



***ALTO
INTERNAZIONALE
OBBLIGAZIONARIO***

***“Fondo comune aperto
armonizzato”***



**ALTO
INTERNAZIONALE
OBBLIGAZIONARIO**

**RELAZIONE DI
GESTIONE AL
28 06 2019**

Società Promotrice: Generali Investments Partners S.G.R. S.p.A.

Società di Gestione: Generali Investments Partners S.G.R. S.p.A.

Depositario: BNP Paribas Securities Services S.C.A.

INDICE

LA SOCIETA' PROMOTTRICE E DI GESTIONE	5
RELAZIONE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE	6
NOTE ILLUSTRATIVE ALLA RELAZIONE DI GESTIONE	8
PRINCIPI CONTABILI	10
SITUAZIONE PATRIMONIALE	14
SEZIONE REDDITUALE	16
NOTA INTEGRATIVA	18
Parte A – Andamento del valore della quota	18
Parte B – Le attività, le passività e il valore complessivo netto	21
Sezione I - Criteri di valutazione	21
Sezione II - Le attività	21
Sezione III – Le passività	26
Sezione IV – Il valore complessivo netto	28
Sezione V – Altri dati patrimoniali	29
Parte C – Il risultato economico dell'esercizio	31
Sezione I – Strumenti finanziari quotati e non quotati e relative operazioni di copertura	31
Sezione II - Depositi bancari	32
Sezione III – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari	32
Sezione IV – Oneri di gestione	33
Sezione V – Altri ricavi ed oneri	35
Sezione VI – Imposte	35
Parte D – Altre informazioni	36

LA SOCIETA' PROMOTRICE E DI GESTIONE:

Generali Investments Partners S.p.A. Società di gestione del Risparmio

CAPITALE SOCIALE: Euro 1.000.000,00

Il capitale sociale è interamente versato.

MEMBRI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Borsellino Santo	Presidente
Trabattoni Carlo Angelo	Amministratore Delegato
Di Giammatteo Emiliano	Consigliere
Cillo Paola	Consigliere indipendente
Pellegrini Mirella	Consigliere indipendente

MEMBRI DEL COLLEGIO SINDACALE

Venchiarutti Angelo	Presidente Collegio Sindacale
Alessio Verni Giuseppe	Sindaco Effettivo
Camerini Luca	Sindaco Effettivo
Gnudi Maria Maddalena	Sindaco Supplente
Serafini Nicola	Sindaco Supplente

SOCIETA' DI REVISIONE:
EY S.p.A.

DEPOSITARIO:
BNP Paribas Securities Services S.C.A.

RELAZIONE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Signori Partecipanti,

Il rallentamento della crescita globale iniziato nel 2018 è proseguito nel corso del nuovo anno. La Banca Mondiale ha tagliato le sue previsioni per la crescita globale al 2.6% ed ha lanciato un segnale d'allarme sui rischi crescenti, dovuti alle rinnovate tensioni commerciali tra Cina e Stati Uniti, alla debolezza economica nei paesi industrializzati, allo stress finanziario e ai bassi investimenti nei mercati emergenti. Negli Stati Uniti, il conflitto commerciale con la Cina è stata una delle questioni principali nel corso del semestre, mentre in UE il conflitto tra il governo italiano e la Commissione Europea e la Brexit sono stati tra i principali temi politici. Nel Regno Unito, il fallimento delle trattative sulla Brexit tra Laburisti e Conservatori è sfociato nelle dimissioni del Primo Ministro May. Boris Johnson e Jeremy Hunt sono ad un testa a testa per la carica di futuro primo ministro. Entrambi hanno affermato che sono disposti a lasciare l'UE con un no-deal, ma Mr. Hunt non ha escluso un'eventuale estensione della scadenza per le trattative imposta dall'UE.

Le paure relative ad un significativo rallentamento dell'economia e le contenute pressioni sui prezzi hanno portato ad un'inversione di rotta delle banche centrali nel corso dell'anno. In un primo tempo la Fed ha cambiato il suo approccio diventando "paziente"; alla fine del semestre, la stessa ha convertito l'approccio paziente in uno più accomodante.

L'incremento dei rischi sulla crescita ha convinto un gran numero (otto su diciassette) di membri del FOMC che un taglio dei tassi fosse necessario entro la fine dell'anno. Anche la BCE ha cambiato toni, visto il calo delle aspettative sull'inflazione e la crescita economica moderata. Durante l'incontro di giugno, il presidente della BCE, Mario Draghi, ha adottato una stance accomodante ed ha affermato che l'intero arsenale di strumenti di cui è dotata la politica monetaria è a disposizione in caso di necessità. Successivamente, al discorso annuale a Sintra, ha fatto più chiarezza. Dopo aver fatto riferimento agli attuali rischi al ribasso per la crescita economica, ha aggiunto che in assenza di un ritorno sostenuto dell'inflazione verso gli obiettivi della BCE verranno implementati stimoli monetari addizionali e che il Governing Council delibererà su quali strumenti utilizzare. Nuove misure di stimolo sono quindi in cantiere.

Nel corso della prima metà dell'anno, i tassi a 10 anni americani sono scesi al 2.0% ed il Bund tedesco è sceso a sua volta, segnando i minimi storici a -0.332% e chiudendo il semestre a -0.326%. Gli spread dei paesi periferici si sono ristretti. Le deteriorate prospettive sulla crescita e le rinnovate paure sulla sostenibilità fiscale hanno spinto lo spread BTP-Bund in alto nei primi mesi dell'anno, ma è poi stato aiutato dall'orientamento accomodante della BCE e dalla volontà del governo italiano di volersi adattare alle regole fiscali dell'UE. Le obbligazioni societarie dell'Euro Area hanno registrato ottime performance nel primo trimestre, riassorbendo quasi completamente l'aumento degli spread del quarto trimestre del 2018, ed hanno continuato il trend di restringimento anche nel secondo trimestre, ma con una minor intensità. Il nuovo atteggiamento delle banche centrali ha aiutato la ripresa del mercato azionario rispetto al calo di fine 2018, specialmente nel primo trimestre dell'anno. L'indice MSCI World, lo S&P 500 e l'Eurostoxx50 nella prima metà dell'anno sono saliti di circa il 17%-18%.

PROSPETTIVE ECONOMICHE

Per la seconda metà dell'anno prevediamo un rallentamento della crescita. Nel 2019 ci aspettiamo una crescita del PIL mondiale attorno al 3,1%, in calo rispetto al 3,6% nel 2018. Negli Stati Uniti, il graduale indebolimento dello stimolo fiscale e il freno agli investimenti posto dall'incertezza sul commercio internazionale ridurrà la crescita al 2,4% (dal 2,9%). Il commercio globale penalizzerà anche l'Area dell'Euro, vista in rallentamento (1,1% contro 1,8%). In particolare, prevediamo per l'economia Italiana una crescita pari allo 0%, anche a causa della persistente incertezza politica.

In questo quadro di crescita più debole, le spinte inflazionistiche si attenueranno ulteriormente. Di conseguenza le banche centrali torneranno ad un atteggiamento più accomodante. Ci aspettiamo che la Fed tagli i tassi per 50 punti base prima della fine dell'anno e che la BCE riduca di almeno 10 punti base il tasso sui depositi, e probabilmente riavvii il programma di acquisto di obbligazioni.

Le incertezze sulla crescita e le azioni della politica monetaria peseranno sui rendimenti obbligazionari pubblici negli Stati Uniti e in Germania. La discesa dello spread tra BTP dipenderà dalle decisioni del governo sul bilancio 2020, che saranno prese a fine settembre. Il clima di incertezza e il gap di crescita a favore degli Stati Uniti tende a rallentare il deprezzamento del Dollaro nei confronti dell'Euro che sarebbe coerente con il largo disavanzo delle partite correnti americane.

Nonostante i rischi di un indebolimento della profittabilità derivanti dalla fase avanzata del ciclo economico, il mercato azionario sarà supportato dall'atteggiamento accomodante delle banche centrali.

ATTIVITA' DI GESTIONE E DELLE DIRETTRICI SEGUITE NELL'ATTUAZIONE DELLA POLITICA DI INVESTIMENTO:

Durante il primo semestre 2019 il Fondo Alto Internazionale Obbligazionario ha mantenuto una duration generalmente inferiore rispetto al benchmark di riferimento. Abbiamo sovrappesato l'esposizione obbligazionaria ad alcuni paesi quali Australia e Stati Uniti, mentre non abbiamo investito in quei paesi con rendimenti a tassi negativi; tra quest'ultimi Giappone e le parti corte delle curve europee dei paesi core, come Germania e Francia. Abbiamo investito una parte del Fondo in obbligazioni di società e di stati emergenti. La selezione di quest'ultimi è stata fatta su una base conservatrice. Sulle valute siamo stati generalmente sovrappesati su Yen ed Euro rispetto al Dollaro. Abbiamo avuto un'esposizione su divise emergenti che abbiamo gestito in maniera dinamica.

EVENTI DI PARTICOLARE IMPORTANZA PER IL FONDO VERIFICATISI NELL'ESERCIZIO

Il Fondo è stato soggetto ad una fusione, approvata dal Consiglio di Amministrazione del 1 aprile 2019, in cui ha inglobato i due fondi Focus Obbligazionario IT0000380326 e Focus Euro Governativo Breve Termine IT0000384245 con AUM complessivi per circa 30 milioni di Euro.

EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE

Il Fondo inizia il secondo semestre del 2019 con una duration in linea rispetto al benchmark e una sottoesposizione al Dollaro, rispetto a Euro e Yen.

RAPPORTI CON ALTRE SOCIETA' DEL GRUPPO

Nell'arco dell'esercizio non sono state effettuate nuove operazioni di adesione a collocamenti effettuati da soggetti del Gruppo di appartenenza.

ATTIVITA' DI COLLOCAMENTO DELLE QUOTE

Generali Investments Partners SpA SGR. si è avvalsa per il collocamento delle quote delle reti di distribuzione ConsultInvest Investimenti SIM, Valori & Finanza Investimenti, Banca Ifigest, SudtirolBank, Unicasim S.p.A., Online SIM S.p.A. e Banca Generali S.p.A., quest'ultima appartenente al Gruppo Assicurazioni Generali.

