GENERALI INVESTMENTS

ALTO INTERNAZIONALE OBBLIGAZIONARIO

“Fondo comune aperto armonizzato”

ALTO INTERNAZIONALE OBBLIGAZIONARIO

RELAZIONE DI GESTIONE AL 30 12 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' PROMOTRICE E DI GESTIONE 5
RELAZIONE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE 6
FORMA E CONTENUTO DELLA RELAZIONE DI GESTIONE 9
SITUAZIONE PATRIMONIALE 10
SEZIONE REDDITUALE 12
NOTA INTEGRATIVA 14
Parte B – Le attività, le passività e il valore complessivo netto 17
PRINCIPI CONTABILI 17
Sezione I - Criteri di valutazione 17
Sezione II - Le attività 20
Sezione III – Le passività 25
Sezione IV – Il valore complessivo netto 27
Sezione V – Altri dati patrimoniali 28
Parte C – Il risultato economico dell'esercizio 29
Sezione I – Strumenti finanziari quotati e non quotati e relative operazioni di copertura 29
Sezione II - Depositi bancari 30
Sezione III – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari 30
Sezione IV – Oneri di gestione 31
Sezione V – Altri ricavi ed oneri 33
Sezione VI – Imposte 33
Parte D – Altre informazioni 34

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 Vernì 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,

La guerra commerciale USA / Cina e le prolungate preoccupazioni per una hard Brexit hanno pesato sul commercio e sulla produzione industriale. Il rallentamento globale della produzione e l'elevata incertezza hanno ridotto l'attività negli Stati Uniti e nell'area dell'euro, soprattutto gli investimenti delle imprese. Nell'economia dell'area dell'euro, molto più dipendente dalle esportazioni, la debolezza manifatturiera globale ha portato la Germania sull'orlo di una recessione. Le banche centrali hanno risposto con forza: la Fed ha ridotto i tassi di 75 pb nella seconda metà dell'anno e la BCE ha abbassato il tasso sui depositi allo -0,5%, riavviando il QE.

Gli sviluppi politici e le preoccupazioni di un'incombente recessione economica hanno impattato fortemente il mercato obbligazionario globale. Negli Stati Uniti il rendimento del decennale governativo è sceso nel secondo semestre di 9 bps (all'1,9%), nonostante le aspettative di inflazione stabili. Nell'area dell'euro il rendimento dei Bund decennali é salito nella seconda metà dell'anno di 14 pb (-0,2% il valore di fine anno). In Italia, la sostituzione della coalizione di governo Lega-M5S con una meno euroscettica formata da M5S e Partito Democratico ha portato ad una marcata compressione dello spread BTP / bund, da un picco di oltre 280 pb durante l'estate a 160 pb alla fine dell'anno.

I profitti aziendali hanno risentito della guerra commerciale USA-Cina, dei timori legati alla Brexit e delle difficoltà del settore automobilistico, che si sono aggiunti ad un ciclo economico già maturo e alla riduzione dei margini industriali a partire dal picco ciclico di inizio 2018. Ciononostante, anche nella seconda metà dell'anno il comparto azionario ha registrato buone performance: +9.4% l'MSCI World, grazie alle politiche monetarie ultra accomodanti, che hanno abbassato il costo del capitale rendendo relativamente più conveniente l'investimento in azioni. Inoltre negli ultimi mesi dell'anno i rischi geopolitici (commercio e Brexit) hanno subito una diminuzione e il momentum del comparto manifatturiero ha dato segnali di stabilizzazione.

