/24	EUR	100.000	105.180	0,56
MONDI FIN C1,625% 27/04/26	EUR	100.000	104.970	0,56
ENAGAS 1,25% 06/02/25	EUR	100.000	104.840	0,56
APTIV C1,5% 10/03/25	EUR	100.000	104.680	0,56
SNAM C1,25% 28/08/25	EUR	100.000	104.430	0,56
HEINEKEN C1% 04/05/26	EUR	100.000	104.290	0,56
VODAFONE GROUP 1,125% 20/11/2025	EUR	100.000	104.070	0,56
A2A SPA 1,25% 16/03/24	EUR	100.000	103.960	0,56
NOKIA C2% 11/03/26	EUR	100.000	103.550	0,56
AT&T 1,3% 05/09/23	EUR	100.000	103.510	0,56
INFINEON PER CTV2,875% 10/03/22	EUR	100.000	103.040	0,55
KONINKLIJKE KPN NV C1,125% 11/09/28	EUR	100.000	102.810	0,55
AMADEUS IT GROUP C0,875% 18/09/23	EUR	100.000	102.610	0,55
NORSK HYDRO C1,125% 11/04/25	EUR	100.000	102.450	0,55
CARREFOUR C0,875% 12/06/23	EUR	100.000	102.100	0,55
ORSTED 1,75% CTV PERP	EUR	100.000	100.750	0,54
HEIDELBERGCEMENT FINLX C0,5% 09/08/22	EUR	100.000	100.690	0,54
PUBLICIS C0,5% 03/11/23	EUR	100.000	100.580	0,54
ALBEMARLE C1,625% 25/11/2028	EUR	100.000	100.180	0,54
ITALGAS 1% 11/12/2031	EUR	100.000	100.030	0,54
GERMANY 4% 04/01/37	EUR	60.000	100.017	0,54
ESSILORLUX. C0,375% 27/11/27	EUR	100.000	99.790	0,54
DT LUFTHANSA 0,25% 06/09/24	EUR	100.000	99.630	0,53
WORLDLINE C0,25% 18/09/24	EUR	100.000	99.180	0,53
TERNA 0,125% 25/04/25	EUR	100.000	98.660	0,53
TELENOR C0,25% 25/09/27	EUR	100.000	98.420	0,53
ICADE C0,875% 04/11/29	EUR	100.000	98.020	0,53

II.1 – STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per Paese di residenza dell'emittente

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Altri Paesi dell'UE	Altri Paesi dell'OCSE	Altri Paesi
Titoli di debito:				
- di Stato	4.456.307	9.439.665		
- di altri enti pubblici		1.062.498		
- di banche		154.935		
- di altri	618.150	2.164.460	617.100	104.680
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto				
- con voto limitato				
- altri				
Parti di OICR:				
- OICVM				
- FIA aperti retail				
- altri				
Totali:				
- in valore assoluto	5.074.457	12.821.558	617.100	104.680
- in percentuale del totale delle attività	27,19%	68,70%	3,31%	0,56%

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione

	Mercato di quotazione			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri Paesi dell'OCSE	Altri Paesi
Titoli quotati	4.456.307	14.161.488		
Titoli in attesa di quotazione				
Totali:				
- in valore assoluto	4.456.307	14.161.488		
- in percentuale del totale delle attività	23,88%	75,87%		

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per settori di attività economica

Settore di attività	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di O.I.C.R.
Alimentare - Agricolo	318.930		
Assicurativo			
Bancario	154.935		
Cartario-Editoriale	104.970		
Cementi-Costruzioni			
Chimico-Farmaceutico	517.920		
Commercio	201.890		
Comunicazioni	715.040		
Elettronico	103.550		
Finanziario	100.690		
Immobiliare-Edilizio	203.410		
Meccanico - Automobilistico	211.100		
Minerale Metallurgico			
Tessile			
Titoli di Stato-Enti Pubblici	13.895.971		
Energetico	100.030		
Industria			
Diversi	1.989.358		
Totale	18.617.794		

Movimenti dell'esercizio

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito	19.218.306	14.717.488
- titoli di Stato	15.598.160	12.757.821
- altri	3.620.146	1.959.667
Titoli di capitale		
Parti di OICR		
Totale	19.218.306	14.717.488

II.2 – STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI

Non sono presenti strumenti finanziari non quotati e non sono presenti movimenti nell'esercizio.

II.3 – TITOLI DI DEBITO

107

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	3.006.753	1.529.473	14.081.568
Dollaro USA			
Yen			
Franco svizzero			
Altre valute			

II.4 – STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

Nel periodo in esame è stata posta in essere operatività su strumenti finanziari derivati, con finalità di copertura. Alla data di riferimento della presente relazione, tuttavia, non vi sono strumenti finanziari derivati in portafoglio. Di seguito vengono indicate le componenti della voce C della situazione patrimoniale:

Valore patrimoniale degli strumenti finanziari derivati			
	Margini	Strumenti finanziari quotati	Strumenti finanziari non quotati
Operazioni su tassi di interesse <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	53.867		
Operazioni 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			
Operazioni su titoli di capitale <i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili <i>swap</i> e altri contratti simili			
Altre operazioni <i>future</i> opzioni <i>swap</i>			

II.5 – DEPOSITI BANCARI

Nell'esercizio non è stata effettuata alcuna operazione in depositi bancari

II.6 – PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE

Durante l'esercizio non sono state poste in essere operazioni pronti contro termine.

II.7 – OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI

Durante l'esercizio non sono state poste in essere operazioni di prestito titoli.

108

II.8 – POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ

	Importo
Liquidità disponibile	171.498
- di cui in euro	171.498
- di cui in divise estere	
Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	-326.998
Liquidità impegnata per operazioni da regolare	
Totale posizione netta di liquidità	-155.500

II.9 – ALTRE ATTIVITÀ

La voce G della situazione patrimoniale, pari ad Euro 148.126 raggruppa le seguenti sottovoci:

- Ratei attivi su strumenti finanziari (sottovoce G1) Euro 148.126;

Sezione III – Le passività

III.1 – FINANZIAMENTI RICEVUTI

Durante l'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di finanziamento.

III.2 – PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE

Durante l'esercizio non sono state poste in essere operazioni di pronti contro termine passivi ed operazioni assimilate.

III.3 – OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI

Durante l'esercizio non sono state poste in essere operazioni di prestito titoli.

III.4 – STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

Nel periodo in esame è stata posta in essere operatività su strumenti finanziari derivati, con finalità di copertura. Alla data di riferimento della presente relazione, tuttavia, non vi sono strumenti finanziari derivati in portafoglio.

III.5 – DEBITI VERSO PARTECIPANTI

A fine esercizio non risultano in essere debiti verso partecipanti.

III.6 – ALTRE PASSIVITÀ

La voce N della situazione patrimoniale, pari ad Euro 5.446 raggruppa le seguenti sottovoci:

- Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati (sottovoce N1) Euro 2.264;
 di cui Calcolo Nav classe R Euro 1.660;

- Compenso al Depositario	Euro	604;	
- Compenso alla società di revisione (sottovoce N3):	Euro	2.603;	
- Debiti per interessi creditori negativi (sottovoce N3)	Euro	579;	

Sezione IV - Il valore complessivo netto

Di seguito vengono indicate le componenti che hanno determinato la variazione della consistenza del patrimonio del Fondo.

109

Variazioni del patrimonio netto		Anno 2019	Anno 2018
Patrimonio netto a inizio periodo		15.732.541	
Incrementi:	a) sottoscrizioni:	6.262.900	15.653.738
	- sottoscrizioni singole	6.262.900	15.653.738
	- piani di accumulo		
	- <i>switch</i> in entrata		
	b) risultato positivo della gestione	663.400	78.803
Decrementi:	a) rimborsi:	4.000.000	
	- riscatti	4.000.000	
	- piani di rimborso		
	- <i>switch</i> in uscita		
	b) proventi distribuiti		
	c) risultato negativo della gestione		
Patrimonio netto a fine periodo		18.658.841	15.732.541

A fine esercizio non risultano quote del fondo detenute da soggetti non residenti. Le quote in circolazione a fine periodo sono detenute da investitori qualificati.

Sezione V - Altri dati patrimoniali

Nel corso dell'esercizio sono state poste in essere operazioni su strumenti finanziari derivati quotati a scopo di copertura e non sono state poste in essere e altre operazioni a termine comportanti impegni.

Il Fondo non presenta attività e passività nei confronti di altre società del gruppo di appartenenza della SGR.

Il Fondo nel corso dell'esercizio non ha effettuato nessuna operazione in valuta diversa dall'Euro.

Il Fondo non ha realizzato plusvalenze in regime di sospensione di imposta ai sensi dell'art. 15, comma 2 della L. 86/1994.

Il Fondo non ha ricevuto alcuna garanzia.

Il Fondo nel corso dell'esercizio non ha effettuato operazioni in valuta diversa dall'Euro:

	ATTIVITÀ				PASSIVITÀ		
	Strumenti finanziari	Depositi Bancari	Altre attività	TOTALE	Finanziamenti ricevuti	Altre passività	TOTALE
Euro	18.671.661		-7.374	18.664.287		5.446	5.446
Dollaro USA							
Yen giapponese							
Franco svizzero							
Altre valute							
Totale	18.671.661		-7.374	18.664.287		5.446	5.446

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 realizzazioni	di cui: per variazioni dei tassi di cambio	Plus / minusvalenze	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
A. Strumenti finanziari quotati				
1. Titoli di debito	202.337		217.679	
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR				
- OICVM				
- FIA				
B. Strumenti finanziari non quotati				
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR				

I.2 – STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

Nel periodo in esame è stata posta in essere operatività su strumenti finanziari derivati, con finalità di copertura. Alla data di riferimento della presente relazione, tuttavia, non vi sono strumenti finanziari derivati in portafoglio.

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
Operazioni su tassi di interesse				
<i>future</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili	-27.480			
opzioni su tassi e altri contratti simili				
<i>swap</i> e altri contratti simili				
Operazioni su titoli di capitale				
<i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili				
opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili				
<i>swap</i> e altri contratti simili				
Altre operazioni				
<i>future</i>				
opzioni				
<i>swap</i>				

Sezione II – Depositi bancari

Nell'esercizio non è stata effettuata alcuna operazione in depositi bancari.

Sezione III – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

1) Proventi ed oneri delle operazioni di pronti contro termine, assimilate e prestito titoli

Nel corso dell'esercizio non vi sono stati oneri e proventi da operazioni di pronti contro termine e assimilate nonché di prestito titoli, in quanto non sono state poste in essere operazioni di tale natura.

112

2) Risultato della gestione cambi

Nel corso dell'esercizio non sono stati rilevati risultati realizzati da gestioni in cambi.

3) Interessi passivi su finanziamenti ricevuti

Non sono stati rilevati interessi passivi in quanto non risultano in essere finanziamenti.

4) Altri oneri finanziari

Non sono stati rilevati altri oneri finanziari nell'esercizio.

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 - provvigioni di base								
2) Costo per il calcolo del valore della quota	19	0,10%						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe								
4) Compenso del depositario	7	0,04%						
5) Spese di revisione del fondo	3	0,02%						
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								
9) Commissioni di collocamento (cfr. Tit. V, Cap. I, Sez. II, para. 3.3.1)								
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)	29	0,16%						
10) Provvigioni di incentivo								
11) Oneri negoziazione di strumenti finanziari di cui: - su titoli azionari - su titoli di debito - su derivati - altri								
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo								
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo								
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	29	0,16%						

*Calcolato come media del periodo.

Gli altri oneri gravanti sul fondo (pari ad Euro 364) sono composti da:

- Spese bancarie	Euro	80;
- Oneri diversi	Euro	79;
- Spese pubblicazione quota	Euro	163;
- Spese bolli titoli	Euro	42.

IV.2 – PROVVISIOE DI INCENTIVO

114

Per il Fondo non sono previste provvigioni di incentivo.

IV.3 – REMUNERAZIONI

Il Provvedimento del 23 dicembre 2016, che modifica il Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio del 19 gennaio 2015, nel recepire la disciplina “AIFMD”, ha richiesto di fornire le informazioni relative a: (i) retribuzione complessiva (componente fissa e variabile) del personale con indicazione del numero di beneficiari; (ii) retribuzione complessiva del personale suddivisa per le categorie di “personale più rilevante”, (iii) retribuzione complessiva (componente fissa e variabile) del personale coinvolto nella gestione dell’attività del Fondo con indicazione del numero di beneficiari; (iv) la proporzione della remunerazione complessiva del personale attribuibile a ciascun Fondo, con indicazione del numero di beneficiari.

Si fa presente che l’adempimento dell’obbligo informativo relativo alla remunerazione dei gestori dei Fondi, è strettamente connesso alla vigenza delle previsioni in materia di politiche e prassi di remunerazione e incentivazione disciplinate dal Regolamento sulla Gestione Collettiva del Risparmio del 19 gennaio 2015 come modificato dal Provvedimento del 23 dicembre 2016.

In data 29 aprile 2019, in occasione della riunione dell’Assemblea dei Soci, è stato segnalato da parte della SGR che Banca d’Italia, con comunicazione datata 22 marzo 2019, rappresentava alla Società la necessità di adeguare la propria policy in materia di remunerazione e incentivazione alle indicazioni fornite dalla medesima Autorità di Vigilanza. Con la stessa lettera, Banca d’Italia esortava la SGR a voler trasmettere, previa approvazione da parte dell’Assemblea dei Soci, il testo della policy aggiornato, dando evidenza delle modifiche apportate. A tale scopo, in data 27 maggio 2019, si è tenuta un’ulteriore riunione dell’Assemblea dei Soci, nel corso della quale è stata approvata la Policy in materia di remunerazione e incentivazione aggiornata.

Con riferimento alle informazioni previste nel seguente paragrafo, si precisa che i dati riportati si riferiscono al periodo dal 01 gennaio 2019 al 31 dicembre 2019. Per remunerazione totale, nella sua componente fissa, si intende il costo del personale indicato in bilancio in quanto, alla data di approvazione della presente relazione, non sono stati corrisposti compensi di natura variabile a valere sull’esercizio.