PERFORMANCE DEL FONDO

Il Fondo ha registrato una performance di 4,38% nella Classe A sovraperformando il benchmark di 43bp. Il valore della quota al 28.06.2019 per il Fondo Alto Internazionale Obbligazionario Classe A è risultato pari a 7,196 Euro, avendo registrato nel semestre un rendimento positivo pari a 4,38%. La raccolta netta del Fondo è risultata positiva per 26.955.811,15 milioni di Euro, il patrimonio gestito è passato da 134.704,65 a 166.507,51 milioni di Euro ed è ripartito su 2.518 partecipanti.

Il valore della quota al 28.06.2019 per il Fondo Alto Internazionale Obbligazionario Classe B è risultato pari a 7,371 Euro, avendo registrato nel semestre un rendimento positivo pari a 4,57%. La raccolta netta del Fondo è risultata positiva per 33.013.962,62 milioni di Euro, il patrimonio gestito è passato da 52.716,72 a 88.859,95 milioni di Euro ed è ripartito su 1 partecipanti.

FATTI DI RILIEVO INTERVENUTI DOPO LA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO.

Dopo la chiusura dell'esercizio non si sono registrati eventi significativi.

STRATEGIE DI COPERTURA/OPERATIVITA' IN STRUMENTI DERIVATI

Il Fondo ha utilizzato i derivati a scopo di copertura e di investimento entro i limiti consentiti dal regolamento del Fondo. Nella gestione del rischio sono stati utilizzati strumenti derivati come future, opzioni quotate e credit default swap. Tali strumenti sono stati utilizzati a fini di copertura e solo in via residuale a fini speculativi.

NOTE ILLUSTRATIVE ALLA RELAZIONE DI GESTIONE

FORMA E CONTENUTO

La relazione di gestione del Fondo, per l'esercizio semestrale dal 1 gennaio 2019 al 28 giugno 2019, è stata redatta in osservanza dei modelli stabiliti da Banca d'Italia con provvedimento del 19 gennaio 2015 e successive modifiche del 23 dicembre 2016 e si compone di una Situazione Patrimoniale, di una Sezione Reddituale e di una Nota Integrativa. La Relazione è inoltre accompagnata dalla Relazione degli Amministratori. Gli schemi contabili sono redatti in unità di Euro senza cifre decimali. Si precisa che nella Nota Integrativa sono state inserite le tabelle richieste dal Regolamento di Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 e successive modifiche del 23 dicembre 2016. Nella predisposizione della presente Relazione di Gestione, gli indicatori utilizzati dalla società di analisi del rischio, sono la volatilità e il "tracking error". La volatilità rappresenta la deviazione standard dei rendimenti giornalieri della quota, cioè l'oscillazione del valore giornaliero della quota rispetto al suo valore medio. Il "tracking error" esprime la devianza standard del differenziale di rendimento tra l'andamento del fondo e l'andamento dell'indice di mercato (benchmark), cioè l'oscillazione del valore di tale differenziale rispetto al suo valore medio.

La Relazione di gestione del Fondo per l'esercizio (periodo semestrale) chiuso al 28 giugno 2019 è composta dalla presente relazione e dai seguenti prospetti:

- Situazione Patrimoniale;
- Sezione Reddituale;
- Nota Integrativa così composta:

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

La presente Relazione di gestione del Fondo è oggetto, ai sensi dell'articolo 14 del D.Lgs 39/2010 e del secondo comma dell'articolo 9 del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, di revisione legale da parte della società EY S.p.A.

Il valore complessivo netto del Fondo tiene conto dei contratti conclusi sino alla data della presente Relazione, anche se non ancora regolati a tale data, secondo gli usi di Borsa e in conformità al regolamento del Fondo. Le suddette operazioni risultano regolarmente concluse alla data della presente relazione.

DEPOSITARIO

Il Depositario è BNP Paribas Securities Services S.C.A. - con sede in Milano Piazza Lina Bo Bardi 3.

Milano, 25 luglio 2019.

Generali Investments Partners S.p.A.
L'Amministratore Delegato
Trabattoni Carlo Angelo



PRINCIPI CONTABILI

I principi contabili e i criteri seguiti per la valutazione del patrimonio del Fondo e per la predisposizione della Relazione di Gestione dell'esercizio semestrale sono conformi a quelli stabiliti dalla Banca d'Italia e dal regolamento del Fondo.

Strumenti finanziari

- Per strumenti finanziari quotati si intendono quelli negoziati in mercati regolamentati o emessi recentemente e per i quali sia stata presentata la domanda di ammissione alla negoziazione in un mercato regolamentato ovvero nella delibera di emissione sia stato previsto l'impegno a presentare tale domanda. Il loro valore è determinato in base all'ultimo prezzo disponibile rilevato sul mercato di trattazione; per gli strumenti trattati su più mercati, si fa riferimento al mercato dove si formano i prezzi più significativi, avendo presenti le quantità trattate presso lo stesso e l'operatività svolta dal fondo.

Per i titoli obbligazionari quotati la fonte ufficiale di valorizzazione è il prezzo Bloomberg Generic (media di prezzi calcolata dall'info provider Bloomberg). Qualora, in un dato giorno, non sia stato fatto registrare un prezzo su tale fonte prezzo, ovvero questa sia evidenziata come anomala dal sistema di controlli, verranno utilizzati i prezzi alternativi quali MLIX, CBBT, XTRAKTER, quelli rilevati su sistemi multilaterali di negoziazione o singoli contribuenti.

Le parti di OICR sono valutate sulla base dell'ultimo valore reso noto al pubblico, eventualmente rettificato o rivalutato per tenere conto dei prezzi di mercato.

- Per strumenti finanziari non quotati si intendono i titoli non ammessi alla negoziazione su mercati regolamentati; titoli individualmente sospesi dalla negoziazione da oltre tre mesi, essi sono valutati al costo di acquisto, rettificato al fine di ricondurlo al presumibile valore di realizzo sul mercato, individuato sulla base delle informazioni disponibili, relative, nel caso di veicoli, anche agli investimenti sottostanti;

Nel caso di OICR di tipo chiuso, Le parti di OICR sono valutate sulla base di eventuali elementi oggettivi di valutazione relativi a fatti verificatisi dopo la determinazione dell'ultimo valore reso noto al pubblico.

Per strumenti finanziari derivati si applicano le seguenti considerazioni:

- I contratti *futures* sono valutati sulla base delle quotazioni di chiusura fatte registrare nei rispettivi mercati, rilevate nel giorno di borsa aperta al quale si riferisce il valore della quota. In caso di chiusura di un mercato, i contratti verranno valorizzati al prezzo fatto registrare nell'ultimo giorno di borsa aperta antecedente la data nav. I differenziali su operazioni di future, registrati secondo il principio della competenza sulla base della variazione giornaliera dei prezzi di chiusura del mercato di contrattazione, sono rappresentati dalla somma dei margini, diversi da quelli iniziali, versati agli organismi di compensazione ovvero introitati dagli stessi.
- I contratti a termine di compravendita divisa (*forward*) sono valutati secondo le istruzioni dettate dall'Organo di Vigilanza: valorizzando giornalmente la differenza tra il cambio negoziato alla data dell'operazione e la curva dei tassi a termine aventi la medesima scadenza.
- Le *opzioni ed i warrant*, trattati sui mercati regolamentati, sono stati valutati al prezzo di chiusura del giorno rilevato nel mercato di trattazione; nel caso di contratti trattati su più mercati il prezzo è quello più significativo, anche in relazione alle quantità trattate su tutte le piazze.
- Le opzioni ed i warrant non trattati sui mercati regolamentati sono stati valutati al valore corrente espresso dalla formula indicata dall'Organo di Vigilanza ovvero con metodologie analoghe ritenute prudenti.
- Gli strumenti finanziari derivati trattati *Over the counter* (OTC) sono valutati al valore corrente (costo di sostituzione) secondo le pratiche prevalenti sul mercato. Tali pratiche devono essere basate su metodologie di calcolo affermate e riconosciute dalla comunità finanziaria, tenere

conto di tutti gli elementi rilevanti di informazione disponibili ed essere applicate su base continuativa, mantenendo costantemente aggiornati i dati che alimentano le procedure di calcolo. In ogni caso, le tecniche di valutazione adottate assicurano una corretta attribuzione degli effetti finanziari (positivi e negativi) dei contratti stipulati lungo tutto l'arco della loro durata, indipendentemente dal momento in cui vengono percepiti i profitti o subite le perdite. Ove dalla valutazione del contratto emerga una passività a carico del fondo, della stessa si tiene conto ai fini della determinazione del valore netto complessivo.

Le poste denominate in valute diverse da quella di denominazione dei fondi sono convertite in quest'ultima valuta utilizzando il tasso di cambio rilevato giornalmente dalla Società WM/Reuters accertato attraverso le rilevazioni dei principali contributori, calcolati da WM Company, sulla base dei dati resi disponibili sui circuiti informativi. Nel caso in cui i citati tassi di cambio non fossero disponibili, verranno utilizzati i tassi di cambio correnti, alla data di riferimento della valutazione, accertati quotidianamente dalla Banca Centrale Europea (BCE).

Operazioni di compravendita

Le operazioni di compravendita sono contabilizzate alla data della loro esecuzione, anche se non ancora regolate. Inoltre gli oneri di gestione, le commissioni del depositario, oltre alle imposte e agli altri proventi e costi di diretta pertinenza del fondo sono contabilizzati nel rispetto del principio temporale, mediante rilevazione di ratei e risconti.

Sottoscrizioni e rimborsi

Il Valore delle quote dei fondi comuni di investimento è determinato utilizzando l'ultima valorizzazione (NAV) rilevata nel periodo di riferimento sugli *information provider*. Le sottoscrizioni ed i rimborsi delle quote sono stati rilevati a norma del regolamento del fondo e secondo il principio della competenza temporale.

Proventi da investimenti

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

Plus/minusvalenze

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

Oneri di gestione

La provvigione mensile di gestione dovuta alla SGR. Tale commissione è calcolata quotidianamente sul valore complessivo netto del Fondo del precedente giorno di calcolo della quota e prelevata mensilmente dalle disponibilità di quest'ultimo il primo giorno lavorativo del mese successivo.