PROSPETTIVE ECONOMICHE

Negli ultimi mesi del 2019, gli indicatori di fiducia del settore manifatturiero hanno mostrato una stabilizzazione sui minimi ciclici, mentre il comparto relativo ai servizi ha continuato a crescere. Inoltre, il supporto dato da condizioni finanziarie globali più accomodanti si sta materializzando con maggior vigore e il forte contributo negativo dato dalla contrazione delle vendite di automobili è destinato a diminuire (sebbene non a svanire). La crescita nei mercati emergenti dovrebbe stabilizzarsi, nonostante una moderazione dell'espansione in Cina. I consumi nelle economie avanzate rallenteranno un po', ma rimarranno un pilastro chiave per la crescita, grazie ad un mercato del lavoro solido. Complessivamente, prevediamo che la crescita globale aumenterà moderatamente da un minimo decennale del 2,9% nel 2019 al 3,0% nel 2020. Le tensioni geopolitiche rimangono di gran lunga la maggiore fonte di rischio: le elezioni statunitensi a novembre e l'evoluzione delle trattative per la Brexit attireranno l'attenzione dei mercati.
Con una crescita leggermente al di sotto del potenziale, sia negli Stati Uniti sia nell'area dell'euro, e le contenute pressioni sull'inflazione, le Banche centrali rimarranno in una posizione molto accomodante.
I rendimenti statunitensi dovrebbero ridursi nella prima metà del 2020 verso l'1.65%, spinti da una crescita più lenta, dalla possibilità di ulteriori tagli ai tassi della Fed e dalla forte domanda globale di attivi a basso rischio. In seguito, supponendo che non vi sia alcuna intensificazione del conflitto commerciale con la Cina, il combinato disposto di un rimbalzo dell'economia statunitense, della fine del ciclo espansivo della Fed e della risoluzione dell'incertezza elettorale nel 4 ° trimestre 2020, dovrebbe portare ad una leggera tendenza al rialzo, con il rendimento a 10 anni all'1,7% verso la fine del 2020.
Le prospettive per i rendimenti core dell'area dell'euro sono di un modesto rialzo. Si prevede che la BCE rimarrà in sospeso nel corso del 2020. L'inflazione core dovrebbe aumentare moderatamente e l'economia dell'area dell'euro non dovrebbe più rallentare. Vediamo il rendimento sul Bund decennale a -0,25% tra sei mesi e a -0.20% entro la fine del 2020. Senza un aumento dei rischi politici (soprattutto in Italia), la domanda degli investitori di obbligazioni a rendimento più elevato dovrebbe favorire una compressione degli spread delle obbligazioni periferiche.
L'allentamento delle tensioni politiche globali contribuirà a sostenere le obbligazioni societarie. La leva finanziaria delle imprese nelle economie sviluppate dovrebbe stabilizzarsi, se non leggermente diminuire, nel 2020 mentre l'incidenza della spesa per interessi dovrebbe rimanere elevata, a causa di una crescita

degli utili, in rallentamento, ma ancora positiva. Il calo delle emissioni a fronte di una BCE che continuerà ad acquistare obbligazioni societarie, contribuirà ulteriormente a supportare il settore.

Per quanto riguarda i titoli azionari, gli indicatori di fiducia stanno fornendo segnali di stabilizzazione del ciclo e prevediamo una lieve ripresa degli utili nel 2020, che tuttavia registreranno una crescita moderata sia nel 2020 che nei prossimi anni. A controbilanciare, le politiche monetarie accomodanti favoriranno i rendimenti azionari nel 2020, che, seppur positivi, si manterranno su livelli decisamente inferiori rispetto al 2019.

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

Durante il secondo semestre del 2019 il fondo Alto Internazionale Obbligazionario ha progressivamente ridotto la duration del fondo portandola ad un livello inferiore rispetto al benchmark specialmente nella parte finale dell'anno. Abbiamo continuato a privilegiare obbligazioni di paesi in cui le Banche centrali avevano spazio per ridurre i tassi come Stati Uniti e Australia, mentre abbiamo evitato paesi con tassi negativi come Giappone ed zona Euro core. In quest'ultima abbiamo privelagiato investimenti in Btp anche se tale esposizione è stata ridotta con il passare del tempo. Abbiamo inoltre mantenuto una esposizione alle obbligazioni di paesi emergenti e societarie. Sul lato valutario abbiamo progressivamente ridotto il peso del dollaro. Sulle divise dei paesi produttori di materie prime siamo passati da una esposizione negativa ad una positiva a fine anno. Abbiamo inoltre mantenuto una esposizione a divise di paesi Emergenti.