- La remunerazione totale, che in assenza di componente variabile corrisponde a quella fissa, ammonta a 1.813.147 Euro, le risorse al 31/12/2019 sono 24, *full time equivalent* 23.
- La remunerazione totale, che in assenza di componente variabile corrisponde a quella fissa, del personale coinvolto nella gestione dell’attività dell’OICVM ammonta a 196.515 Euro.
- La remunerazione totale del “personale più rilevante” è di seguito suddivisa secondo le categorie individuate ai sensi del Regolamento della Banca d’Italia⁴:
 - il Consiglio di Amministrazione, come deliberato dall’assemblea dei soci, percepisce compensi pari a 70.000 Euro;

⁴ Regolamento di attuazione degli articoli 4- *undecies* e 6, comma 1, lettere b) e c-*bis*), del TUF.

- la Direzione Generale, i Responsabili delle principali funzioni aziendali e altri soggetti che assumo rischi significativi per la gestione dell'OICVM hanno percepito emolumenti totali per 568.650 Euro;
- i Responsabili delle Funzioni di controllo hanno percepito remunerazioni totali pari a 183.899 Euro;
- La remunerazione complessiva direttamente attribuibile all'OICVM, che non tiene conto dei costi del personale indiretti (*overhead cost*), oggetto della presente relazione è pari a 68.198 Euro, calcolata in base al tempo effettivamente dedicato da parte del personale della SGR alle attività direttamente connesse al fondo. Le risorse impegnate, *full time equivalent*, ammontano a 1,14.

Il Consiglio di Amministrazione elabora, sottopone all'assemblea dei soci e riesamina, con periodicità almeno annuale, la Politica di Remunerazione ed è responsabile della sua corretta attuazione. In data 29 aprile 2019, è stata portata all'attenzione dell'Assemblea dei Soci, l'informativa sulle modalità di attuazione delle politiche di remunerazione ed incentivazione, di cui all'art. 10 dello Statuto della Società. Inoltre, definisce i sistemi di remunerazione e incentivazione degli eventuali amministratori delegati, del Direttore Generale nonché del personale più rilevante ovvero tutti coloro che riportano direttamente al Consiglio di Amministrazione. Assicura altresì che i sistemi di remunerazione e incentivazione siano coerenti con le scelte complessive della Società in termini di assunzione dei rischi, strategie, obiettivi di lungo periodo, assetto di governo societario e dei controlli interni.

L'Assemblea dei Soci approva la Politica di Remunerazione, stabilisce il compenso generale spettante agli organi dalla stessa nominati nonché gli eventuali piani di compensi basati su strumenti finanziari (es. *stock-option*) per i componenti del Consiglio di Amministrazione e del restante personale della Società.

Ai fini di un costante monitoraggio il Consiglio di Amministrazione della SGR rivede periodicamente la policy in materia di remunerazioni coinvolgendo la direzione, le varie funzioni di controllo e l'ufficio personale.

Sezione V – Altri ricavi ed oneri

La voce I, pari ad euro -4.147, è composta dalle seguenti voci:

- Sopravvenienze passive (sottovoce I3)	Euro	-452;
- Spese per interessi passivi e creditori negativi (sottovoce I3)	Euro	-2.787;
- Spese per interessi creditori conto margini (sottovoce I3)	Euro	- 910.

Sezione VI – Imposte

Per il fondo non sono state imputate imposte nel corso del 2019

Parte D - Altre informazioni

1) Attività di copertura dei rischi del portafoglio

Nel corso dell'esercizio non sono state poste in essere operazioni di copertura del rischio di variazione del prezzo delle componenti azionarie e obbligazionarie.

116

2) Oneri di intermediazione corrisposti alle controparti

Per le negoziazioni degli strumenti finanziari la SGR si è avvalsa di controparti italiane ed estere di primaria importanza. 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 delle transazioni.

3) Utilità percepite dalla SGR

La SGR non ha percepito in relazione all'attività di gestione alcuna utilità, se non quella direttamente derivante dalle commissioni di gestione del Fondo.

4) Informazioni sugli investimenti differenti da quelli previsti nella politica di investimento

Il Fondo non ha effettuato investimenti differenti da quelli previsti nella politica di investimento.

5) Tasso di movimentazione del portafoglio del fondo (c.d. turnover)

Turnover	Importo
Acquisti	19.218.306
Vendite	14.717.488
Totale compravendite	33.935.794
Sottoscrizioni	6.262.900
Rimborsi	3.960.574
Totale raccolta	10.223.474
Totale	23.712.320
Patrimonio medio	18.542.173
Turnover portafoglio	1,28

6) Operazioni in strumenti finanziari derivati OTC

Il Fondo non ha posto in essere alcuna operazione in strumenti finanziari derivati negoziati al di fuori di mercati ufficiali.

Euregio Plus SGR S.p.A.

**Relazione di gestione al 30 dicembre 2019
dell'Organismo di Investimento Collettivo in Valori Mobiliari
2P Invest Multi Asset comparto ESG BOND**

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

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

Ai Partecipanti
all'Organismo di Investimento Collettivo in Valori Mobiliari
"2P Invest Multi Asset" comparto ESG BOND

Relazione sulla revisione contabile della relazione di gestione

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile della relazione di gestione dell'Organismo di Investimento Collettivo in Valori Mobiliari "2P Invest Multi Asset" comparto ESG BOND (il "Fondo"), costituita dalla situazione patrimoniale al 30 dicembre 2019, dalla sezione reddituale per l'esercizio chiuso a tale data e dalla nota integrativa.

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

Elementi alla base del giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia). Le nostre responsabilità ai sensi di tali principi sono ulteriormente descritte nella sezione "*Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile della relazione di gestione*" della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto al Fondo ed a Euregio Plus SGR S.p.A., Società di Gestione del Fondo, in conformità alle norme e ai principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell'ordinamento italiano alla revisione contabile del bilancio. Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

Responsabilità degli amministratori e del collegio sindacale per la relazione di gestione

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

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

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

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

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

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

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

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

Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

Giudizio ai sensi dell'art. 14, comma 2, lettera e), del D.Lgs. 39/10

Gli amministratori di Euregio Plus SGR S.p.A. sono responsabili per la predisposizione della relazione degli amministratori dell'Organismo di Investimento Collettivo in Valori Mobiliari "2P Invest Multi Asset" comparto ESG BOND al 30 dicembre 2019, incluse la sua coerenza con la relazione di gestione del Fondo e la sua conformità al Provvedimento.

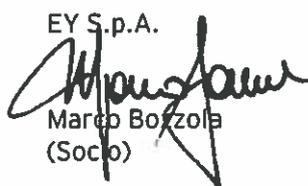
Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione degli amministratori con la relazione di gestione dell'Organismo di Investimento Collettivo in Valori Mobiliari "2P Invest Multi Asset" comparto ESG BOND al 30 dicembre 2019 e sulla conformità della stessa al Provvedimento, nonché di rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi.

A nostro giudizio, la relazione degli amministratori è coerente con la relazione di gestione dell'Organismo di Investimento Collettivo in Valori Mobiliari "2P Invest Multi Asset" comparto ESG BOND al 30 dicembre 2019 ed è redatta in conformità al Provvedimento.

Con riferimento alla dichiarazione di cui all'art. 14, comma 2, lettera e), del D.Lgs. 39/10, rilasciata sulla base delle conoscenze e della comprensione del Fondo e del relativo contesto acquisite nel corso dell'attività di revisione, non abbiamo nulla da riportare.

Verona, 6 marzo 2020

EY S.p.A.



Marco Bozzola
(Socio)

COMPARTO EURO EQUITIES SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Situazione al 30/12/2019		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	32.677.660	91,71	46.873.599	98,08
A1. Titoli di debito	400.168	1,12	3.584.450	7,50
A1.1 titoli di Stato	400.168	1,12	3.584.450	7,50
A.1.2 altri				
A2. Titoli di capitale	32.277.492	90,59	43.289.149	90,58
A3. Parti di OICR				
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	643.599	1,81	751.634	1,57
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	643.599	1,81	751.634	1,57
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3. Opzioni, premi altri strumenti finanziari derivati non quotati				
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ	2.309.650	6,48	126.528	0,27
F1. Liquidità disponibile	2.309.650	6,48	126.528	0,27
F1.1 di cui in euro	2.304.633	6,47		
F1.2 di cui in valuta	5.017	0,01		
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
G. ALTRE ATTIVITÀ	15	0,00	39.830	0,08
G1. Ratei attivi	15	0,00	26.793	0,06
G2. Risparmio d'imposta				
G3. Altre			13.037	0,03
TOTALE ATTIVITÀ	35.630.924	100,00	47.791.591	100,00

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30/12/2019	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI		
M1. Rimborsi richiesti e non regolati		
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	36.158	35.213
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	25.531	33.129
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	10.627	2.084
TOTALE PASSIVITÀ	36.158	35.213
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	35.594.766	47.756.377
VALORE COMPLESSIVO NETTO CLASSE R	4.028.131	3.371.609
VALORE COMPLESSIVO NETTO CLASSE I	31.566.635	44.384.769
Numero delle quote in circolazione	332.884,550	529.931,591
Numero delle quote in circolazione classe R	37.200,000	37.200,000
Numero delle quote in circolazione classe I	295.684,550	492.731,591
Valore unitario delle quote classe R	108,283	90,635
Valore unitario delle quote classe I	106,758	90,079

Movimenti delle quote nell'esercizio	Classe I	Classe R
Quote emesse	291.228,986	0
Quote rimborsate	-488.276,027	0

COMPARTO EURO EQUITIES SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 30/12/2019		Situazione a fine esercizio precedente	
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		8.438.467		-4.686.384
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI		1.530.144		1.513.864
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	5.147		99.719	
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale	1.524.997		1.414.145	
A1.3 Proventi su parti di OICR				
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		4.222.095		381.029
A2.1 Titoli di debito	-14.922		-35.983	
A2.2 Titoli di capitale	4.237.017		417.012	
A2.3 Parti di OICR				
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		3.837.425		-6.743.277
A3.1 Titoli di debito	-337		-25.959	
A3.2 Titoli di capitale	3.837.762		-6.717.318	
A3.3 Parti di OICR				
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	-1.151.197	-1.151.197	162.000	162.000
Risultato gestione strumenti finanziari quotati		8.438.467		-4.686.384
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
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 OICR				
B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI				
B2.1 Titoli di debito				
B2.2 Titoli di capitale				
B2.3 Parti di OICR				
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE				
B3.1 Titoli di debito				
B3.2 Titoli di capitale				
B3.3 Parti di OICR				
B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
Risultato gestione strumenti finanziari non quotati				
C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA				
C1. RISULTATI REALIZZATI				
C1.1 Su strumenti quotati				
C1.2 Su strumenti non quotati				
C2. RISULTATI NON REALIZZATI				
C2.1 Su strumenti quotati				
C2.2 Su strumenti non quotati				
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI				
E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI		10		66

119

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	4		75	
E3.2 Risultati non realizzati	6		-9	
F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE				
F1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE				
F2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI				
Risultato lordo della gestione di portafoglio		8.438.477		-4.686.318
G. ONERI FINANZIARI				
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI				
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI				
Risultato netto della gestione di portafoglio		8.438.477		-4.686.318
H. ONERI DI GESTIONE		-371.367		-486.334
H1. PROVVIGIONE DI GESTIONE SGR		-286.532		-329.521
H1.1 Provvigione di gestione SGR Classe R				
H1.2 Provvigione di gestione SGR Classe I	-286.532		-329.521	
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA		-39.606		-45.144
H2.1 Costo del calcolo valore della quota Classe R	-3.790		-3.954	
H2.2 Costo del calcolo valore della quota Classe I	-35.816		-41.190	
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO		-14.409		-16.423
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO		-163		-10
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE		-30.657		-95.236
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO (cfr. Tit. V, Cap. 1, Sez. II, para. 3.3.1)				
I. ALTRI RICAVI E ONERI		-12.391		-4.508
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE	46		1	
I2. ALTRI RICAVI	488			
I3. ALTRI ONERI	-12.925		-4.509	
Risultato della gestione prima delle imposte		8.054.719		-5.177.160
L. IMPOSTE		-216.330		-309.589
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO				
L2. RISPARMIO D'IMPOSTA				
L3. ALTRE IMPOSTE		-216.331		-309.589
Utile/perdita dell'esercizio		7.838.389		-5.486.749
Utile/perdita dell'esercizio Classe R	875.948		-385.157	
Utile/perdita dell'esercizio Classe I	6.962.441		-5.101.592	

Utile/perdita del fondo	7.838.389	
Numero delle quote in circolazione	332.884,550	
Utile/perdita unitario delle quote	23,547	
Numero quote Classe R	37.200,000	
Numero quote Classe I	295.684,550	
	<i>Totale</i>	<i>Pro quota</i>
di cui Utile/perdita del fondo per quota R	875.948	23,547
di cui Utile/perdita del fondo per quota I	6.962.441	23,547

NOTA INTEGRATIVA

INDICE DELLA NOTA INTEGRATIVA

PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA

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

122

Sezione I – Criteri di valutazione

Sezione II – Le attività

Sezione III – Le passività

Sezione IV – Il valore complessivo netto

Sezione V – Altri dati patrimoniali

PARTE C – IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO

Sezione I – Strumenti finanziari quotati e non quotati e relative operazioni di copertura