Il costo sostenuto per il calcolo del valore della quota pari allo 0,0112% annuo, calcolato quotidianamente sul valore netto del Fondo, da corrispondersi con cadenza mensile e prelevato dalle disponibilità del Fondo entro il quindicesimo giorno lavorativo del mese successivo a quello cui tale costo si riferisce.

Fondi	Commissioni di gestione	Costo calcolo del NAV
Fondo Alto Internazionale Obbligaz _Classe A	1,20%	0,0112%
Fondo Alto Internazionale Obbligaz _Classe B	0,635%	0,0112%

Si precisa che la voce relativa al costo del calcolo del valore della quota è stata introdotta in seguito all'emanazione il 23 dicembre 2016 da parte di Banca d'Italia del provvedimento recante modifiche al Regolamento sulla Gestione collettiva del risparmio pubblicato dalla stessa in data 19 gennaio 2015. A seguito

dell'entrata in vigore della normativa sopracitata sono stati adeguati i prospetti contabili degli OICR a partire dalla prima data successiva al 30 giugno 2017.

Altri oneri

Sono a carico dei Fondi anche i seguenti oneri:

- il compenso da riconoscere al Depositario è determinato nella misura massima dello 0,0043% annuo, per controlli ed emissione certificati, nonché una commissione annua nella misura massima dello 0,0030% per la custodia e amministrazione degli strumenti finanziari applicata al patrimonio del Fondo;
- oneri di intermediazione inerenti alla compravendita degli strumenti finanziari. Le commissioni di negoziazione non sono quantificabili a priori in quanto variabili;
- le spese di pubblicazione del valore unitario delle quote e dei prospetti periodici, i costi della stampa dei documenti destinati al pubblico e quelli derivanti dagli obblighi di comunicazione periodica alla generalità dei partecipanti, purché tali oneri non attengano a propaganda e a pubblicità o comunque al collocamento delle quote;
- le spese degli avvisi inerenti alle modifiche regolamentari richieste da mutamenti della legge o delle disposizioni di vigilanza relative ai Fondi;
- le spese legali e giudiziarie sostenute nell'esclusivo interesse dei Fondi;
- gli oneri finanziari per i debiti assunti dai Fondi e le spese connesse;
- le spese di pubblicazione dei rendiconti dei Fondi e degli avvisi in caso di liquidazione o fusione degli stessi;
- il "contributo di vigilanza" dovuto annualmente alla Consob;
- le spese di revisione dei conti inerenti alla contabilità e alla certificazione dei rendiconti (ivi compreso quello finale di liquidazione) dei Fondi.

Risultato gestione cambi

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

Depositi bancari

Il rateo di interesse delle operazioni di deposito bancario viene distribuito proporzionalmente lungo tutta la durata del deposito.

Contratti a termine

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

Pronti contro termine

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

Altri ricavi e oneri

Gli interessi, gli altri proventi e gli oneri a carico del fondo sono stati calcolati secondo il principio della competenza temporale, anche mediante rivelazione dei ratei attivi e passivi.

Regime di tassazione del Fondo

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

Milano, 25 Luglio 2019.

Generali Investments Partners S.p.A.
L'Amministratore Delegato
Trabattoni Carlo Angelo



**RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO
ALTO INTERNAZIONALE OBBLIGAZIONARIO AL 28/6/2019
SITUAZIONE PATRIMONIALE**

ATTIVITA'	Situazione al 28/06/2019		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	246.434.282	95,305%	170.379.460	89,619%
A1. Titoli di debito	246.434.282	95,305%	170.379.460	89,619%
A1.1 Titoli di Stato	208.783.751	80,744%	129.254.571	67,987%
A1.2 Altri	37.650.531	14,561%	41.124.889	21,632%
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	2.076.521	0,803%	2.790.254	1,468%
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	2.076.521	0,803%	2.790.254	1,468%
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'	6.732.083	2,604%	14.535.017	7,645%
F1. Liquidità disponibile	6.732.083	2,604%	14.535.017	7,645%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	149.521.872	57,826%	108.363.552	56,999%
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-149.521.872	-57,826%	-108.363.552	-56,999%
G. ALTRE ATTIVITA'	3.330.819	1,289%	2.410.626	1,268%
G1. Ratei attivi	1.860.663	0,720%	1.385.191	0,729%
G2. Risparmio d'imposta				
G3. Altre	1.470.156	0,569%	1.025.435	0,539%
TOTALE ATTIVITA'	258.573.705	100,000%	190.115.357	100,000%

PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 28/06/2019	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		14.279
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	2.051.003	658.758
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati	2.051.003	658.758
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	163.895	95
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	162.317	
M2. Proventi da distribuire	1.578	95
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITA'	991.341	2.020.853
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	603.780	164.003
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	387.561	1.856.850
TOTALE PASSIVITA'	3.206.239	2.693.985
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	255.367.466	187.421.372
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE A	166.507.511	134.704.653
Numero delle quote in circolazione CLASSE A	23.139.851,971	19.373.434,171
Valore unitario delle quote CLASSE A	7,196	6,953
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE B	88.859.955	52.716.719
Numero delle quote in circolazione CLASSE B	12.055.801,327	7.478.147,689
Valore unitario delle quote CLASSE B	7,371	7,049

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe A	
Quote emesse	4.086.664,906
Quote rimborsate	320.247,106

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe B	
Quote emesse	4.843.736,181
Quote rimborsate	266.082,543

RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO ALTO INTERNAZIONALE OBBLIGAZIONARIO AL 28/6/2019 SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 28/06/2019	Relazione esercizio precedente	
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	10.756.873	2.974.627	
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI	3.006.974	2.349.918	
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	3.006.974	2.349.918	
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale			
A1.3 Proventi su parti di OICR			
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI	688.298	774.626	
A2.1 Titoli di debito	688.298	774.626	
A2.2 Titoli di capitale			
A2.3 Parti di OICR			
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE	7.794.164	89.339	
A3.1 Titoli di debito	7.794.164	89.339	
A3.2 Titoli di capitale			
A3.3 Parti di OICR			
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	-732.563	-239.256	
Risultato gestione strumenti finanziari quotati	10.756.873		2.974.627
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	-1.077.881	-91.257	
C1. RISULTATI REALIZZATI	-537.391	-409.554	
C1.1 Su strumenti quotati	-146.821	-261.989	
C1.2 Su strumenti non quotati	-390.570	-147.565	
C2. RISULTATI NON REALIZZATI	-540.490	318.297	
C2.1 Su strumenti quotati			
C2.2 Su strumenti non quotati	-540.490	318.297	

		Relazione al 28/06/2019		Relazione esercizio precedente	
D.	DEPOSITI BANCARI				
D1.	INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI				
E.	RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI	846.858		-581.282	
E1.	OPERAZIONI DI COPERTURA	-183.261		-1.500.128	
	E1.1 Risultati realizzati	-279.450		-1.444.695	
	E1.2 Risultati non realizzati	96.189		-55.433	
E2.	OPERAZIONI NON DI COPERTURA	793.953		697.222	
	E2.1 Risultati realizzati	-192.868		1.472.060	
	E2.2 Risultati non realizzati	986.821		-774.838	
E3.	LIQUIDITÀ	236.166		221.624	
	E3.1 Risultati realizzati	-21.632		-49.710	
	E3.2 Risultati non realizzati	257.798		271.334	
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		10.525.850		2.302.088
G.	ONERI FINANZIARI				
G1.	INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI				
G2.	ALTRI ONERI FINANZIARI				
	Risultato netto della gestione di portafoglio		10.525.850		2.302.088
H.	ONERI DI GESTIONE	-1.469.847		-973.593	
H1.	PROVVIGIONE DI GESTIONE SGR	-1.434.243		-939.671	
	Provvigioni di incentivo Classe A	-206.458			
	Provvigioni di incentivo Classe B	-145.651			
	Provvigioni di gestione Classe A	-856.911		-811.910	
	Provvigioni di gestione Classe B	-225.223		-127.761	
H2.	COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-11.973		-9.831	
H3.	COMMISSIONI DEPOSITARIO	-9.097		-8.165	
H4.	SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-2.162		-2.352	
H5.	ALTRI ONERI DI GESTIONE	-12.372		-13.574	
H6.	COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO (cfr. Tit. V, Cap. 1, Sez II, para. 3.3.1)				
I.	ALTRI RICAVI E ONERI	81.957		-11.314	
I1.	INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE	6.928		7.224	
I2.	ALTRI RICAVI	90.361		1.421	
I3.	ALTRI ONERI	-15.332		-19.959	
	Risultato della gestione prima delle imposte		9.137.960		1.317.181
L.	IMPOSTE				
L1.	IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL' ESERCIZIO				
L2.	RISPARMIO DI IMPOSTA				
L3.	ALTRE IMPOSTE				
	Utile/perdita dell'esercizio		9.137.960		1.317.181
	Utile/perdita dell'esercizio Classe A		6.008.686		931.744
	Utile/perdita dell'esercizio Classe B		3.129.274		385.437

NOTA INTEGRATIVA

Parte A - Andamento del valore della quota

Classe A	
Descrizione	Esercizio 2019
Valore massimo della quota	7,259
Valore minimo della quota	6,955

Classe B	
Descrizione	Esercizio 2019
Valore massimo della quota	7,435
Valore minimo della quota	7,074

ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA E DEL BENCHMARK NEL CORSO DELL'ESERCIZIO SEMESTRALE

Classe A



La quota del Fondo ha generalmente avuto un andamento positivo con tre brevi correzioni nella parte finale del mese di febbraio, a metà aprile e in giugno. Il Fondo ha terminato il semestre non lontano dai massimi registrati a metà giugno.

La riduzione dei tassi di interesse e la debolezza dell'Euro nei primi 5 mesi sono stati fattori positivi. Le correzioni sono avvenute in concomitanza con i rialzi dei rendimenti e le fasi di apprezzamento dell'Euro rispetto alle altre divise.