EVENTI DI PARTICOLARE IMPORTANZA PER IL FONDO VERIFICATISI NELL'ESERCIZIO

- Meeting delle banche centrali (BCE, FED, BOJ)
- Fase 1 del negoziato tra Cina e Stati Uniti
- Elezioni in Gran Bretagna

EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE

Il fondo inizia l'anno con un sottopeso sulla duration e sul dollaro rispetto al benchmark. Tale posizionamento puo naturalmente cambiare nel corso dell'anno.

RAPPORTI CON ALTRE SOCIETA' DEL GRUPPO

Nel corso del semestre abbiamo aderito alla offerta di riacquisto promossa da Generali Assicurazioni del suo bond 10.125% subordinato 2042 callable nel 2022.

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 nel semestre una performance di 2,03 rispetto all'1,65 del benchmark, sovrapperformando di 38 bp nella classe A.
Il valore della quota al 30.12.2019 per il Fondo Alto Internazionale Obbligazionario Classe A è risultato pari a 7,312 Euro, avendo registrato nel semestre un rendimento positivo pari a 6,50%. La raccolta netta del Fondo è risultata positiva per 4,23 milioni di Euro, il patrimonio gestito è passato da 166,507 a 173,125 milioni di Euro ed è ripartito su 2.359 partecipanti.
Il valore della quota al 30.12.2019 per il Fondo Alto Internazionale Obbligazionario Classe B è risultato pari a 7,536 Euro, avendo registrato nel semestre un rendimento positivo pari a 6,91%. La raccolta netta del Fondo è risultata positiva per 26,48 milioni di Euro, il patrimonio gestito è passato da 88,860 a 117,250 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.

FORMA E CONTENUTO DELLA RELAZIONE DI GESTIONE

La relazione di gestione del Fondo, per l'esercizio semestrale dal 01 luglio 2019 al 30 dicembre 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 l'esercizio semestrale dal 01 luglio 2019 al 30 dicembre 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, 26 febbraio 2020.

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

RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO
ALTO INTERNAZIONALE OBBLIGAZIONARIO AL 30/12/2019
SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITA'	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	**283.644.768**	**95,488%**	**246.434.282**	**95,304%**
A1. Titoli di debito	283.644.768	95,488%	246.434.282	95,304%
A1.1 Titoli di Stato	234.917.979	79,084%	208.783.751	80,743%
A1.2 Altri	48.726.789	16,404%	37.650.531	14,561%
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	**5.076.081**	**1,709%**	**2.076.521**	**0,803%**
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	5.076.081	1,709%	2.076.521	0,803%
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'	**5.110.740**	**1,721%**	**6.732.083**	**2,604%**
F1. Liquidità disponibile	5.110.740	1,721%	6.732.083	2,604%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	229.706.748	77,331%	149.521.872	57,826%
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-229.706.748	-77,331%	-149.521.872	-57,826%
G. ALTRE ATTIVITA'	**3.213.122**	**1,082%**	**3.330.819**	**1,289%**
G1. Ratei attivi	1.819.742	0,613%	1.860.663	0,720%
G2. Risparmio d'imposta				
G3. Altre	1.393.380	0,469%	1.470.156	0,569%
TOTALE ATTIVITA'	**297.044.711**	**100,000%**	**258.573.705**	**100,000%**

PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 30/12/2019 Valore complessivo	Situazione a fine esercizio precedente Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	**2.995.481**	**2.051.003**
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati	2.995.481	2.051.003
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	**290.133**	**163.895**
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	288.554	162.317
M2. Proventi da distribuire	1.579	1.578
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITA'	**3.384.858**	**991.341**
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	1.051.625	603.780
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	2.333.233	387.561
TOTALE PASSIVITA'	**6.670.472**	**3.206.239**
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	**290.374.239**	**255.367.466**
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE A	**173.124.642**	**166.507.511**
Numero delle quote in circolazione CLASSE A	**23.676.927,567**	**23.139.851,971**
Valore unitario delle quote CLASSE A	**7,312**	**7,196**
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE B	**117.249.597**	**88.859.955**
Numero delle quote in circolazione CLASSE B	**15.558.383,298**	**12.055.801,327**
Valore unitario delle quote CLASSE B	**7,536**	**7,371**