Sezione II – Depositi bancari

Sezione III – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

Sezione IV – Oneri di gestione

Sezione V – Altri ricavi ed oneri

Sezione VI – Imposte

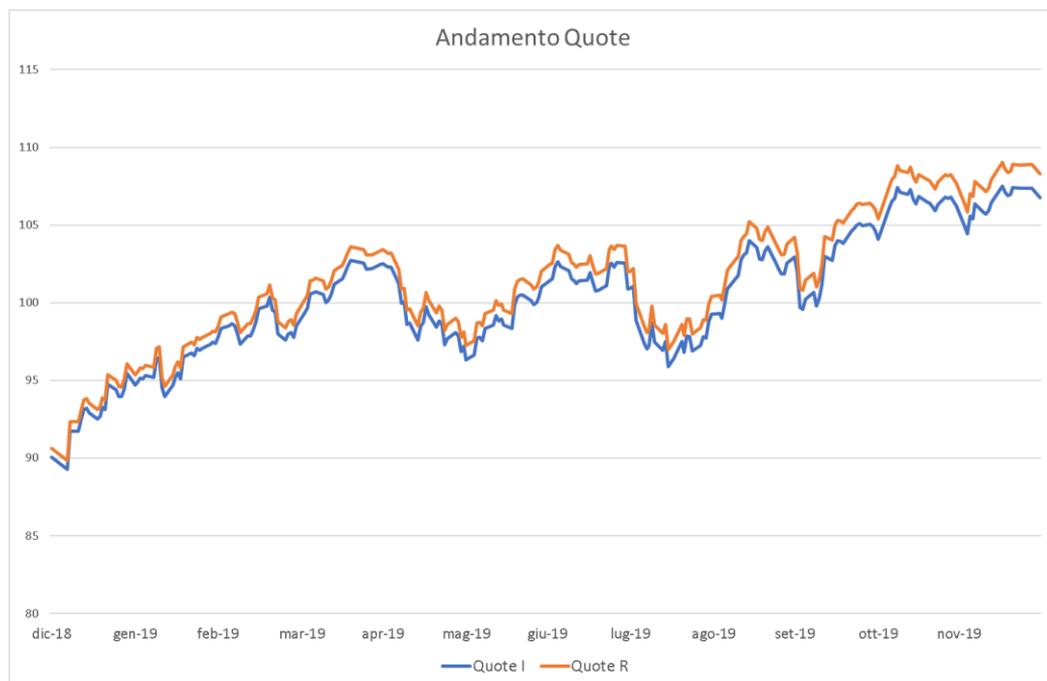
PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI

Parte A - Andamento del valore della quota

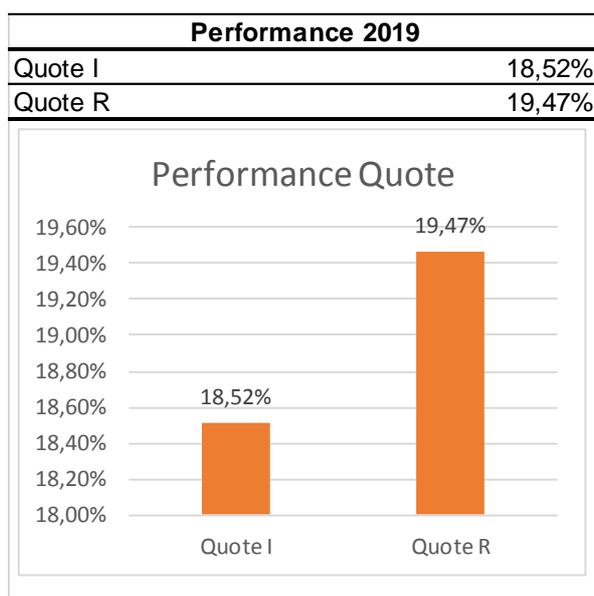
Valore della quota

Nel Comparto Euro Equities del Fondo 2p Invest Multi Asset si distinguono due classi di quote, denominate "I" e "R": le quote di classe I possono essere sottoscritte da Clienti Professionali di diritto mentre le quote di classe R possono essere sottoscritte solamente dalla SGR, come definito al paragrafo 1.3. "Caratteristiche delle Classi di quote" del Fondo del Regolamento di gestione.

L'andamento delle quote del Comparto durante l'ultimo anno è descritto nel seguente grafico:



La performance delle differenti quote è riassunta come di seguito.



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

Di seguito si forniscono i dati circa l'andamento del valore delle quote nell'arco dell'esercizio:

	Quote I	Quote R
Valore all'inizio dell'esercizio	90,08	90,64
Valore al termine dell'esercizio	106,76	108,28
Performance netta	18,52%	19,47%
Valore Massimo nell'esercizio	107,52	109,02
Valore Minimo nell'esercizio	89,27	89,84

La ripartizione delle quote del Comparto all'inizio dell'esercizio (02/01/2019) era:

Classe Quota	Quote in circolazione	Valore Quota	Controvalore
I	492.731,59	90,20	44.444.295,32
R	37.200,00	90,77	3.376.500,15
Controvalore del Fondo			47.820.795,47

Mentre al termine dell'esercizio si osservava la seguente situazione:

Classe Quota	Quote in circolazione	Valore Quota	Controvalore
I	295.684,55	106,76	31.566.634,59
R	37.200,00	108,28	4.028.131,41
Controvalore del Fondo			35.594.766,00

L'andamento delle quote si differenzia, oltre che per la clientela cui sono destinate, per il diverso livello di commissioni di gestione applicate (0,80% per la classe I, nulle per la classe R).

Per il Fondo non è stato specificato alcun benchmark.

La quotazione delle differenti classi di quote del Fondo è pubblicata presso Borsa Italiana (all'interno della sezione Fondi) su base giornaliera: l'andamento della quotazione è analogo al valore quota.

Sul sito internet della SGR sono parimenti disponibili, con frequenza giornaliera, i valori quota di tutte le classi di cui il Fondo si compone.

Principali eventi che hanno influito sul valore della quota

Per quanto riguarda gli eventi che hanno influito sul valore della quota e per le sottoscrizioni e rimborsi di quote avvenuti durante l'esercizio si rimanda alla Relazione degli Amministratori.

125

Variazioni del valore della quota rispetto all'andamento dell'eventuale *benchmark*

Il regolamento di gestione del Fondo non prevede un benchmark di riferimento.

Andamento delle quotazioni di mercato

Le quote non sono trattate in un mercato regolamentato.

Proventi distribuiti e rimborsi parziali

Il Fondo è del tipo ad accumulazione e, pertanto, i proventi realizzati non vengono distribuiti ai Partecipanti, ma restano compresi nel patrimonio del Fondo, come previsto dall'articolo 11 "Proventi derivanti dalla gestione del Fondo" del Regolamento del Fondo stesso.

Gestione dei rischi esistenti

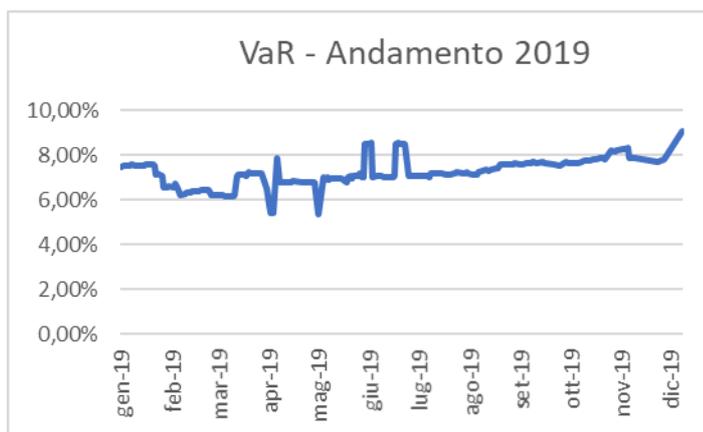
Con riferimento al Fondo, il Risk Management della SGR presidia i seguenti rischi:

- Rischio di mercato (rischio di variazione dei prezzi, rischio di tasso di interesse, rischio di cambio)
- Rischio di credito
- Rischio operativo
- Rischio di liquidità
- Rischio di regolamento

Il rischio di mercato è monitorato tramite diversi indicatori:

- VaR (simulazione storica, con livello di confidenza 95%, *holding period* 20 giorni)
- Potential gain
- Expected Shortfall
- Volatilità
- Duration

e l'analisi della loro scomposizione. L'andamento del VaR è calcolato con un *holding period* di 20 giorni e un livello di confidenza al 95%. Il VaR 99% è ricavato per correlazione tetracorica dal VaR 95% ed è riassunto come di seguito.



VaR massimo	9,06%
VaR minimo	5,37%
VaR medio	7,21%
<i>VaR HS</i>	
Orizzonte temporale	20 gg
Lookback period	2Y
Confidence level	99%

L'indicatore mostra una dinamica non eccessivamente volatile.

Il rischio di credito è misurato attraverso modelli di scoring sugli emittenti, basati anche sul rating. Il rischio di liquidità è misurato tramite il *repricing* del portafoglio su scenari di mercato in diverse condizioni di stress: il fattore con maggiore incidenza è lo spread bid/ask degli attivi del fondo.

Il rischio derivante da esposizioni in derivati (che possono essere stipulati solo per finalità di copertura) è gestito tramite limiti di esposizione.

L'andamento della leva nel corso dell'esercizio risulta costante e pari a 1.

Nella tabella sotto riportata sono riassunti gli approcci di misurazione utilizzati per le tipologie di rischio monitorato.

Rischio/strumento di analisi	VaR	Potential Gain	Exp. Shortfall	Volatilità attesa	Duration	Rating	Modelli interni
Rischio di mercato	X	X	X	X	X		
Rischio di credito						X	X
Rischi operativi							X
Rischio di liquidità							X

Il calcolo degli indicatori di rischio di mercato è supportato dal software StatPro Revolution.

Parte B – Le attività, le passività e il valore complessivo netto

Sezione I – Criteri di valutazione

I criteri di valutazione utilizzati dalla SGR nella determinazione del valore delle attività del Fondo sono qui di seguito sintetizzati e sono coerenti con quelli utilizzati nel corso dell'esercizio per la predisposizione dei prospetti di calcolo del valore della quota. Tengono inoltre conto delle disposizioni emanate dall'Organo di Vigilanza.

127

a) Valutazione degli strumenti finanziari

La valutazione degli strumenti finanziari è effettuata secondo i criteri di valutazione stabiliti dalla Banca d'Italia nel Provvedimento Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 e successive modifiche.

La SGR si è dotata di una policy di valorizzazione dei titoli in portafoglio secondo criteri di prudenza. Più dettagliatamente, i titoli di Stato italiani in portafoglio sono valutati al corso secco al prezzo di chiusura della Borsa Italiana (MOT), i titoli di debito al corso secco con il prezzo di chiusura (last) del mercato nazionale più liquido oppure sulla base del prezzo fornito dall'Xtractor (ex icma) sulla borsa di Londra.

Gli strumenti finanziari non quotati ovvero i titoli non ammessi alla negoziazione su mercati regolamentati, diversi dalle partecipazioni, sono valutati al costo di acquisto, rettificato al fine di ricondurlo al presumibile valore di realizzo sul mercato, individuato tenendo in considerazione informazioni concernenti sia la situazione dell'emittente e del suo paese di residenza, che quella del mercato.

In particolare, nella determinazione del presumibile valore di realizzo, ogni titolo obbligazionario non quotato e/o illiquido presente in portafoglio viene raffrontato e ricondotto, per quanto possibile, ad un titolo obbligazionario o ad un indice obbligazionario ad esso paragonabile riferito a titoli obbligazionari liquidi di cui sono disponibili informazioni pubbliche, desumendone la valorizzazione in termini relativi.

Nel dettaglio gli strumenti finanziari non quotati ovvero i titoli non ammessi alla negoziazione sui mercati regolamentati, diversi dalle partecipazioni, sono valutati mediante un contributore esterno (STAT PRO) ritenuto affidabile dalla SGR.

b) Sottoscrizione e rimborso delle quote

La rilevazione delle sottoscrizioni e dei rimborsi delle quote viene effettuata a norma del Regolamento del Fondo e secondo il principio della competenza temporale.

Sezione II – Le attività

Per quanto attiene alla ripartizione degli investimenti del Fondo, si rinvia alla Relazione degli Amministratori nella quale sono illustrati gli elementi rilevanti per illustrare gli investimenti effettuati.

PROSPETTO DI DETTAGLIO DEI PRINCIPALI TITOLI IN PORTAFOGLIO

Nel seguente prospetto sono indicati i primi cinquanta titoli (in ordine decrescente di controvalore) e comunque tutti quelli che superano lo 0,5 per cento delle attività.