Classe B

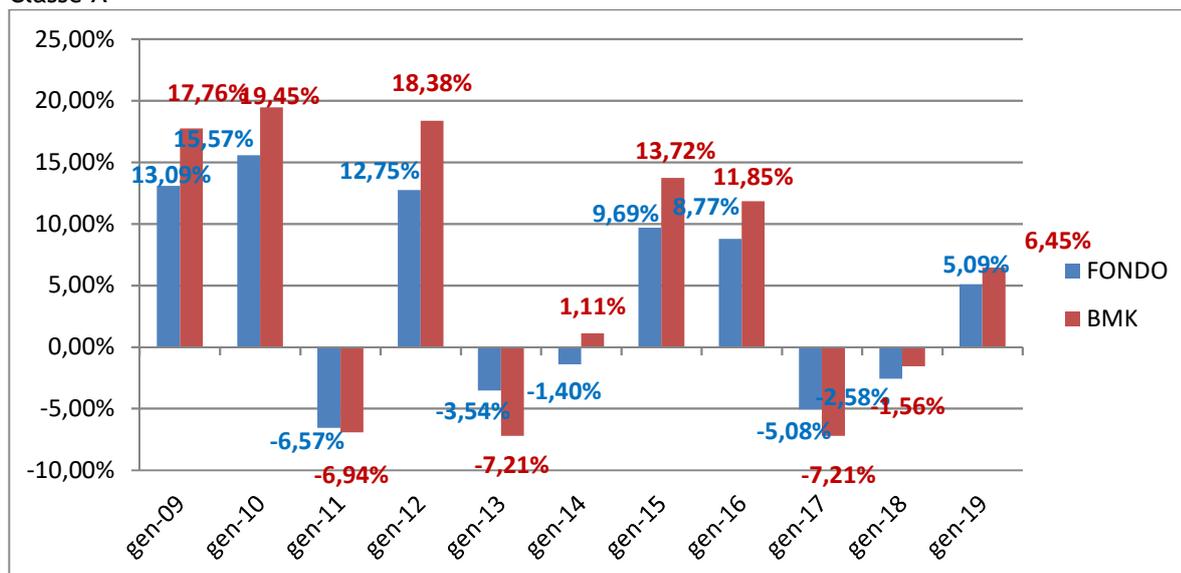


La quota del Fondo ha generalmente avuto un andamento positivo con tre brevi correzioni nella parte finale del mese di febbraio, a metà aprile e in giugno. Il Fondo ha terminato il semestre non lontano dai massimi registrati a metà giugno.

La riduzione dei tassi di interesse e la debolezza dell'Euro nei primi 5 mesi sono stati fattori positivi. Le correzioni sono avvenute in concomitanza con i rialzi dei rendimenti e le fasi di apprezzamento dell'Euro rispetto alle altre divise.

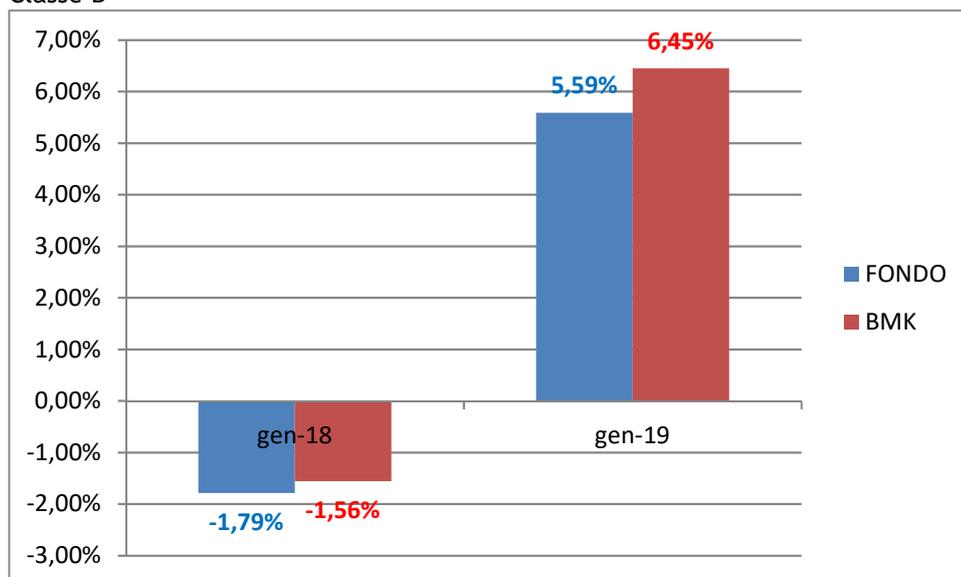
RENDIMENTO ANNUO DEL FONDO E DEL BENCHMARK NEL CORSO DEGLI ULTIMI DIECI ANNI SOLARI

Classe A



Tali grafici sono predisposti secondo i criteri stabiliti nelle disposizioni comunitarie vigenti per i fondi armonizzati. I dati di riferimento del Fondo non includono i costi di sottoscrizione (né eventuali costi di rimborso) a carico dell'investitore.

Classe B



Tali grafici sono predisposti secondo i criteri stabiliti nelle disposizioni comunitarie vigenti per i fondi armonizzati. I dati di riferimento del Fondo non includono i costi di sottoscrizione (né eventuali costi di rimborso) a carico dell'investitore.

Classe A

- Volatilità Fondo Annualizzata al 30/06/2019 pari a 5,09%
- Volatilità Fondo Benchmark al 30/06/2019 pari a 6,45%
- Tracking-Error Volatility annualizzato al 30/06/2019 pari a 1.33%
- Tracking-Error Volatility annualizzato al 30/06/2018 pari a 1.24%
- Tracking-Error Volatility annualizzato al 30/06/2017 pari a 1.49%
- Tracking-Error Volatility annualizzato degli ultimi tre anni al 30/06/2019 pari a 1.34%
- Rendimento medio composto su base annua del Fondo (30/06/2016 - 30/06/2019) pari a -0.95%
- Rendimento medio composto su base annua del Benchmark (30/06/2016 - 30/06/2019) pari a -0.93%

Classe B

- Volatilità Fondo Annualizzata al 30/06/2019 pari a 5,59%
- Volatilità Fondo Benchmark al 30/06/2019 pari a 6,45%
- Tracking-Error Volatility annualizzato al 30/06/2019 pari a 1.32%

TRACKING ERROR VOLATILITY (TEV)

La Tracking Error Volatility (TEV) è la deviazione standard della differenza tra il rendimento di un portafoglio di titoli e il rendimento del benchmark di riferimento.

La formula applicata è la seguente:

$$TEV = \sqrt{\frac{1}{n} \sum_{t=1}^n (ER_t - \overline{ER})^2}$$

dove ER_t rappresenta l'extra-rendimento del portafoglio rispetto al benchmark al tempo t .
La Tracking Error Volatility è una misura di rischio relativo.

Nell'ambito della gestione finanziaria, assume particolare rilevanza la funzione di Risk Management, che ha sia il compito di supportare ex ante l'attività di investimento nella costruzione di portafogli con determinate caratteristiche di rischio rendimento, sia quello di controllarne ex post il profilo di rischio.

Le attività svolte dal Risk Management sono:

- analisi delle performance e attribuzione delle stesse ai principali fattori di scelta;
- analisi del rischio dei prodotti gestiti;
- analisi di allocazione dei portafogli e del relativo benchmark.

Inoltre il Risk Management verifica:

- la coerenza del livello di rischio con il rispettivo profilo rischio-rendimento;
- il mantenimento dei limiti di rischio;
- l'adeguatezza dei sistemi di gestione dei rischi;
- il livello di rischio previsto e la probabilità di violazioni dei limiti di rischio;
- la corretta valutazione degli strumenti derivati over-the counter.

Per il calcolo del rischio ex ante di ogni fondo il Risk Management si avvale di un sistema (basato sull'applicativo dedicato Risk Metrics) che produce reportistica finalizzata al monitoraggio del rischio finanziario di portafoglio (rischio di mercato e rischio di credito).

La misurazione del rischio di mercato è effettuata su base giornaliera attraverso un calcolo dell'esposizione complessiva. L'esposizione complessiva è calcolata attraverso il Metodo degli Impegni. Inoltre, il fondo è monitorato sulla base di:

- Volatilità (indicatore Sintetico di Rischio-Rendimento, SRR1)
- Tracking Error
- Tracking Error Volatility (TEV)
- Value at Risk (VaR)

Il rischio di liquidità è monitorato su base giornaliera, al fine di valutare il più accuratamente possibile la capacità intrinseca del portafoglio di rispettare eventuali obblighi di rimborso (per garantire il diritto di riscattare le loro quote). Il grado di liquidità del portafoglio viene verificato stimando il numero giorni necessari a liquidare determinate percentuali dei suoi attivi.

Il rischio di credito viene monitorato attraverso analisi dei fondamentali delle società emittenti unite, se necessario, ad incontri diretti con le stesse, con l'obiettivo di valutare le società su un orizzonte temporale di medio/lungo periodo (3/5 anni).

Gli obiettivi di tale monitoraggio sono l'ottenimento di una valutazione indipendente del merito di credito di ogni singolo emittente nonché la creazione ed il monitoraggio di una lista di emissioni/emittenti raccomandate (cosiddetti "recommended credits").

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

Determinazione dell'importo da distribuire

In data 25/07/2019 il Consiglio di Amministrazione della SGR, ai sensi del regolamento di gestione del Fondo, ha deliberato la distribuzione di una cedola unitaria pari a Euro 0,030 con riferimento alla Classe A del Fondo. La cedola verrà posta in pagamento dal 31/07/2019 per complessivi Euro 688.583,06 successivamente all'approvazione della relazione di gestione.

Parte B - Le attività, le passività e il valore complessivo netto*Sezione I - Criteri di valutazione*

I criteri di valutazione sono esposti nella Relazione degli Amministratori.