Denominazione	Div.	Quantità	Controvalore	% su attività
TOTAL	EUR	26.600	1.308.321	3,67
BAYER NAMEN AKT	EUR	15.760	1.147.486	3,22
SANOFI SA	EUR	12.300	1.103.925	3,10
SIEMENS AG	EUR	8.300	967.282	2,72
DEUTSCHE POST AG	EUR	27.500	935.275	2,63
ALLIANZ AG	EUR	3.500	764.400	2,15
INTESA SAN PAOLO SPA ORD	EUR	291.500	684.588	1,92
HENKEL AG & CO VORZ SV	EUR	7.400	682.280	1,92
BASF NEW	EUR	10.100	680.235	1,91
SAP SE INHABER AKTIEN O.N.	EUR	5.200	625.664	1,76
ENGIE	EUR	42.300	613.985	1,72
L'OREAL	EUR	2.200	579.040	1,63
AXA	EUR	22.900	574.676	1,61
TELEFONICA	EUR	90.700	573.224	1,61
CIE DE SAINT GOBAIN	EUR	14.800	540.422	1,52
L.V.M.H. MOET HENNESSY VUITTON SE	EUR	1.300	538.980	1,51
DEUTSCHE TELEKOM	EUR	36.700	534.719	1,50
DAIMLER AG	EUR	10.600	523.322	1,47
BANCO SANTANDER SA	EUR	137.700	515.342	1,45
BNP PARIBAS	EUR	9.500	500.935	1,41
ENI SPA	EUR	35.800	495.687	1,39
ANHEUSER BUSH INBEV SA	EUR	6.500	479.245	1,35
ANIMA HOLDING	EUR	100.000	460.200	1,29
VALEO SA	EUR	14.200	451.986	1,27
BOSKALIS WESTMINSTER	EUR	19.300	438.689	1,23
(DUB) CRH PLC EUR	EUR	12.000	427.800	1,20
BOT 28/02/2020	EUR	400.000	400.168	1,12
AIR LIQUIDE	EUR	3.047	383.770	1,08
(NA) UNIBAIL GROUP STAPLED	EUR	2.700	380.295	1,07
MERCK KGAA	EUR	3.600	379.260	1,06
IBERDROLA NEW SA	EUR	39.500	366.718	1,03
VINCI	EUR	3.700	366.226	1,03
TELECOM ITALIA AOR PF	EUR	656.800	365.444	1,03
ING GROUP NEW	EUR	33.000	353.100	0,99
UCB SA	EUR	4.800	343.008	0,96
(PA) AIRBUS SE	EUR	2.600	338.000	0,95
PRYSMIAN	EUR	15.100	324.499	0,91
INDITEX NEW SA AZ	EUR	10.100	320.675	0,90
CARREFOUR	EUR	20.700	313.191	0,88
(MI) CNH INDUSTRIAL NV	EUR	31.000	303.490	0,85
ORANGE	EUR	22.500	295.425	0,83
RANDSTAD HOLDINGS	EUR	5.400	293.436	0,82
ENEL SPA	EUR	41.000	289.952	0,81
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA SA BBVA	EUR	57.100	285.786	0,80
UNITED INTERNET NAMEN AKT.	EUR	9.700	284.016	0,80

KONINKLIJKE AHOLD DELHAIZE N.V.	EUR	12.400	280.302	0,79
ELIOR PARTICIPATIONS SCA	EUR	21.500	277.995	0,78
KBC GROUP SA	EUR	4.100	274.864	0,77
NOKIA OYJ	EUR	79.500	262.032	0,74
PUBLICIS GROUP SA	EUR	6.400	260.480	0,73
VOLKSWAGEN AG PRIV.	EUR	1.400	246.736	0,69
DANONE	EUR	3.200	236.800	0,67
BIC SA	EUR	3.700	229.030	0,64
GEA GROUP	EUR	7.700	226.996	0,64
AMADEUS IT GROUP S.A.	EUR	3.000	218.760	0,61
(MI) ST MICROELECTR.	EUR	9.000	215.730	0,61
UNICREDIT	EUR	16.500	214.830	0,60
BMW AG	EUR	2.900	212.106	0,60
LEONARDO SPA	EUR	20.000	209.000	0,59
VOESTALPINE AG	EUR	8.300	206.338	0,58
POSTNL N.V.	EUR	102.000	206.040	0,58
TOMTOM	EUR	21.712	204.180	0,57
PROSIEBENSAT.1 MEDIA SE	EUR	14.500	201.695	0,57
CREDIT AGRICOLE SA	EUR	15.500	200.493	0,56
ELECTRICIDADE DE PORTUGAL	EUR	51.900	200.126	0,56
SIEMENS HEALTHINEERS AG	EUR	4.600	196.972	0,55
ANDRITZ AG	EUR	5.100	195.840	0,55
COVESTRO AG	EUR	4.700	194.815	0,55
FERRAGAMO AZ.	EUR	10.300	193.125	0,54
ESSILORLUXOTTICA	EUR	1.400	188.860	0,53
BOUYGUES	EUR	5.000	188.850	0,53
REXEL SA	EUR	15.600	185.172	0,52
DEUTSCHE LUFTHANSA AG.	EUR	11.200	183.792	0,52
REPSOL SA	EUR	13.000	183.625	0,52
SOCIETE' GENERALE PARIS	EUR	5.900	182.753	0,51
HOCHTIEF	EUR	1.600	181.920	0,51
THYSSENKRUPP AG	EUR	14.700	176.988	0,50

II.1 – STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per Paese di residenza dell'emittente

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Altri Paesi dell'UE	Altri Paesi dell'OCSE	Altri Paesi
Titoli di debito: - di Stato - di altri enti pubblici - di banche - di altri	400.168			
Titoli di capitale: - con diritto di voto - con voto limitato - altri	3.389.289	27.953.636 929.016 5.551		
Parti di OICR: - OICVM - FIA aperti retail - altri				
<i>Totali:</i> - in valore assoluto - in percentuale del totale delle attività	3.789.457 10,64%	28.888.203 81,08%		

130

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione

	Mercato di quotazione			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri Paesi dell'OCSE	Altri Paesi
Titoli quotati	4.587.656	28.090.004		
Titoli in attesa di quotazione				
<i>Totali:</i> - in valore assoluto - in percentuale del totale delle attività	4.587.656 12,88%	28.090.004 78,84%		

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per settori di attività economica

Settore di attività	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di O.I.C.R.
Alimentare-Agricolo		996.347	
Assicurativo		2.070.084	
Bancario		2.524.662	
Cartario-Editoriale			
Cementi-Costruzioni		542.625	
Chimico-Farmaceutico		8.380.941	
Commercio		1.849.101	
Comunicazioni		3.113.763	
Elettronico		2.318.538	
Finanziario		1.491.223	
Immobiliare-Edilizio		1.306.251	
Meccanico-Automobilistico		3.267.582	
Minerale-Metallurgico		556.793	
Tessile		678.188	
Titoli di Stato e Enti Pubblici	400.168	935.275	
Energetico			
Industria			
Diversi		2.246.119	
Totali	400.168	32.277.492	

Movimenti dell'esercizio

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito	16.912.551	39.168.009
- titoli di Stato	6.712.742	13.484.069
- altri	3.602.304	
Titoli di capitale	6.597.505	25.683.940
Parti di OICR		
Totale	16.912.551	39.168.009

II.2 – STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI

Non sono presenti in portafoglio né ci sono stati movimenti nell'esercizio di strumenti finanziari non quotati.

TITOLI DI DEBITO: *DURATION* MODIFICATA PER VALUTA DI DENOMINAZIONE

132

Valuta	Duration in anni		
	Minore o pari a 1	Compresa tra 1 e 3,6	Maggiore di 3,6
Euro	400.168		
Dollaro USA			
Yen			
Franco svizzero			
Altre valute			

II.4 – STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

Nel periodo in esame è stata posta in essere operatività su strumenti finanziari derivati, con finalità di copertura. Alla data di riferimento della presente relazione, tuttavia, non vi sono strumenti finanziari derivati in portafoglio. Di seguito vengono indicate le componenti della voce C della situazione patrimoniale:

Valore patrimoniale degli strumenti finanziari derivati			
	Margini	Strumenti finanziari quotati	Strumenti finanziari non quotati
Operazioni su tassi di interesse <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			
Operazioni 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			
Operazioni su titoli di capitale <i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili <i>swap</i> e altri contratti simili	643.599		
Altre operazioni <i>future</i> opzioni <i>swap</i>			

II.5 – DEPOSITI BANCARI

Nell'esercizio non è stata effettuata alcuna operazione in depositi bancari

II.6 – PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE

Durante l'esercizio non sono state poste in essere operazioni pronti contro termine.

II.7 – OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI

Durante l'esercizio non sono state poste in essere operazioni di prestito titoli.

II.8 – POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ

	Importo
Liquidità disponibile	2.309.650
- di cui in euro	2.304.633
- di cui in divise estere	5.017
Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	
Liquidità impegnata per operazioni da regolare	
Totale posizione netta di liquidità	2.309.650

133

II.9 – ALTRE ATTIVITÀ

La voce G della situazione patrimoniale, pari ad Euro 15 raggruppa le seguenti sottovoci:

- Interessi su disponibilità liquide (sottovoce G1) Euro 15.

Sezione III – Le passività

III.1 – FINANZIAMENTI RICEVUTI

Durante l'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di finanziamento.

III.2 – PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE

Durante l'esercizio non sono state poste in essere operazioni di pronti contro termine passivi ed operazioni assimilate.

134

III.3 – OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI

Durante l'esercizio non sono state poste in essere operazioni di prestito titoli.

III.4 – STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

Nel periodo in esame è stata posta in essere operatività su strumenti finanziari derivati, con finalità di copertura. Alla data di riferimento della presente relazione, tuttavia, non vi sono strumenti finanziari derivati in portafoglio.

III.5 – DEBITI VERSO PARTECIPANTI

A fine esercizio non risultano in essere debiti verso partecipanti.

III.6 – ALTRE PASSIVITÀ

La voce N della situazione patrimoniale, pari ad Euro 36.158 raggruppa le seguenti sottovoci:

- Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati (sottovoce N1)	Euro	25.532;
di cui Provvigioni di gestione classe I	Euro	21.415;
di cui Calcolo Nav classe R	Euro	342;
di cui Calcolo Nav classe I	Euro	2.677;
di cui compenso al Depositario	Euro	1.098;
- Compenso società di revisione (sottovoce N3)	Euro	2.603;
- Debiti verso Depositario (sottovoce N3)	Euro	5.545;
- Debiti per interessi creditori negativi (sottovoce N3)	Euro	2.478.

Sezione IV - Il valore complessivo netto

Di seguito vengono indicate le componenti che hanno determinato la variazione della consistenza del patrimonio del Fondo.

135

Variazioni del patrimonio netto		Anno 2019	Anno 2018
Patrimonio netto a inizio periodo		47.756.377	
Incrementi:	a) sottoscrizioni:		54.341.000
	- sottoscrizioni singole - piani di accumulo - <i>switch</i> in entrata		54.341.000
	b) risultato positivo della gestione	7.790.387	
Decrementi:	a) rimborsi:	19.951.998	1.097.874
	- riscatti	19.951.998	1.097.874
	- piani di rimborso - <i>switch</i> in uscita		
	b) proventi distribuiti		
	c) risultato negativo della gestione		5.486.749
Patrimonio netto a fine periodo		35.594.766	47.756.377

A fine esercizio non risultano quote del fondo detenute da soggetti non residenti. Le quote in circolazione a fine periodo sono detenute da investitori qualificati.

Sezione V - Altri dati patrimoniali

Nel corso dell'esercizio sono state poste in essere operazioni su strumenti finanziari derivati quotati, con finalità di copertura, mentre non sono state poste in essere altre operazioni a termine comportanti impegni. Alla fine dell'esercizio è presente una posizione corta a copertura aperta relativa a -140 lotti relativi al future quotato sull'indice Eurostoxx50 scadenza 20/03/20, come da valori indicati nella tabella:

136

	Ammontare dell'impegno	
	Valore assoluto	% del Valore Complessivo Netto
Operazioni su tassi di interesse <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		
Operazioni 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		
Operazioni su titoli di capitale <i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili <i>swap</i> e altri contratti simili	-5.247.858	14,74
Altre operazioni <i>future</i> opzioni <i>swap</i>		

Il Fondo non presenta attività e passività nei confronti di altre società del gruppo di appartenenza della SGR.

Il Fondo nel corso dell'esercizio non ha effettuato nessuna operazione in valuta diversa dall'Euro.

Il Fondo non ha realizzato plusvalenze in regime di sospensione di imposta ai sensi dell'art. 15, comma 2 della L. 86/1994.

Il Fondo non ha ricevuto alcuna garanzia.

Il Fondo nel corso dell'esercizio ha effettuato operazioni in valuta diversa dall'Euro:

	ATTIVITÀ				PASSIVITÀ		
	Strumenti finanziari	Depositi Bancari	Altre attività	TOTALE	Finanziamenti ricevuti	Altre passività	TOTALE
Euro	33.321.259		2.304.633	2.304.633		36.158	36.158
Dollaro USA			5.032	5.032			
Yen giapponese							
Franco svizzero							
Altre valute							
Totale	33.321.259		2.309.665	35.630.924		36.158	36.158

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 realizzi	di cui: per variazioni dei tassi di cambio	Plus / minusvalenze	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
A. Strumenti finanziari quotati				
1. Titoli di debito	-14.922		-337	
2. Titoli di capitale	4.237.017		3.837.762	
3. Parti di OICR				
- OICVM				
- FIA				
B. Strumenti finanziari non quotati				
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR				

I.2 – STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

Nel periodo in esame è stata posta in essere operatività su strumenti finanziari derivati, con finalità di copertura..

Risultato degli strumenti finanziari derivati				
	Con finalità di copertura (sottovoci A4 e B4)		Con finalità di copertura (sottovoci A4 e B4)	
	Risultati realizzati	Risultati non realizzati	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni su tassi di interesse				
<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				
Operazioni su titoli di capitale				
<i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili	-1.151.197			
opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili				
<i>swap</i> e altri contratti simili				
Altre operazioni				
<i>future</i>				
opzioni				
<i>swap</i>				

Sezione II – Depositi bancari

Nell'esercizio non è stata effettuata alcuna operazione in depositi bancari.

Sezione III – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

1) Proventi ed oneri delle operazioni di pronti contro termine, assimilate e prestito titoli

Nel corso dell'esercizio non vi sono stati oneri e proventi da operazioni di pronti contro termine e assimilate nonché di prestito titoli, in quanto non sono state poste in essere operazioni di tale natura.

139

2) Risultato della gestione cambi

Nel corso dell'esercizio sono stati rilevati i seguenti risultati realizzati da gestioni in cambi:

Risultato della gestione cambi		
OPERAZIONI DI COPERTURA	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni a termine		
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio:		
- <i>future</i> su valute e altri contratti simili		
- <i>opzioni</i> su tassi di cambio e altri contratti simili		
- <i>swap</i> e altri contratti simili		
OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
Operazioni a termine		
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio non aventi finalità di copertura:		
- <i>future</i> su valute e altri contratti simili		
- <i>opzioni</i> su tassi di cambio e altri contratti simili		
- <i>swap</i> e altri contratti simili		
LIQUIDITÀ	4	6

3) Interessi passivi su finanziamenti ricevuti

Non sono stati rilevati interessi passivi in quanto non risultano in essere finanziamenti.

4) Altri oneri finanziari

Non sono stati rilevati altri oneri finanziari nell'esercizio.

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 - provvigioni di base	287	0,73%						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	40	0,10%						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe								
4) Compenso del depositario	14	0,04%						
5) Spese di revisione del fondo	3	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	0	0,00%						
9) Commissioni di collocamento (cfr. Tit. V, Cap. I, Sez. II, para. 3.3.1)								
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)	344	0,88%						
10) Provvigioni di incentivo								
11) Oneri negoziazione di strumenti finanziari di cui: - su titoli azionari - su titoli di debito - su derivati - altri	28		0,05%					
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo								
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	216	0,55%						
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	588	1,50%						

*Calcolato come media del periodo.

Gli altri oneri gravanti sul fondo (pari ad Euro 324) sono composti da:

- Spese bancarie	Euro	82;
- Oneri diversi	Euro	79;
- Spese pubblicazione quota	Euro	163;

Gli oneri di negoziazione (pari ad Euro 27.892.) sono composti da:

- Spese per commissioni di negoziazione	Euro	24.145;
- Tasse su transazioni finanziarie	Euro	3.747.

IV.2 – PROVVIGIONE DI INCENTIVO

Per il Fondo non sono previste provvigioni di incentivo.

IV.3 – REMUNERAZIONI

Il Provvedimento del 23 dicembre 2016, che modifica il Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio del 19 gennaio 2015, nel recepire la disciplina “AIFMD”, ha richiesto di fornire le informazioni relative a: (i) retribuzione complessiva (componente fissa e variabile) del personale con indicazione del numero di beneficiari; (ii) retribuzione complessiva del personale suddivisa per le categorie di “personale più rilevante”, (iii) retribuzione complessiva (componente fissa e variabile) del personale coinvolto nella gestione dell’attività del Fondo con indicazione del numero di beneficiari; (iv) la proporzione della remunerazione complessiva del personale attribuibile a ciascun Fondo, con indicazione del numero di beneficiari.

Si fa presente che l’adempimento dell’obbligo informativo relativo alla remunerazione dei gestori dei Fondi, è strettamente connesso alla vigenza delle previsioni in materia di politiche e prassi di remunerazione e incentivazione disciplinate dal Regolamento sulla Gestione Collettiva del Risparmio del 19 gennaio 2015 come modificato dal Provvedimento del 23 dicembre 2016.

In data 29 aprile 2019, in occasione della riunione dell’Assemblea dei Soci, è stato segnalato da parte della SGR che Banca d’Italia, con comunicazione datata 22 marzo 2019, rappresentava alla Società la necessità di adeguare la propria policy in materia di remunerazione e incentivazione alle indicazioni fornite dalla medesima Autorità di Vigilanza. Con la stessa lettera, Banca d’Italia esortava la SGR a voler trasmettere, previa approvazione da parte dell’Assemblea dei Soci, il testo della policy aggiornato, dando evidenza delle modifiche apportate. A tale scopo, in data 27 maggio 2019, si è tenuta un’ulteriore riunione dell’Assemblea dei Soci, nel corso della quale è stata approvata la Policy in materia di remunerazione e incentivazione aggiornata.

Con riferimento alle informazioni previste nel seguente paragrafo, si precisa che i dati riportati si riferiscono al periodo dal 01 gennaio 2019 al 31 dicembre 2019. Per remunerazione totale, nella sua componente fissa, si intende il costo del personale indicato in bilancio in quanto, alla data di approvazione della presente relazione, non sono stati corrisposti compensi di natura variabile a valere sull’esercizio.

- La remunerazione totale, che in assenza di componente variabile corrisponde a quella fissa, ammonta a 1.813.147 Euro, le risorse al 31/12/2019 sono 24, *full time equivalent* 23.
- La remunerazione totale, che in assenza di componente variabile corrisponde a quella fissa, del personale coinvolto nella gestione dell’attività dell’OICVM ammonta a 196.515 Euro.
- La remunerazione totale del “personale più rilevante” è di seguito suddivisa secondo le categorie individuate ai sensi del Regolamento della Banca d’Italia⁵:

⁵ Regolamento di attuazione degli articoli 4- *undecies* e 6, comma 1, lettere b) e c-*bis*), del TUF.

- il Consiglio di Amministrazione, come deliberato dall'assemblea dei soci, percepisce compensi pari a 70.000 Euro;
- la Direzione Generale, i Responsabili delle principali funzioni aziendali e altri soggetti che assumo rischi significativi per la gestione dell'OICVM hanno percepito emolumenti totali per 568.650 Euro;
- i Responsabili delle Funzioni di controllo hanno percepito remunerazioni totali pari a 183.899 Euro;
- La remunerazione complessiva direttamente attribuibile all'OICVM, che non tiene conto dei costi del personale indiretti (*overhead cost*), oggetto della presente relazione è pari a 68.198 Euro, calcolata in base al tempo effettivamente dedicato da parte del personale della SGR alle attività direttamente connesse al fondo. Le risorse impegnate, *full time equivalent*, ammontano a 1,14.

Il Consiglio di Amministrazione elabora, sottopone all'assemblea dei soci e riesamina, con periodicità almeno annuale, la Politica di Remunerazione ed è responsabile della sua corretta attuazione. In data 29 aprile 2019, è stata portata all'attenzione dell'Assemblea dei Soci, l'informativa sulle modalità di attuazione delle politiche di remunerazione ed incentivazione, di cui all'art. 10 dello Statuto della Società. Inoltre, definisce i sistemi di remunerazione e incentivazione degli eventuali amministratori delegati, del Direttore Generale nonché del personale più rilevante ovvero tutti coloro che riportano direttamente al Consiglio di Amministrazione. Assicura altresì che i sistemi di remunerazione e incentivazione siano coerenti con le scelte complessive della Società in termini di assunzione dei rischi, strategie, obiettivi di lungo periodo, assetto di governo societario e dei controlli interni.

L'Assemblea dei Soci approva la Politica di Remunerazione, stabilisce il compenso generale spettante agli organi dalla stessa nominati nonché gli eventuali piani di compensi basati su strumenti finanziari (es. *stock-option*) per i componenti del Consiglio di Amministrazione e del restante personale della Società.

Ai fini di un costante monitoraggio il Consiglio di Amministrazione della SGR rivede periodicamente la policy in materia di remunerazioni coinvolgendo la direzione, le varie funzioni di controllo e l'ufficio personale.

Sezione V – Altri ricavi ed oneri

La voce I, pari ad euro -12.391, è composta dalle seguenti voci:

- Interessi attivi su conto corrente valutario (sottovoce I1)	Euro	46;
- Proventi diversi e Sopravvenienze attive (sottovoce I2)	Euro	488;
- Spese per interessi passivi e creditori negativi (sottovoce I3)	Euro	-8.301;
- Spese per interessi creditori margini (sottovoce I3)	Euro	-4.184;
- Sopravvenienze passive (sottovoce I3)	Euro	-439.

Sezione VI – Imposte

Le imposte gravanti sul fondo (pari ad Euro 216.331) sono composti da:

- Ritenute dividendi esteri	Euro	216.331;
-----------------------------	------	----------

Parte D - Altre informazioni

1) Attività di copertura dei rischi del portafoglio

Nel corso dell'esercizio non sono state poste in essere operazioni di copertura del rischio di variazione del prezzo delle componenti azionarie e obbligazionarie.

143

2) Oneri di intermediazione corrisposti alle controparti

Per le negoziazioni degli strumenti finanziari la SGR si è avvalsa di controparti italiane ed estere di primaria importanza. 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 delle transazioni. I costi relativi alla negoziazione in azioni sono i seguenti:

Altro soggetto appartenente al gruppo	Banche italiane	SIM	Banche e imprese di investimento estere	Altre controparti	Totale
Soggetti non appartenenti al gruppo	-9.824	-1.945	-12.376		-24.145
Totale	-9.824	-1.945	-12.376		-24.145

3) Utilità percepite dalla SGR

La SGR non ha percepito in relazione all'attività di gestione alcuna utilità, se non quella direttamente derivante dalle commissioni di gestione del Fondo.

4) Informazioni sugli investimenti differenti da quelli previsti nella politica di investimento

Il Fondo non ha effettuato investimenti differenti da quelli previsti nella politica di investimento.

5) Tasso di movimentazione del portafoglio del fondo (c.d. turnover)

Turnover	Importo
Acquisti	16.912.551
Vendite	39.168.009
Totale compravendite	56.080.560
Sottoscrizioni	
Rimborsi	
Totale raccolta	0
Totale	56.080.560
Patrimonio medio	39.226.226
Turnover portafoglio	1,43

6) Operazioni in strumenti finanziari derivati OTC

Il Fondo non ha posto in essere alcuna operazione in strumenti finanziari derivati negoziati al di fuori di mercati ufficiali.

Euregio Plus SGR S.p.A.

**Relazione di gestione al 30 dicembre 2019
dell'Organismo di Investimento Collettivo in Valori Mobiliari
2P Invest Multi Asset comparto EURO EQUITIES**

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

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

Ai Partecipanti
all'Organismo di Investimento Collettivo in Valori Mobiliari
"2P Invest Multi Asset" comparto EURO EQUITIES

Relazione sulla revisione contabile della relazione di gestione

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile della relazione di gestione dell'Organismo di Investimento Collettivo in Valori Mobiliari "2P Invest Multi Asset" comparto EURO EQUITIES (il "Fondo"), costituita dalla situazione patrimoniale al 30 dicembre 2019, dalla sezione reddituale per l'esercizio chiuso a tale data e dalla nota integrativa.

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

Elementi alla base del giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia). Le nostre responsabilità ai sensi di tali principi sono ulteriormente descritte nella sezione "*Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile della relazione di gestione*" della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto al Fondo ed a Euregio Plus SGR S.p.A., Società di Gestione del Fondo, in conformità alle norme e ai principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell'ordinamento italiano alla revisione contabile del bilancio. Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

Responsabilità degli amministratori e del collegio sindacale per la relazione di gestione

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

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

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

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

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

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

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

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

Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

Giudizio ai sensi dell'art. 14, comma 2, lettera e), del D.Lgs. 39/10

Gli amministratori di Euregio Plus SGR S.p.A. sono responsabili per la predisposizione della relazione degli amministratori dell'Organismo di Investimento Collettivo in Valori Mobiliari "2P Invest Multi Asset" comparto EURO EQUITIES al 30 dicembre 2019, incluse la sua coerenza con la relazione di gestione del Fondo e la sua conformità al Provvedimento.

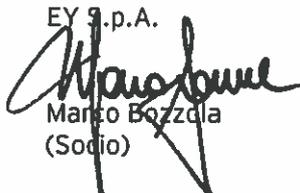
Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione degli amministratori con la relazione di gestione dell'Organismo di Investimento Collettivo in Valori Mobiliari "2P Invest Multi Asset" comparto EURO EQUITIES al 30 dicembre 2019 e sulla conformità della stessa al Provvedimento, nonché di rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi.

A nostro giudizio, la relazione degli amministratori è coerente con la relazione di gestione dell'Organismo di Investimento Collettivo in Valori Mobiliari "2P Invest Multi Asset" comparto EURO EQUITIES al 30 dicembre 2019 ed è redatta in conformità al Provvedimento.

Con riferimento alla dichiarazione di cui all'art. 14, comma 2, lettera e), del D.Lgs. 39/10, rilasciata sulla base delle conoscenze e della comprensione del Fondo e del relativo contesto acquisite nel corso dell'attività di revisione, non abbiamo nulla da riportare.

Verona, 6 marzo 2020

EY S.p.A.



Marco Bozzola
(Socio)

COMPARTO ESG EQUITIES

SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Situazione al 30/12/2019		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	12.717.111	94,01	9.446.671	89,37
A1. Titoli di debito	900.378	6,66		
A1.1 titoli di Stato	900.378	6,66		
A.1.2 altri				
A2. Titoli di capitale	11.816.733	87,35	9.446.671	89,37
A3. Parti di OICR				
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	258.218	1,91	680.397	6,44
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	258.218	1,91	680.397	6,44
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3. Opzioni, premi altri strumenti finanziari derivati non quotati				
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ	539.712	3,99	432.600	4,09
F1. Liquidità disponibile	539.712	3,99	215.176	2,04
F1.1 di cui in euro	269.911	2,00	216.164	2,05
F1.2 di cui in valuta	269.801	1,99		
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare			1.260	0,01
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
G. ALTRE ATTIVITÀ	11.677	0,09	10.176	0,10
G1. Ratei attivi	1.079	0,01	1.091	0,01
G2. Risparmio d'imposta				
G3. Altre	10.598	0,08	9.085	0,09
TOTALE ATTIVITÀ	13.526.718	100,00	10.569.844	100,00

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30/12/2019	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI		
M1. Rimborsi richiesti e non regolati		
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	7.576	3.057
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	1.671	1.089
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	5.905	1.968
TOTALE PASSIVITÀ	7.576	3.057
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	13.519.142	10.566.787
VALORE COMPLESSIVO NETTO CLASSE R	13.519.142	10.566.787
Numero delle quote in circolazione	121.911,591	114.697,396
Numero delle quote in circolazione classe R	121.911,591	114.697,396
Valore unitario delle quote classe R	110,893	92,128

Movimenti delle quote nell'esercizio	Classe R
Quote emesse	46.455,372
Quote rimborsate	-39.241,177

COMPARTO ESG EQUITIES

SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 30/12/2019		Situazione a fine esercizio precedente	
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		2.397.557		-819.613
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI		370.784		103.123
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	1.347			
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale	369.437		103.123	
A1.3 Proventi su parti di OICR				
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		730.173		19.696
A2.1 Titoli di debito	-5.184			
A2.2 Titoli di capitale	735.357		19.696	
A2.3 Parti di OICR				
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		1.456.664		-982.932
A3.1 Titoli di debito	-668			
A3.2 Titoli di capitale	1.457.332		-982.932	
A3.3 Parti di OICR				
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	-160.064	-160.064	40.500	40.500
Risultato gestione strumenti finanziari quotati		2.397.557		-819.613
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
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 OICR				
B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI				
B2.1 Titoli di debito				
B2.2 Titoli di capitale				
B2.3 Parti di OICR				
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE				
B3.1 Titoli di debito				
B3.2 Titoli di capitale				
B3.3 Parti di OICR				
B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
Risultato gestione strumenti finanziari non quotati				
C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA				
C1. RISULTATI REALIZZATI				
C1.1 Su strumenti quotati				
C1.2 Su strumenti non quotati				
C2. RISULTATI NON REALIZZATI				
C2.1 Su strumenti quotati				
C2.2 Su strumenti non quotati				
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI				
E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI		28.169		30.393