*Sezione II - Le attività***Aree geografiche verso cui sono orientati gli investimenti**

Paese	Titoli di capitale	Titoli di debito	Parti di OICR
Arabia Saudita		2.628.411	
Australia		23.772.079	
Belgio		1.227.926	
Canada		6.965.800	
Croazia		2.223.042	
Francia		996.500	
Germania		4.754.385	
Gran Bretagna		5.708.969	
Indonesia		3.245.160	
Italia		25.246.242	
Lussemburgo		1.585.815	
Messico		15.278.755	
Nuova Zelanda		6.935.917	
Olanda		2.792.798	
Polonia		4.686.315	
Romania		4.761.450	
Slovenia		5.756.353	
Spagna		4.768.644	
Stati Uniti		121.223.887	
Ungheria		1.875.834	
Totali		246.434.282	

Settori economici di impiego delle risorse del Fondo

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati e non quotati per settori di attività economica			
	Titoli di capitale	Titoli di debito	Parti di OICR
Assicurativo		5.643.315	
Bancario		15.625.525	
Chimico e idrocarburi		152.464	
Comunicazioni		3.455.766	
Elettronico		412.868	
Farmaceutico		1.044.420	
Finanziario		979.128	
Immobiliare - Edilizio		1.585.815	
Meccanico - Automobilistico		2.397.303	
Sovranazionali		6.353.927	
Titoli di Stato		208.783.751	
Totali		246.434.282	

Elenco analitico dei principali strumenti finanziari detenuti dal Fondo

Titoli	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% su Totale attività
US TREASURY N/B 1.5% 16-15/08/2026	USD	42.000.000	35.912.803	13,889%
WI TREASURY SEC. 3.125% 18-15/11/2028	USD	15.000.000	14.439.542	5,584%
US TREASURY N/B 2.75% 12-15/08/2042	USD	15.000.000	13.809.767	5,341%
US TREASURY N/B 1.375% 16-31/01/2021	USD	15.000.000	13.076.573	5,057%
AUSTRALIAN GOVT. 4.75% 11-21/04/2027	AUD	15.000.000	11.658.923	4,509%
AUSTRALIAN GOVT. 2.75% 15-21/06/2035	AUD	15.000.000	10.772.215	4,166%
MEXICAN BONOS 6.5% 11-10/06/2021	MXN	200.000.000	8.972.493	3,470%
US TREASURY N/B 2.375% 14-15/08/2024	USD	9.000.000	8.129.034	3,144%
ITALY BTPS 0.45% 16-01/06/2021	EUR	7.500.000	7.523.625	2,910%
NEW ZEALAND GVT 3% 13-15/04/2020	NZD	11.600.000	6.935.917	2,682%
US TREASURY N/B 2.75% 14-15/02/2024	USD	7.500.000	6.874.012	2,658%
ITALY BTPS 3% 19-01/08/2029	EUR	5.500.000	5.952.375	2,302%
SLOVENIA 5.85% 13-10/05/2023	USD	5.850.000	5.756.353	2,226%
ASSICURAZIONI 12-10/07/2042 FRN	EUR	4.500.000	5.643.315	2,182%
UK TREASURY 1.75% 13-22/07/2019	GBP	4.700.000	5.255.407	2,032%
BANK OF AMER CRP 18-25/04/2024 FRN	EUR	5.000.000	5.019.900	1,941%
GOLDMAN SACHS GP 17-09/09/2022	EUR	5.000.000	5.012.700	1,939%
US TREASURY N/B 2.125% 17-30/11/2024	USD	5.400.000	4.819.629	1,864%
ROMANIA 2% 19-08/12/2026	EUR	4.500.000	4.761.450	1,841%
DEUTSCHLAND REP 0.25% 19-15/02/2029	EUR	4.500.000	4.754.385	1,839%
CANADA-GOVT 1.5% 12-01/06/2023	CAD	7.000.000	4.720.261	1,825%
JPMORGAN CHASE 16-24/10/2023	USD	5.000.000	4.454.470	1,723%
ITALY 6.875% 93-27/09/2023	USD	4.000.000	3.970.671	1,536%
INTL FIN CORP 6.3% 14-25/11/2024	INR	300.000.000	3.747.111	1,449%
INDONESIA (REP) 2.625% 16-14/06/2023	EUR	3.000.000	3.245.160	1,255%
UNITED MEXICAN 3.625% 12-15/03/2022	USD	3.000.000	2.697.076	1,043%
INTL FIN CORP 8.25% 14-10/06/2021	INR	200.000.000	2.606.816	1,008%
UNITED MEXICAN 4% 13-02/10/2023	USD	2.800.000	2.566.003	0,992%
TELEFONICA EMIS 5.597% 12-12/03/2020	GBP	2.100.000	2.416.056	0,934%
REP OF POLAND 5% 11-23/03/2022	USD	2.500.000	2.357.306	0,912%
CROATIA 6.75% 09-05/11/2019	USD	2.500.000	2.223.042	0,860%
ITALY BTPS 0.9% 17-01/08/2022	EUR	2.150.000	2.156.256	0,834%
REP OF POLAND 4% 14-22/01/2024	USD	2.000.000	1.889.533	0,731%
REP OF HUNGARY 6.375% 11-29/03/2021	USD	2.000.000	1.875.834	0,725%
HEIDELBERGCEMENT 7.5% 10-03/04/2020	EUR	1.500.000	1.585.815	0,613%
CANADA-GOVT 3.5% 09-01/06/2020	CAD	2.300.000	1.570.464	0,607%
VOLKSWAGEN FIN 1.75% 15-17/04/2020	GBP	1.250.000	1.400.802	0,542%
AUSTRALIAN GOVT 5.75% 07-15/05/2021	AUD	2.000.000	1.340.942	0,519%
SAUDI INT BOND 2.375% 16-26/10/2021	USD	1.500.000	1.314.305	0,508%
SAUDI INT BOND 2.375% 16-26/10/2021	USD	1.500.000	1.314.107	0,508%
BELGIUM KINGDOM 1.126% 16-03/08/2019	USD	1.400.000	1.227.926	0,475%
SPAIN I/L BOND 1.8% 14-30/11/2024	EUR	1.047.130	1.205.812	0,466%
BANK OF AMER CRP 5.5% 03-04/12/2019	GBP	1.000.000	1.138.456	0,440%
ABBVIE INC 1.375% 16-17/05/2024	EUR	1.000.000	1.044.420	0,404%
TELEFONICA EMIS 1.069% 19-05/02/2024	EUR	1.000.000	1.039.710	0,402%
RCI BANQUE 0.5% 16-15/09/2023	EUR	1.000.000	996.500	0,385%
VONOVIA BV 2.25% 15-15/12/2023	EUR	900.000	979.128	0,379%
UNITED MEXICAN 3.5% 14-21/01/2021	USD	1.000.000	890.718	0,344%
US TREASURY N/B 0.75% 16-15/08/2019	USD	1.000.000	876.505	0,339%
CANADA-GOVT 1.5% 15-01/06/2026	CAD	1.000.000	675.076	0,261%

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	19.602.927	32.307.151	151.000.102	5.873.571
- di altri enti pubblici				
- di banche			15.625.525	
- di altri	5.643.315	8.830.879	7.550.812	
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto				
- con voto limitato				
- altri				
Parti di OICR:				
- OICVM				
- FIA aperti retail				
- altri				
Totali:				
- in valore assoluto	25.246.242	41.138.030	174.176.439	5.873.571
- in percentuale del totale delle attività	9,764%	15,910%	67,359%	2,272%

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione

	Mercato di quotazione			
	Italia	Altri Paesi dell'UE	Altri Paesi dell'OCSE	Altri Paesi*
Titoli quotati	25.246.242	41.138.030	174.176.439	5.873.571
Titoli in attesa di quotazione				
Totali:				
- in valore assoluto	25.246.242	41.138.030	174.176.439	5.873.571
- in percentuale del totale delle attività	9,764%	15,910%	67,359%	2,272%

* Indonesia_ Arabia Saudita

Movimenti dell'esercizio

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito	108.426.937	40.854.577
- titoli di Stato	97.914.995	26.056.689
- altri	10.511.942	14.797.888
Titoli di capitale		
Parti di OICR		
Totale	108.426.937	40.854.577

I controvalori presenti in questa tabella non considerano eventuali operazioni straordinarie, quali Corporate Action e scritture manuali di sistemazione, in quanto non assimilabili ad operazioni effettuate sul mercato.

II.2 STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI

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

A fine esercizio il Fondo non deteneva strumenti finanziari non quotati.

Movimenti dell'esercizio

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha effettuato movimenti in strumenti finanziari non quotati.

II.3 TITOLI DI DEBITO

Elenco titoli "strutturati" detenuti in portafoglio

A fine esercizio il Fondo non deteneva titoli strutturati.

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
Dollaro Australiano		1.340.942	22.431.138
Dollaro Canadese	1.570.464		5.395.336
Dollaro Neozelandese	6.935.917		
Dollaro USA	9.483.567	29.282.272	92.410.994
Euro	11.618.415	16.788.539	23.185.996
Peso Messicano		8.972.493	
Rupia Indiana		2.606.816	3.747.111
Sterlina Inglese	10.210.720		453.562
Totale	39.819,083	58,991.062	147.624.137

II.4 STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

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	146.521		
- 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			
Altre operazioni:			
- <i>future</i>			
- opzioni			
- <i>swap</i>	1.930.000		

L'importo di Euro 1.930.000 è relativo alla garanzia cash scambiata/versata - sulla base di specifici accordi Credit Support Annex (CSA) - per l'operatività OTC di compravendita a termine su cambi (operazioni FX forward).

Tipologia dei contratti	Controparte dei contratti				
	Banche italiane	SIM	Banche e imprese di investimento di paesi OCSE	Banche e imprese di investimento di paesi non OCSE	Altre controparti
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			146.521		
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>			1.930.000		

Tipologia dei contratti	Attività ricevute in garanzia				
	Cash (eccetto margini)	Titoli di Stato	Altri titoli di debito	Titoli di capitale	Altri
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					
Altre operazioni: - <i>future</i> - opzioni - <i>swap</i>	1.110.000				

II.5 DEPOSITI BANCARI

A fine esercizio il Fondo non deteneva depositi bancari e non ne ha aperti nel corso dell'esercizio.

II.6 PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE

A fine esercizio il Fondo non deteneva pronti contro termine attivi ed operazioni assimilate e non ne ha poste in essere nel corso dell'esercizio.

II.7 OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI

A fine esercizio il Fondo non aveva in essere operazioni di prestito titoli e non ne ha poste in essere nel corso dell'esercizio.

II.8 POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'

	Importo
Liquidità disponibile:	
- Liquidità disponibile in euro	605.849
- Liquidità disponibile in divise estere	6.126.234
Totale	6.732.083
Liquidità da ricevere per operazioni da regolare:	
- Liquidità da ricevere su strumenti finanziari in euro	
- Liquidità da ricevere su strumenti finanziari in divise estere	
- Liquidità da ricevere su vendite a termine in euro	78.666.402
- Liquidità da ricevere su vendite a termine in divise estere	70.855.470
- Liquidità da ricevere operazioni su divisa	
- Interessi attivi da ricevere	
Totale	149.521.872
Liquidità impegnata per operazioni da regolare:	
- Liquidità impegnata per operazioni in strumenti finanziari in euro	
- Liquidità impegnata per operazioni in strumenti finanziari in divise estere	
- Liquidità impegnata per acquisti a termine in euro	-43.743.536
- Liquidità impegnata per acquisti a termine in divise estere	-105.778.336
- Liquidità impegnata per operazioni su divisa	
- Interessi passivi da pagare	
Totale	-149.521.872
Totale posizione netta di Liquidità	6.732.083

II.9 ALTRE ATTIVITA'

	Importo
Ratei Attivi	1.860.663
Rateo su titoli stato quotati	1.244.622
Rateo su obbligazioni quotate	611.483
Rateo interessi attivi di c/c	4.558
Risparmio d'imposta	
Altre	1.470.156
Rateo plusvalenza forward da cambio	1.470.156
Totale	3.330.819

Sezione III - Le passività

III.1 FINANZIAMENTI RICEVUTI

A fine esercizio il Fondo non aveva in essere finanziamenti concessi dagli Istituti di Credito e non ne ha utilizzati nel corso dell'esercizio.

III.2 PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE

A fine esercizio il Fondo non deteneva pronti contro termine passivi ed operazioni assimilate e non ne ha poste in essere nel corso dell'esercizio.

III.3 OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI

A fine esercizio il Fondo non aveva in essere operazioni di prestito titoli e non ne ha poste in essere nel corso dell'esercizio.

III.4 STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

Valore patrimoniale degli strumenti finanziari derivati		
	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		
Altre operazioni: - <i>future</i> - opzioni - <i>swap</i>		2.051.003

Tipologia dei contratti	Controparte dei contratti				
	Banche italiane	SIM	Banche e imprese di investimento di paesi OCSE	Banche e imprese di investimento di paesi non OCSE	Altre controparti
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					
Altre operazioni: - <i>future</i> - opzioni - <i>swap</i>			2.051.003		

III.5 DEBITI VERSO PARTECIPANTI

	Data estinzione debito	Importo
Rimborsi richiesti e non regolati		162.317
Rimborsi	01/07/19	43.677
Rimborsi	02/07/19	36.018
Rimborsi	03/07/19	37.911
Rimborsi	04/07/19	44.711
Proventi da distribuire		1.578
Cedola 2017		1.483
Cedola 2013		95
Altri		
Totale		163.895

III.6 ALTRE PASSIVITÀ'

	Importo
Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	-603.780
Rateo passivo depositario	-1.687
Rateo passivo oneri società di revisione	-33.429
Rateo passivo stampa prospetti	-17.417
Rateo passivo provvigione di incentivo Classe A	-206.460
Rateo passivo provvigione di incentivo Classe B	-145.651
Rateo passivo provvigione di gestione Classe B	-42.604
Rateo passivo provvigione di gestione Classe A	-154.340
Rateo passivo calcolo quota	-2.192
Debiti di imposta	
Altre	-387.561
Rateo interessi passivi su c/c	-414
Rateo minusvalenza su forward da cambio	-387.146
Arrotondamenti	-1
Totale	-991.341

Sezione IV - Il valore complessivo netto

Variazione del patrimonio netto - Classe A			
	28/06/2019	28/12/2018	29/06/2018
Patrimonio netto a inizio periodo	134.704.653	135.943.965	131.563.254
Incrementi :			
a) sottoscrizioni:	29.249.598	486.880	5.969.858
- sottoscrizioni singole	29.240.044	465.476	5.969.858
- piani di accumulo	9.554		
- switch in entrata		21.404	
b) risultato positivo della gestione	6.008.686	931.744	1.213.402
Decrementi :			
a) rimborsi:	2.293.787	2.245.993	2.585.139
- riscatti	2.288.887	2.245.993	2.522.620
- piani di rimborso	4.900		
- switch in uscita			62.519
b) proventi distribuiti	1.161.639	411.943	217.410
c) risultato negativo della gestione			
Patrimonio netto a fine periodo	166.507.511	134.704.653	135.943.965
Numero totale quote in circolazione	23.139.851,971	19.373.434,171	19.626.244,974
Numero quote detenute da investitori qualificati	19.068.657,751	19.130.167,767	19.213.688,227
% Quote detenute da investitori qualificati	82,406%	98,744%	97,898%
Numero quote detenute da soggetti non residenti	34.394,666	16.164,010	16.115,037
% Quote detenute da soggetti non residenti	0,149%	0,083%	0,082%

Variazione del patrimonio netto - Classe B			
	28/06/2019	28/12/2018	29/06/2018
Patrimonio netto a inizio periodo	52.716.719	34.015.660	17.382.323
Incrementi :			
a) sottoscrizioni:	34.942.842	19.272.889	16.242.208
- sottoscrizioni singole	29.952.250	19.272.889	16.242.208
- piani di accumulo			
- <i>switch</i> in entrata	4.990.592		
b) risultato positivo della gestione	3.129.274	385.437	468.089
Decrementi :			
a) rimborsi:	1.928.880	957.267	76.960
- riscatti	1.752.722	957.267	76.960
- piani di rimborso			
- <i>switch</i> in uscita	176.158		
b) proventi distribuiti			
c) risultato negativo della gestione			
Patrimonio netto a fine periodo	88.859.955	52.716.719	34.015.660
Numero totale quote in circolazione	12.055.801,327	7.478.147,689	4.872.257,921
Numero quote detenute da investitori qualificati	12.055.801,327	7.478.147,689	4.872.257,921
% Quote detenute da investitori qualificati	100,000%	100,000%	100,000%
Numero quote detenute da soggetti non residenti			
% Quote detenute da soggetti non residenti			

Sezione V - Altri dati patrimoniali

IMPEGNI

	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	19.445.966	7,615%
- 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		
Altre operazioni:		
- <i>future</i> e contratti simili		
- opzioni e contratti simili		
- <i>swap</i> e contratti simili	23.419.242	9,171%

PROSPETTO DI RIPARTIZIONE DELLE ATTIVITA' E DELLE PASSIVITA' NEI CONFRONTI DEL GRUPPO

	ATTIVITA'	% SU ATTIVITA'	PASSIVITA'	% SU PASSIVITA'
a) Strumenti finanziari detenuti: ASSICURAZIONI 12-10/07/2042 FRN	5.643.315	2,183%		
	ATTIVITA'		PASSIVITA'	
b) Strumenti finanziari derivati: - Opzioni acquistate - Opzioni vendute				
			Importo	
c) Depositi bancari				
			Importo	
d) Altre attività - Liquidità disponibile su conti correnti - Ratei attivi liquidità				
			Importo	
e) Finanziamenti ricevuti				
			Importo	
f) Altre passività - Debiti Commissioni Depositario - Ratei passivi di Liquidità - Commissioni RTO				
			Importo	
g) Garanzia per margini iniziali su futures: - cash - titoli				
			Importo	

PROSPETTO DI RIPARTIZIONE DELLE ATTIVITA' E DELLE PASSIVITA' DEL FONDO IN DIVISA

	ATTIVITÀ				PASSIVITA'		
	Strumenti finanziari	Depositi bancari	Altre attività	TOTALE	Finanziamenti ricevuti	Altre passività	TOTALE
Dollaro di Singapore							
Dollaro Australiano	23.772.079		-26.515.178	-2.743.099			
Dollaro Canadese	6.965.800		-6.655.660	310.140			
Franco Svizzero			66.632	66.632			
Euro	53.635.240		37.620.790	91.256.030		3.090.142	3.090.142
Sterlina Inglese	10.664.283		-3.145.656	7.518.627			
Dollaro di Hong Kong			-4.577.265	-4.577.265			
Yen Giapponese	34.231		49.369.231	49.403.462			
Peso Messicano	8.972.493		-516.324	8.456.169			
Corona Norvegese			20.361	20.361			
Dollaro Neozelandese	6.935.917		-6.519.868	416.049			
Zloty Polacco			3.721	3.721			
Corona Svedese			52.054	52.054			
Nuova Lira Turca			14.819	14.819			
Dollaro USA	131.176.833		-21.397.171	109.779.662		116.097	116.097
Rand Sudafricano			3.190	3.190			
Won Sudcoreano			-7.793.309	-7.793.309			
Rupia Indiana	6.353.927		32.535	6.386.462			
Totale	248.510.803		10.062.902	258.573.705		3.206.239	3.206.239

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	688.298	368.479	7.794.164	144.036
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

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 ed altri contratti simili	-732.563		-146.821	
- 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>			-390.570	-540.490

Sezione II - Depositi bancari

Durante l'esercizio il Fondo non ha investito in depositi bancari.

Sezione III - Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

PROVENTI ED ONERI DELLE OPERAZIONI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE

Durante l'esercizio il Fondo non ha investito in pronti contro termine e operazioni assimilate, nonché in prestito titoli.

RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI

Risultato della gestione cambi		
OPERAZIONI DI COPERTURA	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni a termine	-279.450	96.189
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio:		
- <i>future</i> su valute e altri contratti simili		
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
- <i>swap</i> e altri contratti simili		
OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
Operazioni a termine	-192.868	986.821
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio non aventi finalità di copertura:		
- <i>future</i> su valute e altri contratti simili		
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
- <i>swap</i> e altri contratti simili		
LIQUIDITA'	-21.632	257.798

INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI

A fine esercizio il Fondo non ha rilevato interessi passivi su finanziamenti ricevuti, in quanto non ha ricorso, durante l'esercizio, ad operazioni di finanziamento.

ALTRI ONERI FINANZIARI

A fine esercizio il Fondo non aveva altri oneri finanziari.