147

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	27.777		30.809	
E3.2 Risultati non realizzati	392		-416	
F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE				
F1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE				
F2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI				
Risultato lordo della gestione di portafoglio		2.425.726		-789.220
G. ONERI FINANZIARI				
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI				
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI				
Risultato netto della gestione di portafoglio		2.425.726		-789.220
H. ONERI DI GESTIONE		-36.281		-35.713
H1. PROVVIGIONE DI GESTIONE SGR				
H1.1 Provvigione di gestione SGR Classe R				
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA		-13.495		-5.649
H2.1 Costo del calcolo valore della quota Classe R	-13.495		-5.649	
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO		-4.909		-2.055
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO		-163		-10
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE		-17.714		-27.999
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO (cfr. Tit. V, Cap. 1, Sez. II, para. 3.3.1)				
I. ALTRI RICAVI E ONERI		-1.464		5.457
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE	3.183		8.306	
I2. ALTRI RICAVI	793		20	
I3. ALTRI ONERI	-5.440		-2.869	
Risultato della gestione prima delle imposte		2.387.981		-819.4776
L. IMPOSTE		-44.926		-21.084
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO				
L2. RISPARMIO D'IMPOSTA				
L3. ALTRE IMPOSTE		-44.926		-21.084
Utile/perdita dell'esercizio		2.343.055		-840.560
Utile/perdita dell'esercizio Classe R	2.343.055		-840.560	

Utile/perdita del fondo	2.343.055	
Numero delle quote in circolazione	144.685,888	
Utile/perdita unitario delle quote	16,19	
Numero quote Classe R	144.685,888	
	<i>Totale</i>	<i>Pro quota</i>
di cui Utile/perdita del fondo per quota R	2.343.055	16,19

NOTA INTEGRATIVA

INDICE DELLA NOTA INTEGRATIVA

PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA

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

150

Sezione I – Criteri di valutazione

Sezione II – Le attività

Sezione III – Le passività

Sezione IV – Il valore complessivo netto

Sezione V – Altri dati patrimoniali

PARTE C – IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO

Sezione I – Strumenti finanziari quotati e non quotati e relative operazioni di copertura

Sezione II – Depositi bancari

Sezione III – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

Sezione IV – Oneri di gestione

Sezione V – Altri ricavi ed oneri

Sezione VI – Imposte

PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI

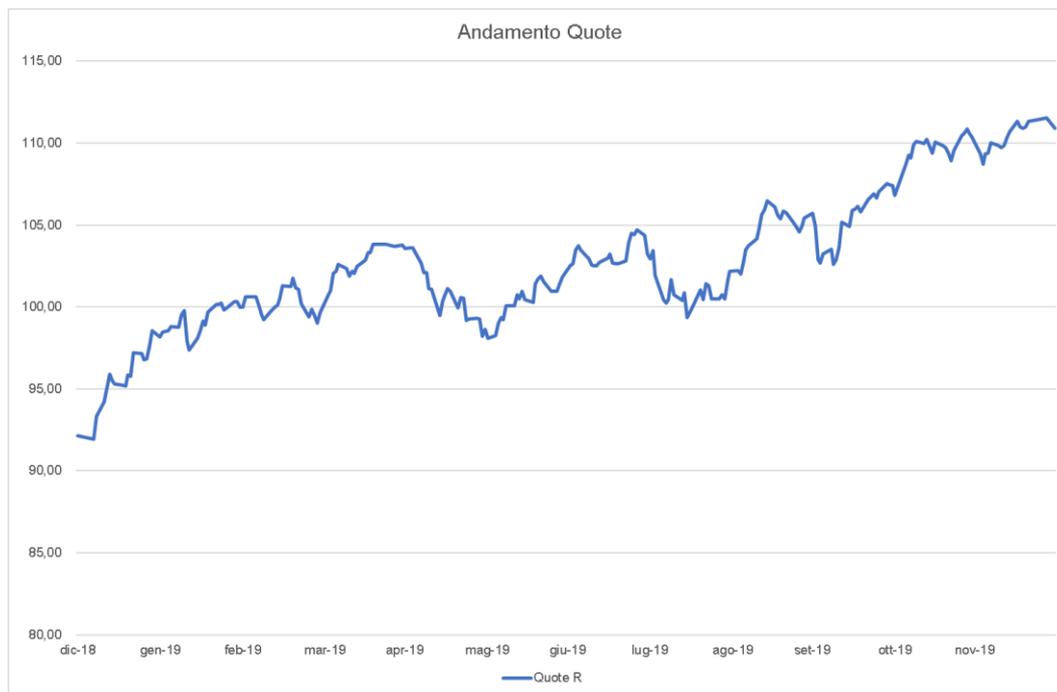
Parte A - Andamento del valore della quota

Valore della quota

Nel Comparto ESG Equities del Fondo 2P Invest Multi Asset è presente solo una classe di quote, denominata "R", sottoscrivibili solamente dalla SGR, come definito al paragrafo 1.3. "Caratteristiche delle Classi di quote del Fondo" del Regolamento di gestione.

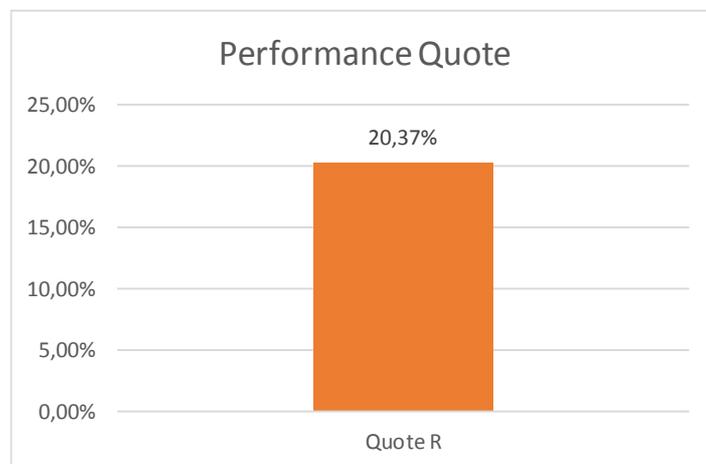
151

L'andamento della quota del Comparto durante l'ultimo anno è descritto nel seguente grafico:



La performance del Comparto è riassunta come di seguito.

Performance 2019	
Quote R	20,37%



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

Di seguito si forniscono i dati circa l'andamento del valore delle quote nell'arco dell'esercizio:

	Quote R
Valore all'inizio dell'esercizio	92,13
Valore al termine dell'esercizio	110,89
Performance netta	20,37%
Valore Massimo nell'esercizio	111,53
Valore Minimo nell'esercizio	91,94

La ripartizione delle quote del Comparto all'inizio dell'esercizio (02/01/2019) era:

Classe Quota	Quote in circolazione	Valore Quota	Controvalore
R	115.686,24	100,00	11.568.623,60
Controvalore del Fondo			11.568.623,60

Mentre al termine dell'esercizio si osservava la seguente situazione:

Classe Quota	Quote in circolazione	Valore Quota	Controvalore
R	121.911,59	110,89	13.519.142,54
Controvalore del Fondo			13.519.142,54

Per il Fondo non è stato specificato alcun benchmark.

La quotazione delle differenti classi di quote del Fondo è pubblicata presso Borsa Italiana (all'interno della sezione Fondi) su base giornaliera: l'andamento della quotazione è analogo al valore quota.

Sul sito internet della SGR sono parimenti disponibili, con frequenza giornaliera, i valori quota di tutte le classi di cui il Fondo si compone.

Principali eventi che hanno influito sul valore della quota

Per quanto riguarda gli eventi che hanno influito sul valore della quota e per le sottoscrizioni e rimborsi di quote avvenuti durante l'esercizio si rimanda alla Relazione degli Amministratori.

Variazioni del valore della quota rispetto all'andamento dell'eventuale *benchmark*

Il regolamento di gestione del Fondo non prevede un benchmark di riferimento.

Andamento delle quotazioni di mercato

Le quote non sono trattate in un mercato regolamentato.

Proventi distribuiti e rimborsi parziali

Il Fondo è del tipo ad accumulazione e, pertanto, i proventi realizzati non vengono distribuiti ai Partecipanti, ma restano compresi nel patrimonio del Fondo, come previsto dall'articolo 11 "Proventi derivanti dalla gestione del Fondo" del Regolamento del Fondo stesso.

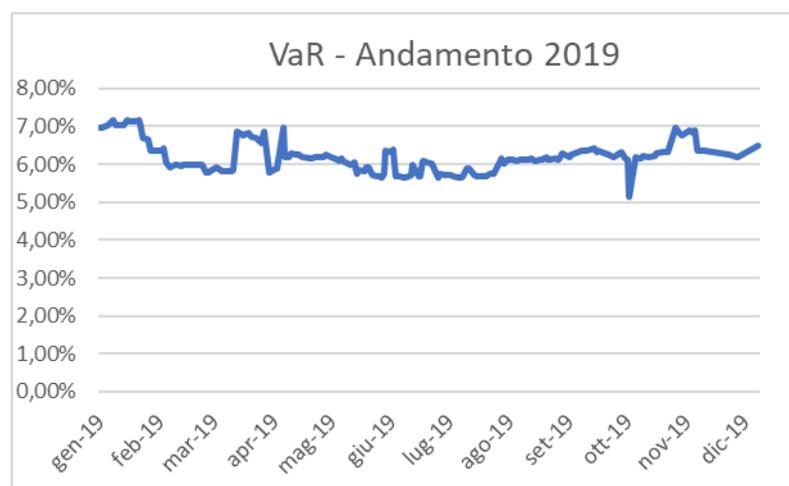
Gestione dei rischi esistenti

Con riferimento al Fondo, il Risk Management della SGR presidia i seguenti rischi:

- Rischio di mercato (rischio di variazione dei prezzi, rischio di tasso di interesse, rischio di cambio)
- Rischio di credito
- Rischio operativo
- Rischio di liquidità
- Rischio di regolamento

Il rischio di mercato è monitorato tramite diversi indicatori:

- VaR (simulazione storica con livello di confidenza 95%, holding period 20 giorni)
- Potential gain
- Expected Shortfall
- Volatilità
- Duration



VaR massimo	7,17%
VaR minimo	5,15%
VaR medio	6,21%
VaR HS	
Orizzonte temporale	20 gg
Lookback period	2Y
Confidence level	99%

L'indicatore mostra una dinamica costante nel tempo.

Il rischio di credito è misurato attraverso modelli di scoring sugli emittenti, basati anche sul rating.

Il rischio di liquidità è misurato tramite il repricing del portafoglio su scenari di mercato in diverse condizioni di stress: il fattore con maggiore incidenza è lo spread bid/ask degli attivi del fondo.

Il rischio derivante da esposizioni in derivati (che possono essere stipulati solo per finalità di copertura) è gestito tramite limiti di esposizione. L'andamento della leva nel corso dell'esercizio risulta costante e pari a 1.

Nella tabella sotto riportata sono riassunti gli approcci di misurazione utilizzati per le tipologie di rischio monitorato.

Rischio/strumento di analisi	VaR	Potential Gain	Exp. Shortfall	Volatilità attesa	Duration	Rating	Modelli interni
Rischio di mercato	X	X	X	X	X		
Rischio di credito						X	X
Rischi operativi							X
Rischio di liquidità							X

Il calcolo degli indicatori di rischio di mercato è supportato dal software StatPro Revolution.

Parte B – Le attività, le passività e il valore complessivo netto

Sezione I – Criteri di valutazione

I criteri di valutazione utilizzati dalla SGR nella determinazione del valore delle attività del Fondo sono qui di seguito sintetizzati e sono coerenti con quelli utilizzati nel corso dell'esercizio per la predisposizione dei prospetti di calcolo del valore della quota. Tengono inoltre conto delle disposizioni emanate dall'Organo di Vigilanza.

155

a) Valutazione degli strumenti finanziari

La valutazione degli strumenti finanziari è effettuata secondo i criteri di valutazione stabiliti dalla Banca d'Italia nel Provvedimento Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 e successive modifiche.

La SGR si è dotata di una policy di valorizzazione dei titoli in portafoglio secondo criteri di prudenza. Più dettagliatamente, i titoli di Stato italiani in portafoglio sono valutati al corso secco al prezzo di chiusura della Borsa Italiana (MOT), i titoli di debito al corso secco con il prezzo di chiusura (last) del mercato nazionale più liquido oppure sulla base del prezzo fornito dall'Xtracter (ex icma) sulla borsa di Londra.

Gli strumenti finanziari non quotati ovvero i titoli non ammessi alla negoziazione su mercati regolamentati, diversi dalle partecipazioni, sono valutati al costo di acquisto, rettificato al fine di ricondurlo al presumibile valore di realizzo sul mercato, individuato tenendo in considerazione informazioni concernenti sia la situazione dell'emittente e del suo paese di residenza, che quella del mercato.

In particolare, nella determinazione del presumibile valore di realizzo, ogni titolo obbligazionario non quotato e/o illiquido presente in portafoglio viene raffrontato e ricondotto, per quanto possibile, ad un titolo obbligazionario o ad un indice obbligazionario ad esso paragonabile riferito a titoli obbligazionari liquidi di cui sono disponibili informazioni pubbliche, desumendone la valorizzazione in termini relativi.

Nel dettaglio gli strumenti finanziari non quotati ovvero i titoli non ammessi alla negoziazione sui mercati regolamentati, diversi dalle partecipazioni, sono valutati mediante un contributore esterno (STAT PRO) ritenuto affidabile dalla SGR.

b) Sottoscrizione e rimborso delle quote

La rilevazione delle sottoscrizioni e dei rimborsi delle quote viene effettuata a norma del Regolamento del Fondo e secondo il principio della competenza temporale.

Sezione II – Le attività

Per quanto attiene alla ripartizione degli investimenti del Fondo, si rinvia alla Relazione degli Amministratori nella quale sono illustrati gli elementi rilevanti per illustrare gli investimenti effettuati.