Sezione IV - Oneri di gestione

IV.1 COSTI SOSTENUTI NEL PERIODO

ONERI DI GESTIONE	Classe	Importi complessivamente corrisposti				Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR			
		Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto (*)	% sul valore dei beni negoziati	% sul valore del finanziamento	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto (*)	% sul valore dei beni negoziati	% sul valore del finanziamento
1) Provvigioni di gestione	A	857	0,598%						
1) Provvigioni di gestione	B	225	0,315%						
provvigioni di base	A	857	0,598%						
provvigioni di base	B	225	0,315%						
2) Costo per il calcolo del valore della quota (**)	A	8	0,006%						
2) Costo per il calcolo del valore della quota (**)	B	4	0,006%						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe (***)	A								
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe (***)	B								
4) Compenso del depositario	A	6	0,004%						
4) Compenso del depositario	B	3	0,004%						
5) Spese di revisione del fondo	A	6	0,004%						
5) Spese di revisione del fondo	B	3	0,004%						
6) Spese legali e giudiziarie	A								
6) Spese legali e giudiziarie	B								
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	A	1	0,001%						
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	B	1	0,001%						
8) Altri oneri gravanti sul fondo	A	1	0,001%						
8) Altri oneri gravanti sul fondo	B	1	0,001%						
contributo vigilanza Consob	A	1	0,001%						
contributo vigilanza Consob	B	1	0,001%						
oneri bancari	A								
oneri bancari	B								
oneri fiscali doppia imposizione	A								
oneri fiscali doppia imposizione	B								
altre	A								
altre	B								
9) Commissioni di collocamento (cfr. Tit. V, Cap. 1, Sez II, para. 3.3.1)	A								
9) Commissioni di collocamento (cfr. Tit. V, Cap. 1, Sez II, para. 3.3.1)	B								
COSTI RICORRENTI TOTALI	A	879	0,614%						
COSTI RICORRENTI TOTALI	B	237	0,332%						
10) Provvigioni di incentivo	A	206	0,144%						
10) Provvigioni di incentivo	B	146	0,205%						
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui:		2		0,001%					
di cui: - su titoli azionari									
- su titoli di debito									
- su derivati		2		0,001%					
- altri									
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo									
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	A								
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	B								
TOTALE SPESE		1.470	0,685%						

(*) Calcolato come media del periodo.

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

(***) Tale importo è di natura extra-contabile ed è calcolato in conformità alle indicazioni delle Linee Guida del CESR/10-674.

Con esclusione degli oneri negoziazione, il totale degli oneri di gestione della classe A ammonta a 1.085, mentre il totale degli oneri di gestione della classe B ammonta a 383.

IV.2 PROVVISIOE DI INCENTIVO

	Importo
Provvigione d'incentivo - Classe A	-206.458
Provvigione d'incentivo - Classe B	-145.651
Totale	-352.109

IV.3 REMUNERAZIONI

La Società è stata costituita con effetto 01.10.2018 all'interno di un processo di demerge che ha coinvolto il personale di Generali Investments Europe S.p.A., a seguito della cessione di ramo d'azienda.

Per l'esercizio 2019 la Società provvederà all'approvazione di una propria Politica di Remunerazione, mentre per l'esercizio 2018, ovvero nel periodo di transizione successivo al 01.10.2018, la soluzione valutata come più appropriata mira a garantire la continuità rispetto alle singole situazioni soggettive (in considerazione della Società del Gruppo di provenienza delle diverse risorse).

La grande maggioranza del personale di Generali Investments Partners era precedentemente in forza presso Generali Investments Europe S.p.A. e rimarrà soggetta alla Politica di Remunerazione approvata per questa realtà.

I principi della politica retributiva di Generali Investments Europe S.p.A - Società di Gestione del Risparmio sono stabiliti nella "Politica di Remunerazione", approvata dall'Assemblea dei Soci della SGR in data 09.07.2018.

Tale politica di remunerazione è finalizzata a promuovere una sana ed efficiente gestione del rischio a norma della direttiva n. 2011/61/UE - cd. Direttiva AIFM - del Parlamento Europeo, con la quale l'Unione Europea ha introdotto misure specifiche volte a creare un mercato interno europeo dei GEFIA (Gestori di Fondi di Investimento Alternativi) e della direttiva 2014/91/UE - cd. Direttiva UCITS V - che ha stabilito norme comuni relative ai fondi di investimento, favorendo l'offerta di fondi di investimento regolati a livello europeo.

Tale obiettivo viene perseguito attraverso la definizione di un quadro di riferimento armonizzato che detti regole comuni in materia di autorizzazione, funzionamento e trasparenza delle SGR.

I principi in materia di politiche di remunerazione definiti a livello comunitario sono stati ripresi e sviluppati dal regolatore Italiano attraverso il Regolamento congiunto Banca d'Italia - Consob del 19 gennaio 2015, integrato dall'Atto di Modifica del 27 aprile 2017. Il quadro regolamentare, a partire dal 3 gennaio 2018, è stato ulteriormente arricchito con l'entrata in vigore della Direttiva 2014/65/UE "Markets in Financial Instruments Directive" (MiFID II).

INFORMAZIONI DI NATURA QUANTITATIVA

Ai sensi di quanto previsto dall'art.107 del Regolamento Delegato (UE) 231/2013 e facendo riferimento alla ultima situazione contabile ufficiale disponibile (Bilancio di esercizio della SGR al 31.12.2018), si segnala che al 31.12.2018:

- l'**organico diretto ed in distacco** della Società è composto da n. 421 unità, con un numero medio nel 2018 di 420 unità;
- la **retribuzione complessiva lorda del personale della SGR**, al netto di altre componenti, è pari a Euro 36.843.686 di cui Euro 27.207.324 quale componente fissa ed Euro 9.636.362 quale componente variabile per l'esercizio 2018;
- la **retribuzione complessiva lorda del personale della SGR, incluso il "personale più rilevante" coinvolto nella gestione dei fondi¹**, al netto di altre componenti, è pari a Euro 14.068.455 di cui Euro 10.747.100 quale componente fissa ed Euro 3.321.355 quale componente variabile per l'esercizio 2018, suddivisa su 175 unità;
- Relativamente al **"personale più rilevante" coinvolto nella gestione dei fondi**, ovvero il personale la cui attività professionale ha o può avere un impatto rilevante sul profilo di rischio del gestore e/o del fondo, si segnala che si fa riferimento a n. 5 unità di cui:
 - n. 1 dipendenti della SGR - considerati ai fini della segnalazione dell'Allegato IV.6.2 Sezione VII.3, Amministratori esecutivi e Alta dirigenza - la cui retribuzione complessiva lorda è pari a Euro 575.000 di cui Euro 250.000 per la componente fissa e Euro 325.000 per la componente variabile;
 - n. 4 dipendenti della SGR - considerati ai fini della segnalazione dell'Allegato IV.6.2 Sezione VII.3, altro personale- la cui retribuzione complessiva lorda è pari a Euro 1.138.045 di cui Euro 617.000 per la componente fissa e Euro 521.045 per la componente variabile.

Per la gestione del Fondo Alto Internazionale Obbligazionario sono coinvolte strutture della società pari a 1,71 unità espresse in termini di full time equivalent, la cui retribuzione complessiva lorda è pari allo 0,36%, della retribuzione complessiva lorda del Personale della SGR. Pertanto la retribuzione complessiva lorda corrisposta nell'esercizio dal gestore al **personale della SGR, incluso il "personale più rilevante" coinvolto nella gestione dello specifico Fondo Alto Internazionale Obbligazionario**, è pari a Euro 134.303,93, suddivisa rispettivamente nella componente fissa pari a Euro 102.661,75 e nella componente variabile pari a Euro 31.642,18.

Si segnala inoltre che alla data del 31.12.2018 non è stata corrisposta alcuna commissione di incentivo su nessun Fondo ad alcun membro del personale.

INFORMAZIONI DI NATURA QUALITATIVA CIRCA LE MODALITÀ DI CALCOLO DELLA REMUNERAZIONE E ALTRI ASPETTI

Le politiche di remunerazione all'interno del Gruppo, definite coerentemente con le linee guida e le policy interne di Gruppo, si fondano sui seguenti principi che guidano i programmi retributivi e le azioni conseguenti:

- Equità e coerenza retributiva rispetto alle responsabilità assegnate a alle capacità dimostrate;

¹ Include le funzioni considerate all'interno delle attività di gestione fondi ovvero: Investments (attività di gestione Equity e Fixed Income), Operations (attività di Funds Administration), Risk Management (attività di analisi di Portfolio Risks) e Legal and Corporate Affairs, con esclusione per il Personale Più Rilevante dei dati retributivi del CEO, Head of Sales & Marketing, Legal Representative French / German Branches, Head of HR, Head of Trading Desk, Head of Research e Head of Credit Research.

- Allineamento alle strategie aziendali e agli obiettivi definiti;
- Competitività rispetto alle prassi e alle tendenze di mercato
- Valorizzazione di merito e performance in termini di risultati, comportamenti e rispetto dei valori di Gruppo;
- Governance chiara e compliance con il contesto regolamentare.

La politica di remunerazione di Generali Investments Europe S.p.A. (valida per la maggioranza del personale della Società) è finalizzata ad attrarre, trattenere e motivare il personale, senza incoraggiare l'assunzione inadeguata di rischi, ed è coerente con gli obiettivi delineati nella strategia aziendale attraverso:

- un corretto bilanciamento tra componente variabile e componente fissa;
- un adeguato collegamento della remunerazione con la performance individuale e della Società stessa;
- un sistema di valutazione della performance coerente con il profilo di rischio definito.

La **retribuzione fissa** remunera il ruolo ricoperto e le responsabilità assegnate, tenendo anche conto dell'esperienza del titolare e delle competenze richieste, oltre alla qualità del contributo espresso nel raggiungimento dei risultati di business. Il peso della retribuzione fissa è tale da remunerare in maniera adeguata ad attrarre e trattenere le risorse, e contestualmente deve essere sufficiente a remunerare il ruolo correttamente, anche qualora la componente variabile non dovesse essere erogata a seguito del mancato raggiungimento degli obiettivi individuali, aziendali o di Gruppo, riducendo la possibilità di comportamenti non proporzionati al grado di propensione al rischio proprio dell'azienda. La retribuzione fissa, come le altre componenti della retribuzione, viene analizzata annualmente rispetto all'evoluzione del mercato che viene monitorato attraverso la partecipazione della Società a benchmark internazionali specifici per il settore Asset Management.

La **retribuzione variabile** mira ad orientare la performance delle risorse agli obiettivi di business - attraverso il collegamento diretto tra incentivi e obiettivi di Gruppo, Società o Business/Funzione ed individuali sia da un punto di vista quantitativo che qualitativo - e alla creazione di valore su un orizzonte di medio-lungo termine coerentemente con il profilo di rischio definito per la Società. La performance viene valutata su un arco temporale pluriennale e secondo un approccio multidimensionale che tiene conto, a seconda dell'arco di valutazione considerato, dei risultati conseguiti dai singoli individui, di quelli conseguiti dalle strutture in cui gli individui operano e dei risultati della Società e del Gruppo nel suo complesso.

È previsto un limite massimo alla componente variabile erogabile e gli obiettivi sono definiti, misurabili e strettamente connessi con il raggiungimento dei risultati economici, finanziari e operativi che tengono conto del profilo di rischio della Società. L'erogazione della componente variabile, per tutto il personale ad eccezione delle funzioni di controllo, è subordinata al raggiungimento di una soglia minima di risultati (gate) di Gruppo e, in risposta alle previsioni contenute nella normativa europea, una specifica della SGR basata su metriche risk adjusted, che tiene conto dei risultati economici e del livello delle risorse patrimoniali e della liquidità necessari a fronteggiare le attività e gli investimenti intrapresi.

Per il Personale Più Rilevante, l'erogazione della componente variabile è soggetta a meccanismi di differimento su un arco temporale di 3 anni (successivi alla quota up-front), affinché la remunerazione tenga conto dell'andamento nel tempo dei rischi assunti. Coerentemente con le previsioni regolamentari, è erogata in parte in cash e in parte in strumenti finanziari. Gli strumenti finanziari sono soggetti ad un adeguato periodo di mantenimento (holding period) destinato ad allineare gli incentivi agli interessi della Società.

Il resto del personale è percettore di forme di remunerazione variabile monetaria di breve termine erogata interamente in modalità up-front.

Il Personale della Società può partecipare - qualora ricompreso tra i beneficiari selettivamente identificati sulla base di criteri comuni definiti a livello di Gruppo - al piano di Long Term Incentive di Gruppo.

È prevista altresì l'applicazione di condizioni sospensive e di clausole di malus e clawback. È stabilito per ciascun soggetto un valore massimo della componente variabile e non è previsto nessun minimo garantito.

Per quanto riguarda la politica retributiva a favore dei componenti dell'organo di controllo, la politica per tali soggetti prevede la corresponsione di un compenso annuo lordo fisso per tutta la durata del mandato e non sono previste componenti variabili della remunerazione.

Sezione V - Altri ricavi ed oneri

	Importo
Interessi attivi su disponibilità liquide	6.928
Interessi su disponibilità liquide c/c	6.928
Altri ricavi	90.361
Sopravvenienze attive Classe A	88.617
Proventi conti derivati	1.743
Arrotondamenti	1
Altri oneri	-15.332
Sopravvenienze passive	-3
Commissioni deposito cash	-13.280
Oneri conti derivati	-2.049
Totale	81.957

Sezione VI - Imposte

A fine esercizio il Fondo non aveva imposte a suo carico.

Parte D - Altre informazioni

Operatività posta in essere per la copertura dei rischi di portafoglio

Operazioni di copertura di rischio di portafoglio alla chiusura del periodo

Tipo operazione	Strumento	Posizione	Divisa	Quantità
Futures su titoli di debito	EURO-BOBL FUTURE 06/09/2019	V	EUR	100

Operazioni di copertura del rischio di cambio che hanno avuto efficacia nell'esercizio

Tipo operazione	Posizione	Divisa	Ammontare operazioni	Numero operazioni
Compravendita a termine	A	USD	60.024.305	17
Compravendita a termine	A	JPY	580.028.958	1
Compravendita a termine	A	MXN	291.428.571	5
Compravendita a termine	V	USD	72.959.231	11
Compravendita a termine	V	GBP	13.730.000	5
Compravendita a termine	V	NZD	22.600.000	4
Compravendita a termine	V	AUD	69.250.000	12
Compravendita a termine	V	JPY	1.400.000.000	2
Compravendita a termine	V	MXN	263.500.000	5
Compravendita a termine	V	CAD	16.700.000	5

Operazioni in essere per la copertura del rischio di cambio alla chiusura del periodo

Tipo operazione	Posizione	Divisa	Ammontare operazioni	Numero operazioni
Compravendita a termine	A	USD	7.804.430	3
Compravendita a termine	A	MXN	100.000.000	1
Compravendita a termine	A	JPY	580.028.958	1
Compravendita a termine	V	GBP	2.800.000	1
Compravendita a termine	V	USD	47.300.000	5
Compravendita a termine	V	CAD	10.200.000	3
Compravendita a termine	V	AUD	43.150.000	6
Compravendita a termine	V	NZD	11.000.000	1
Compravendita a termine	V	MXN	36.000.000	1

Oneri di intermediazione corrisposti alle controparti

Controparte	Banche Italiane	SIM	Banche e imprese di investimento di paesi OCSE	Banche e imprese di investimento di paesi non OCSE	Altre controparti
Soggetti appartenenti al gruppo					
Soggetti non appartenenti al gruppo			1.757		

Turnover

Turnover	
- Acquisti	108.426.937
- Vendite	40.854.577
Totale compravendite	149.281.514
- Sottoscrizioni	64.192.440
- Rimborsi	4.222.667
Totale raccolta	68.415.107
Totale	80.866.407
Patrimonio medio	214.600.973
Turnover portafoglio	37,682%

Informazioni sugli strumenti derivati OTC

Garanzie ricevute

A fine esercizio il Fondo ha ricevuto garanzie in cash legate all'operatività in strumenti finanziari derivati OTC.

TRASPARENZA SULL'USO DELLE OPERAZIONI DI FINANZIAMENTO TRAMITE TITOLI E DEI TOTAL RETURN SWAP NELL'INFORMATIVA PERIODICA DEGLI OICR

Alla data di riferimento della relazione di gestione, il Fondo non presenta posizioni aperte relative ad operazioni di *Finanziamento tramite titoli* e *Total Return Swap* e non ha fatto ricorso a tali strumenti nel periodo di riferimento.

Generali Investments Partners S.p.A.
L'Amministratore Delegato
Trabattoni Carlo Angelo





GENERALI INVESTMENTS PARTNERS SGR S.p.A.

Relazione di gestione al 28 giugno 2019
del Fondo comune di Investimento Mobiliare Aperto

Alto Internazionale Obbligazionario

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



EY S.p.A.
Via Meravigli, 12
20123 Milano

Tel: +39 02 722121
Fax: +39 02 722122037
ey.com

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

Ai partecipanti al
Fondo comune di Investimento Mobiliare Aperto
"Alto Internazionale Obbligazionario"

Relazione sulla revisione contabile della relazione di gestione

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile della relazione di gestione del Fondo comune di Investimento Mobiliare Aperto "Alto Internazionale Obbligazionario" (il "Fondo"), costituita dalla situazione patrimoniale al 28 giugno 2019, dalla sezione reddituale per l'esercizio semestrale chiuso a tale data e dalla nota integrativa.

A nostro giudizio, la relazione di gestione fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Fondo al 28 giugno 2019 e del risultato economico per l'esercizio semestrale chiuso a tale data in conformità al Provvedimento emanato dalla Banca d'Italia il 19 gennaio 2015 e successive modifiche (di seguito anche il "Provvedimento") che ne disciplina i criteri di redazione.

Elementi alla base del giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia). Le nostre responsabilità ai sensi di tali principi sono ulteriormente descritte nella sezione "Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile della relazione di gestione" della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto al Fondo e alla società "Generali Investments Partners 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 che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità al Provvedimento che ne disciplina i criteri di redazione e, nei termini previsti dalla legge, per quella parte del controllo interno dagli stessi ritenuta necessaria per consentire la redazione di una relazione di gestione che non contenga errori significativi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

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

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

EY S.p.A.
Sede Legale: Via Po, 32 - 00198 Roma
Capitale Sociale Euro 2.625.000,00 i.e.
Iscritta alla S.G. del Registro delle Imprese presso la C.C.I.A.A. di Roma
Codice fiscale e numero di iscrizione 00430005894 - numero R.I.A. 250904
P.IVA 00891231003
Iscritta al Registro Revisori Legali al n. 70945 Pubblicato sulla G.U. Suppl. 13 - IV Serie Speciale del 17/2/1998
Iscritta all'Albo Speciale delle società di revisione
Consob al progressivo n. 2 ottobre n. 10831 del 06/07/1997

A member firm of Ernst & Young Global Limited



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

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

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

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

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



Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

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

Gli amministratori della società "Generali Investments Partners SGR S.p.A." sono responsabili per la predisposizione della relazione degli amministratori del Fondo comune di Investimento Mobiliare Aperto "Alto Internazionale Obbligazionario" al 28 giugno 2019, incluse la sua coerenza con la relazione di gestione del Fondo e la sua conformità al Provvedimento.

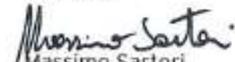
Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 7208 al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione degli amministratori con la relazione di gestione del Fondo comune di Investimento Mobiliare Aperto "Alto Internazionale Obbligazionario" al 28 giugno 2019 e sulla conformità della stessa al Provvedimento, nonché di rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi.

A nostro giudizio, la relazione degli amministratori è coerente con la relazione di gestione del Fondo comune di Investimento Mobiliare Aperto "Alto Internazionale Obbligazionario" al 28 giugno 2019 ed è redatta in conformità al Provvedimento.

Con riferimento alla dichiarazione di cui all'art. 14, comma 2, lettera e), del D. Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39, rilasciata sulla base delle conoscenze e della comprensione del Fondo e del relativo contesto acquisite nel corso dell'attività di revisione, non abbiamo nulla da riportare.

Milano, 1 agosto 2019

EY S.p.A.


Massimo Sartori
(Socio)

Questo documento è composto da n. 42 pagine

Generali Investments Partners S.p.A. Società di Gestione del Risparmio

Sede Legale: Via Machiavelli, 4 - 34132 Trieste

Capitale sociale Euro 1.000.000 interamente versato

Aderente al Fondo Nazionale di Garanzia

Codice Fiscale e Registro Imprese di Venezia Giulia n. 01306320324 - Partita IVA n. 01306320324

Società iscritta al n° 55 dell'Albo delle SGR nella sezione OICVM e nella sezione FIA al n° 165

Società soggetta alla direzione e coordinamento di Generali Investments Holding S.p.A.