PROSPETTO DI DETTAGLIO DEI PRINCIPALI TITOLI IN PORTAFOGLIO

Nel seguente prospetto sono indicati i primi cinquanta titoli (in ordine decrescente di controvalore) e comunque tutti quelli che superano lo 0,5 per cento delle attività.

Denominazione	Div.	Quantità	Controvalore	% su attività
BOT 28/02/2020	EUR	900.000	900.378	6,66
ROCHE HOLDING AG GENUSSCHEINE	CHF	1.500	433.263	3,20
SANOFI SA	EUR	3.700	332.075	2,46
CVS CORP	USD	4.400	289.820	2,14
(LN) VODAFONE GROUP NEW GBP	GBP	166.000	289.538	2,14
DEUTSCHE TELEKOM	EUR	18.300	266.631	1,97
IPSEN	EUR	3.300	262.350	1,94
(ID) SMURFIT KAPPA GROUP PLC	EUR	7.600	260.224	1,92
TELENET GROUP HLD	EUR	6.350	252.476	1,87
PRYSMIAN	EUR	11.312	243.095	1,80
KELLOGG CO.	USD	3.900	239.737	1,77
(NA) UNIBAIL GROUP STAPLED	EUR	1.600	225.360	1,67
OSRAM LICHT TEND AG NAM AKT	EUR	5.100	206.805	1,53
INFINEON TECHNOLOGIES AG	EUR	10.000	203.100	1,50
BOSKALIS WESTMINSTER	EUR	8.900	202.297	1,50
MOLLER MAERSK	DKK	150	192.939	1,43
SAINSBURY NEW	GBP	69.900	192.289	1,42
TAKEDA PHARMA	JPY	5.200	184.356	1,36
NOKIA OYJ	EUR	55.000	181.280	1,34
VESTAS WIND SYSTEMS A/S	DKK	2.000	180.248	1,33
PVH CORP	USD	1.900	176.619	1,31
WIENERBERGER AG	EUR	6.300	166.446	1,23
ORION CORP NEW SHS B	EUR	4.000	165.080	1,22
(DUB) CRH PLC EUR	EUR	4.500	160.425	1,19
VALEO SA	EUR	5.000	159.150	1,18
FRAPORT AG FRANKFURT AIRPORT SERVICES WO	EUR	2.100	159.138	1,18
KONECRANES	EUR	5.800	158.920	1,18
BIOGEN IDEC	USD	600	158.733	1,17
ASML HOLDING NV	EUR	600	157.740	1,17
VOESTALPINE AG	EUR	6.300	156.618	1,16
GETLINK SE	EUR	10.000	156.000	1,15
METSO	EUR	4.300	151.274	1,12
KLEPIERRE SA	EUR	4.500	151.245	1,12
BUZZI UNICEM SPA	EUR	6.700	150.415	1,11
UCB SA	EUR	2.100	150.066	1,11
CAMPBELL SOUP	USD	3.400	149.656	1,11
CARREFOUR	EUR	9.600	145.248	1,07
REXEL SA	EUR	12.000	142.440	1,05
KRONES AG	EUR	2.100	141.750	1,05
MARKS & SPENCER GRP	GBP	55.400	140.503	1,04
AT&T INC	USD	4.000	139.566	1,03
VIVENDI	EUR	5.400	139.158	1,03
GAP INC	USD	8.700	138.559	1,02
PUBLICIS GROUP SA	EUR	3.400	138.380	1,02
PIAGGIO & C. S.P.A.	EUR	50.300	138.224	1,02

TELSTRA CORP. LTD	AUD	60.000	136.568	1,01
BIC SA	EUR	2.200	136.180	1,01
BMW AG	EUR	1.800	131.652	0,97
BREMBO SPA NEW	EUR	11.800	130.508	0,97
HEIDELBERGCEMENT AG	EUR	2.000	129.920	0,96
GENERAL MILLS INC.	USD	2.700	127.266	0,94
NATIONAL GRID PLC	GBP	11.000	123.093	0,91
DEUTSCHE LUFTHANSA AG.	EUR	7.400	121.434	0,90
AUTOGRILL	EUR	12.500	116.625	0,86
MANPOWER INC.	USD	1.300	113.118	0,84
COVESTRO AG	EUR	2.700	111.915	0,83
PSA PEUGEOT	EUR	5.100	110.007	0,81
TELEKOM AUSTRIA AG	EUR	15.100	109.928	0,81
(US) NIELSEN HOLDINGS PLC	USD	5.900	105.988	0,78
(CN) GILDAN ACTIVEWEAR INC	CAD	3.900	103.042	0,76
JC DECAUX SA	EUR	3.700	101.454	0,75
VALMET CORP.	EUR	4.600	98.256	0,73
MATTEL INC	USD	7.900	96.517	0,71
AMADEUS IT GROUP S.A.	EUR	1.200	87.504	0,65
DUERR AG	EUR	2.800	85.064	0,63
ALBEMARLE CORP.	USD	1.300	83.572	0,62
EBARA CORPORATION	JPY	3.000	81.635	0,60
ESSILORLUXOTTICA	EUR	600	80.940	0,60
COMPAGNIE PLASTIC OMNIUM SA	EUR	3.200	80.160	0,59
GECINA	EUR	500	79.850	0,59
HUHTAMAKI OJY	EUR	1.900	78.622	0,58
INGENICO GRUOUP	EUR	800	77.216	0,57
TAYLOR WIMPEY PLC	GBP	33.500	76.272	0,56
ITALGAS	EUR	14.000	76.216	0,56

II.1 – STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per Paese di residenza dell'emittente

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Altri Paesi dell'UE	Altri Paesi dell'OCSE	Altri Paesi
Titoli di debito: - di Stato - di altri enti pubblici - di banche - di altri	900.378			
Titoli di capitale: - con diritto di voto - con voto limitato - altri	1.019.563	8.025.890	2.771.280	
Parti di OICR: - OICVM - FIA aperti retail - altri				
<i>Totali:</i> - in valore assoluto - in percentuale del totale delle attività	1.919.941 14,19%	8.025.890 59,33%	2.771.280 20,49%	

158

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione

	Mercato di quotazione			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri Paesi dell'OCSE	Altri Paesi
Titoli quotati	1.960.690	7.879.153	2.877.268	
Titoli in attesa di quotazione				
<i>Totali:</i> - in valore assoluto - in percentuale del totale delle attività	1.960.690 14,50%	7.879.153 58,25%	2.877.268 21,27%	

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per settori di attività economica

Settore di attività	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di O.I.C.R.
Alimentare - Agricolo		516.659	
Assicurativo			
Bancario			
Cartario-Editoriale		358.480	
Cementi-Costruzioni		558.904	
Chimico-Farmaceutico		1.731.343	
Commercio		1.077.758	
Comunicazioni		2.037.429	
Elettronico		1.350.882	
Finanziario			
Immobiliare-Edilizio		783.326	
Meccanico - Automobilistico		1.281.171	
Minerale Metallurgico		307.892	
Tessile		279.661	
Titoli di Stato-Enti Pubblici			
Energetico			
Industria			
Diversi		1.533.228	
Totali		11.816.733	

Movimenti dell'esercizio

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito	7.500.143	6.593.913
- titoli di Stato	6.699.760	6.593.913
- altri	800.383	
Titoli di capitale	5.484.158	5.306.870
Parti di OICR		
Totale	12.984.301	11.900.783

II.2 – STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI

Nel corso dell'esercizio non sono stati effettuati movimenti in strumenti finanziari non quotati.

II.3 – TITOLI DI DEBITO

Nell'esercizio non è stata effettuata alcuna operazione in titoli di debito.

II.4 – STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

Nel periodo in esame è stata posta in essere operatività su strumenti finanziari derivati, con finalità di copertura. Alla data di riferimento della presente relazione, tuttavia, non vi sono strumenti finanziari derivati in portafoglio. Di seguito vengono indicate le componenti della voce C della situazione patrimoniale:

Valore patrimoniale degli strumenti finanziari derivati			
	Margini	Strumenti finanziari quotati	Strumenti finanziari non quotati
Operazioni su tassi di interesse <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			
Operazioni 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			
Operazioni su titoli di capitale <i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili <i>swap</i> e altri contratti simili	258.218		
Altre operazioni <i>future</i> opzioni <i>swap</i>			

II.5 – DEPOSITI BANCARI

Nell'esercizio non è stata effettuata alcuna operazione in depositi bancari

II.6 – PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE

Durante l'esercizio non sono state poste in essere operazioni pronti contro termine.

II.7 – OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI

Durante l'esercizio non sono state poste in essere operazioni di prestito titoli.

II.8 – POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ

	Importo
Liquidità disponibile	539.712
- di cui in euro	269.911
- di cui in divise estere	269.801
Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	
- di cui in euro	
- di cui in divise estere	
Liquidità impegnata per operazioni da regolare	
Totale posizione netta di liquidità	539.712

II.9 – ALTRE ATTIVITÀ

La voce G della situazione patrimoniale, pari ad Euro 11.677 raggruppa le seguenti sottovoci:

- Crediti interessi attivi c/valutari (sottovoce G1)	Euro	1.079;
- Credito Dividendi da incassare (sottovoce G3)	Euro	10.598.

Sezione III – Le passività

III.1 – FINANZIAMENTI RICEVUTI

Durante l'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di finanziamento.

III.2 – PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE

Durante l'esercizio non sono state poste in essere operazioni di pronti contro termine passivi ed operazioni assimilate.

III.3 – OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI

Durante l'esercizio non sono state poste in essere operazioni di prestito titoli.

III.4 – STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

Nel periodo in esame è stata posta in essere operatività su strumenti finanziari derivati, con finalità di copertura. Alla data di riferimento della presente relazione, tuttavia, non vi sono strumenti finanziari derivati in portafoglio.

III.5 – DEBITI VERSO PARTECIPANTI

A fine esercizio non risultano in essere debiti verso partecipanti.

162

III.6 – ALTRE PASSIVITÀ

La voce N della situazione patrimoniale, pari ad Euro 7.576 raggruppa le seguenti sottovoci:

- Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati (sottovoce N1)	Euro	1.671;
di cui Calcolo Nav classe R	Euro	1.225;
di cui compenso al Depositario	Euro	446;
- Compenso società di revisione (sottovoce N3):	Euro	2.603;
- Debito verso Depositario (sottovoce N3)	Euro	2.356;
- Debiti per interessi creditori negativi (sottovoce N3)	Euro	944;
- Altre passività (sottovoce N3):	Euro	2;

Sezione IV - Il valore complessivo netto

Di seguito vengono indicate le componenti che hanno determinato la variazione della consistenza del patrimonio del Fondo.

Variazioni del patrimonio netto			Anno 2019	Anno 2018
Patrimonio netto a inizio periodo			10.566.787	
Incrementi:	a) sottoscrizioni:		4.769.300	11.407.347
	- sottoscrizioni singole		4.769.300	11.407.347
	- piani di accumulo - <i>switch</i> in entrata			
	b) risultato positivo della gestione		2.343.055	
Decrementi:	a) rimborsi:		4.160.000	
	- riscatti		4.160.000	
	- piani di rimborso - <i>switch</i> in uscita			
	b) proventi distribuiti c) risultato negativo della gestione			840.560
Patrimonio netto a fine periodo			13.519.142	10.566.787

A fine esercizio non risultano quote del fondo detenute da soggetti non residenti. Le quote in circolazione a fine periodo sono detenute da investitori qualificati.

Sezione V - Altri dati patrimoniali

Nel periodo in esame è stata posta in essere operatività su strumenti finanziari derivati, con finalità di copertura. Alla data di riferimento della presente relazione, tuttavia, non vi sono strumenti finanziari derivati in portafoglio. Alla fine dell'esercizio è presente una posizione corta a copertura aperta relativa a -40 lotti relativi al future quotato sull'indice Eurostoxx50 scadenza 20/03/20, come da valori indicati nella tabella:

163

	Ammontare dell'impegno	
	Valore assoluto	% del Valore Complessivo Netto
Operazioni su tassi di interesse <i>future</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili opzioni su tassi e altri contratti simili swap e altri contratti simili		
Operazioni su tassi di cambio <i>future</i> su valute e altri contratti simili opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili swap e altri contratti simili		
Operazioni su titoli di capitale <i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili swap e altri contratti simili	-1.499.388	9,96
Altre operazioni <i>future</i> opzioni swap		

Il Fondo non presenta attività e passività nei confronti di altre società del gruppo di appartenenza della SGR.

Il Fondo nel corso dell'esercizio non ha effettuato nessuna operazione in valuta diversa dall'Euro.

Il Fondo non ha realizzato plusvalenze in regime di sospensione di imposta ai sensi dell'art. 15, comma 2 della L. 86/1994.

Il Fondo non ha ricevuto alcuna garanzia.

Il Fondo non ha realizzato plusvalenze in regime di sospensione di imposta ai sensi dell'art. 15, comma 2 della L. 86/1994.

Il Fondo nel corso dell'esercizio ha effettuato operazioni in valuta diversa dall'Euro:

	ATTIVITÀ				PASSIVITÀ		
	Strumenti finanziari	Depositi Bancari	Altre attività	TOTALE	Finanziam enti ricevuti	Altre passività	TOTALE
DOLLARO AUSTRALIANO	136.568		16.794	153.362			
DOLLARO CANADESE	103.042		19.027	122.069			
FRANCO SVIZZERO	433.263		6.046	439.309		12	12
CORONA DANESE	373.188		16.463	389.651		20	20
EURO	8.903.179		277.382	9.180.561		7.534	7.534
LIRA STERLINA	821.694		36.105	857.799		1	1
YEN GIAPPONESE	385.243		16.266	401.509		7	7
DOLLARO USA	1.819.152		163.306	1.982.458		2	2
Totale	12.975.329		551.389	13.526.718		7.576	7.576

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 realizzi	di cui: per variazioni dei tassi di cambio	Plus / minusvalenze	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
A. Strumenti finanziari quotati				
1. Titoli di debito	-5.184		-668	
2. Titoli di capitale	735.443	16.410	1.457.332	51.166
3. Parti di OICR				
- OICVM				
- FIA				
B. Strumenti finanziari non quotati				
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR				

I.2 – STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

Nel periodo in esame è stata posta in essere operatività su strumenti finanziari derivati, con finalità di copertura. Alla data di riferimento della presente relazione, tuttavia, non vi sono strumenti finanziari derivati in portafoglio.

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
Operazioni su tassi di interesse <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				
Operazioni su titoli di capitale <i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili <i>swap</i> e altri contratti simili	160.064			
Altre operazioni <i>future</i> opzioni <i>swap</i>				

Sezione II – Depositi bancari

Nell'esercizio non è stata effettuata alcuna operazione in depositi bancari

Sezione III – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

1) Proventi ed oneri delle operazioni di pronti contro termine, assimilate e prestito titoli

Nel corso dell'esercizio non vi sono stati oneri e proventi da operazioni di pronti contro termine e assimilate nonché di prestito titoli, in quanto non sono state poste in essere operazioni di tale natura.

2) Risultato della gestione cambi

Nel corso dell'esercizio sono stati rilevati i seguenti risultati realizzati da gestioni in cambi:

Risultato della gestione cambi		
OPERAZIONI DI COPERTURA	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni a termine		
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio:		
- <i>future</i> su valute e altri contratti simili		
- <i>opzioni</i> su tassi di cambio e altri contratti simili		
- <i>swap</i> e altri contratti simili		
OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
Operazioni a termine		
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio non aventi finalità di copertura:		
- <i>future</i> su valute e altri contratti simili		
- <i>opzioni</i> su tassi di cambio e altri contratti simili		
- <i>swap</i> e altri contratti simili		
LIQUIDITÀ	27.777	392

3) Interessi passivi su finanziamenti ricevuti

Non sono stati rilevati interessi passivi in quanto non risultano in essere finanziamenti.

4) Altri oneri finanziari

Non sono stati rilevati altri oneri finanziari nell'esercizio.

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 - provvigioni di base								
2) Costo per il calcolo del valore della quota	13	0,10%						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe								
4) Compenso del depositario	5	0,04%						
5) Spese di revisione del fondo	3	0,02%						
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	0	0,00%						
9) Commissioni di collocamento (cfr. Tit. V, Cap. I, Sez. II, para. 3.3.1)								
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)	21	0,16%						
10) Provvigioni di incentivo								
11) Oneri negoziazione di strumenti finanziari di cui: - su titoli azionari - su titoli di debito - su derivati - altri	15		0,05%					
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo								
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	45	0,33%						
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	81	0,60%						

*Calcolato come media del periodo.

Gli altri oneri gravanti sul fondo (pari ad Euro 480) sono composti da:

- Spese bancarie	Euro	238;
- Oneri diversi	Euro	79;
- Spese pubblicazione quota	Euro	163;

Gli oneri di negoziazione (pari ad Euro 14.793) sono composti da:

- Spese per commissioni di negoziazione	Euro	8.129;
- Tasse su transazioni finanziarie	Euro	6.665.

IV.2 – PROVVIGIONE DI INCENTIVO

Per il Fondo non sono previste provvigioni di incentivo.

IV.3 – REMUNERAZIONI

Il Provvedimento del 23 dicembre 2016, che modifica il Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio del 19 gennaio 2015, nel recepire la disciplina “AIFMD”, ha richiesto di fornire le informazioni relative a: (i) retribuzione complessiva (componente fissa e variabile) del personale con indicazione del numero di beneficiari; (ii) retribuzione complessiva del personale suddivisa per le categorie di “personale più rilevante”, (iii) retribuzione complessiva (componente fissa e variabile) del personale coinvolto nella gestione dell’attività del Fondo con indicazione del numero di beneficiari; (iv) la proporzione della remunerazione complessiva del personale attribuibile a ciascun Fondo, con indicazione del numero di beneficiari.

Si fa presente che l’adempimento dell’obbligo informativo relativo alla remunerazione dei gestori dei Fondi, è strettamente connesso alla vigenza delle previsioni in materia di politiche e prassi di remunerazione e incentivazione disciplinate dal Regolamento sulla Gestione Collettiva del Risparmio del 19 gennaio 2015 come modificato dal Provvedimento del 23 dicembre 2016.

In data 29 aprile 2019, in occasione della riunione dell’Assemblea dei Soci, è stato segnalato da parte della SGR che Banca d’Italia, con comunicazione datata 22 marzo 2019, rappresentava alla Società la necessità di adeguare la propria policy in materia di remunerazione e incentivazione alle indicazioni fornite dalla medesima Autorità di Vigilanza. Con la stessa lettera, Banca d’Italia esortava la SGR a voler trasmettere, previa approvazione da parte dell’Assemblea dei Soci, il testo della policy aggiornato, dando evidenza delle modifiche apportate. A tale scopo, in data 27 maggio 2019, si è tenuta un’ulteriore riunione dell’Assemblea dei Soci, nel corso della quale è stata approvata la Policy in materia di remunerazione e incentivazione aggiornata.

Con riferimento alle informazioni previste nel seguente paragrafo, si precisa che i dati riportati si riferiscono al periodo dal 01 gennaio 2019 al 31 dicembre 2019. Per remunerazione totale, nella sua componente fissa, si intende il costo del personale indicato in bilancio in quanto, alla data di approvazione della presente relazione, non sono stati corrisposti compensi di natura variabile a valere sull’esercizio.

- La remunerazione totale, che in assenza di componente variabile corrisponde a quella fissa, ammonta a 1.813.147 Euro, le risorse al 31/12/2019 sono 24, *full time equivalent* 23.
- La remunerazione totale, che in assenza di componente variabile corrisponde a quella fissa, del personale coinvolto nella gestione dell’attività dell’OICVM ammonta a 196.515 Euro.
- La remunerazione totale del “personale più rilevante” è di seguito suddivisa secondo le categorie individuate ai sensi del Regolamento della Banca d’Italia⁶:

⁶ Regolamento di attuazione degli articoli 4- *undecies* e 6, comma 1, lettere b) e c-*bis*), del TUF.

- il Consiglio di Amministrazione, come deliberato dall'assemblea dei soci, percepisce compensi pari a 70.000 Euro;
- la Direzione Generale, i Responsabili delle principali funzioni aziendali e altri soggetti che assumo rischi significativi per la gestione dell'OICVM hanno percepito emolumenti totali per 568.650 Euro;
- i Responsabili delle Funzioni di controllo hanno percepito remunerazioni totali pari a 183.899 Euro;
- La remunerazione complessiva direttamente attribuibile all'OICVM, che non tiene conto dei costi del personale indiretti (*overhead cost*), oggetto della presente relazione è pari a 68.198 Euro, calcolata in base al tempo effettivamente dedicato da parte del personale della SGR alle attività direttamente connesse al fondo. Le risorse impegnate, *full time equivalent*, ammontano a 1,14.

Il Consiglio di Amministrazione elabora, sottopone all'assemblea dei soci e riesamina, con periodicità almeno annuale, la Politica di Remunerazione ed è responsabile della sua corretta attuazione. In data 29 aprile 2019, è stata portata all'attenzione dell'Assemblea dei Soci, l'informativa sulle modalità di attuazione delle politiche di remunerazione ed incentivazione, di cui all'art. 10 dello Statuto della Società. Inoltre, definisce i sistemi di remunerazione e incentivazione degli eventuali amministratori delegati, del Direttore Generale nonché del personale più rilevante ovvero tutti coloro che riportano direttamente al Consiglio di Amministrazione. Assicura altresì che i sistemi di remunerazione e incentivazione siano coerenti con le scelte complessive della Società in termini di assunzione dei rischi, strategie, obiettivi di lungo periodo, assetto di governo societario e dei controlli interni.

L'Assemblea dei Soci approva la Politica di Remunerazione, stabilisce il compenso generale spettante agli organi dalla stessa nominati nonché gli eventuali piani di compensi basati su strumenti finanziari (es. *stock-option*) per i componenti del Consiglio di Amministrazione e del restante personale della Società.

Ai fini di un costante monitoraggio il Consiglio di Amministrazione della SGR rivede periodicamente la policy in materia di remunerazioni coinvolgendo la direzione, le varie funzioni di controllo e l'ufficio personale.

Sezione V – Altri ricavi ed oneri

La voce I, pari ad euro 1.464 è composta dalle seguenti voci:

- Interessi attivi su conto corrente valutario (sottovoce I1)	Euro	3.183;
- Sopravvenienze attive (sottovoce I1)	Euro	793;
- Sopravvenienze passive (sottovoce I3)	Euro	-445;
- Spese per interessi passivi e creditori negativi (sottovoce I3)	Euro	-3.362;
- Spese per interessi creditori negativi conti margini	Euro	-1.633;

Sezione VI – Imposte

Le imposte gravanti sul fondo (pari ad Euro 44.926 sono composti da:

- Ritenute dividendi esteri	Euro	44.926;
-----------------------------	------	---------

Parte D - Altre informazioni

1) Attività di copertura dei rischi del portafoglio

Nel corso dell'esercizio non sono state poste in essere operazioni di copertura del rischio di variazione del prezzo delle componenti azionarie e obbligazionarie.

170

2) Oneri di intermediazione corrisposti alle controparti

Per le negoziazioni degli strumenti finanziari la SGR si è avvalsa di controparti italiane ed estere di primaria importanza. 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 delle transazioni. Per le negoziazioni su azioni i costi di intermediazione sono stati i seguenti:

Altro soggetto appartenente al gruppo	Banche italiane	SIM	Banche e imprese di investimento estere	Altre controparti	Totale
Soggetti non appartenenti al gruppo	-2.426	-2.001	-3.702		-8.129
Totale	-2.426	-2.001	-3.702		-8.129

3) Utilità percepite dalla SGR

La SGR non ha percepito in relazione all'attività di gestione alcuna utilità, se non quella direttamente derivante dalle commissioni di gestione del Fondo.

4) Informazioni sugli investimenti differenti da quelli previsti nella politica di investimento

Il Fondo non ha effettuato investimenti differenti da quelli previsti nella politica di investimento.

5) Tasso di movimentazione del portafoglio del fondo (c.d. turnover)

Turnover	Importo
Acquisti	12.984.301
Vendite	11.900.784
Totale compravendite	24.885.085
Sottoscrizioni	4.769.300
Rimborsi	4.098.671
Totale raccolta	8.867.971
Totale	16.017.114
Patrimonio medio	13.465.884
Turnover portafoglio	1,19

171

6) Operazioni in strumenti finanziari derivati OTC

Il Fondo non ha posto in essere alcuna operazione in strumenti finanziari derivati negoziati al di fuori di mercati ufficiali.

La presente Relazione è stata approvata dal Consiglio di Amministrazione di Euregio Plus SGR S.p.A./AG nell'adunanza del 21 febbraio 2020.

Per il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente

Alexander Gallmetzer

In allegato alla Relazione di Gestione sono resi disponibili i seguenti documenti:

Allegato 1 Relazione della società di revisione EY S.p.A.

Euregio Plus SGR S.p.A.

**Relazione di gestione al 30 dicembre 2019
dell'Organismo di Investimento Collettivo in Valori Mobiliari
2P Invest Multi Asset comparto ESG EQUITIES**

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

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

Ai Partecipanti
all'Organismo di Investimento Collettivo in Valori Mobiliari
"2P Invest Multi Asset" comparto ESG EQUITIES

Relazione sulla revisione contabile della relazione di gestione

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile della relazione di gestione dell'Organismo di Investimento Collettivo in Valori Mobiliari "2P Invest Multi Asset" comparto ESG EQUITIES (il "Fondo"), costituita dalla situazione patrimoniale al 30 dicembre 2019, dalla sezione reddituale per l'esercizio chiuso a tale data e dalla nota integrativa.

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

Elementi alla base del giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia). Le nostre responsabilità ai sensi di tali principi sono ulteriormente descritte nella sezione "*Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile della relazione di gestione*" della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto al Fondo ed a Euregio Plus SGR S.p.A., Società di Gestione del Fondo, in conformità alle norme e ai principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell'ordinamento italiano alla revisione contabile del bilancio. Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

Responsabilità degli amministratori e del collegio sindacale per la relazione di gestione

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

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

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

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

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

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

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

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

Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

Giudizio ai sensi dell'art. 14, comma 2, lettera e), del D.Lgs. 39/10

Gli amministratori di Euregio Plus SGR S.p.A. sono responsabili per la predisposizione della relazione degli amministratori dell'Organismo di Investimento Collettivo in Valori Mobiliari "2P Invest Multi Asset" comparto ESG EQUITIES al 30 dicembre 2019, incluse la sua coerenza con la relazione di gestione del Fondo e la sua conformità al Provvedimento.

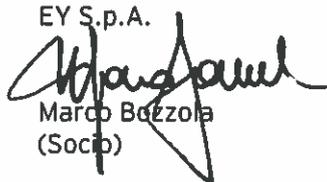
Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione degli amministratori con la relazione di gestione dell'Organismo di Investimento Collettivo in Valori Mobiliari "2P Invest Multi Asset" comparto ESG EQUITIES al 30 dicembre 2019 e sulla conformità della stessa al Provvedimento, nonché di rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi.

A nostro giudizio, la relazione degli amministratori è coerente con la relazione di gestione dell'Organismo di Investimento Collettivo in Valori Mobiliari "2P Invest Multi Asset" comparto ESG EQUITIES al 30 dicembre 2019 ed è redatta in conformità al Provvedimento.

Con riferimento alla dichiarazione di cui all'art. 14, comma 2, lettera e), del D.Lgs. 39/10, rilasciata sulla base delle conoscenze e della comprensione del Fondo e del relativo contesto acquisite nel corso dell'attività di revisione, non abbiamo nulla da riportare.

Verona, 6 marzo 2020

EY S.p.A.



Marco Bozzola
(Socio)

Euregio Plus SGR S.p.A. – Euregio Plus SGR AG

Via della Mostra - Mustergasse, 11/13

I - 39100 Bolzano

Tel.: + 39 0471/068700

PEC: euregioplus@pec.it