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe A	
Quote emesse	3.466.961,856
Quote rimborsate	2.929.886,260

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe B	
Quote emesse	3.869.804,766
Quote rimborsate	367.222,795

RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO
ALTO INTERNAZIONALE OBBLIGAZIONARIO AL 30/12/2019
SEZIONE REDDITUALE

		Relazione al 30/12/2019		Relazione esercizio precedente	
A.	**STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI**	**7.575.950**		**10.756.873**	
A1.	PROVENTI DA INVESTIMENTI	3.775.464		3.006.974	
A1.1	Interessi e altri proventi su titoli di debito	3.775.464		3.006.974	
A1.2	Dividendi e altri proventi su titoli di capitale				
A1.3	Proventi su parti di OICR				
A2.	UTILE/PERDITA DA REALIZZI	1.561.526		688.298	
A2.1	Titoli di debito	1.561.526		688.298	
A2.2	Titoli di capitale				
A2.3	Parti di OICR				
A3.	PLUSVALENZE/MINUSVALENZE	2.435.020		7.794.164	
A3.1	Titoli di debito	2.435.020		7.794.164	
A3.2	Titoli di capitale				
A3.3	Parti di OICR				
A4.	RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	-196.060		-732.563	
	Risultato gestione strumenti finanziari quotati		**7.575.950**		**10.756.873**
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**	**-11.412**		**-1.077.881**	
C1.	RISULTATI REALIZZATI	63.326		-537.391	
C1.1	Su strumenti quotati	453.174		-146.821	
C1.2	Su strumenti non quotati	-389.848		-390.570	
C2.	RISULTATI NON REALIZZATI	-74.738		-540.490	
C2.1	Su strumenti quotati				
C2.2	Su strumenti non quotati	-74.738		-540.490	

		Relazione al 30/12/2019		Relazione esercizio precedente	
D.	**DEPOSITI BANCARI**				
D1.	INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI				
E.	**RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI**	**-841.529**		**846.858**	
E1.	OPERAZIONI DI COPERTURA	-1.991.681		-183.261	
	E1.1 Risultati realizzati	-1.053.655		-279.450	
	E1.2 Risultati non realizzati	-938.026		96.189	
E2.	OPERAZIONI NON DI COPERTURA	1.467.998		793.953	
	E2.1 Risultati realizzati	1.467.998		-192.868	
	E2.2 Risultati non realizzati			986.821	
E3.	LIQUIDITÀ	-317.846		236.166	
	E3.1 Risultati realizzati	-469.321		-21.632	
	E3.2 Risultati non realizzati	151.475		257.798	
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		**6.723.009**		**10.525.850**
G.	**ONERI FINANZIARI**	**-332**			
G1.	INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-332			
G2.	ALTRI ONERI FINANZIARI				
	Risultato netto della gestione di portafoglio		**6.722.677**		**10.525.850**
H.	**ONERI DI GESTIONE**	**-1.742.181**		**-1.469.847**	
H1.	PROVVIGIONE DI GESTIONE SGR	-1.705.494		-1.434.243	
	Provvigioni di incentivo Classe A	-211.110		-206.458	
	Provvigioni di incentivo Classe B	-211.481		-145.651	
	Provvigioni di gestione Classe A	-959.609		-856.911	
	Provvigioni di gestione Classe B	-323.294		-225.223	
H2.	COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-14.659		-11.973	
H3.	COMMISSIONI DEPOSITARIO	-11.116		-9.097	
H4.	SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO			-2.162	
H5.	ALTRI ONERI DI GESTIONE	-10.912		-12.372	
H6.	COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO (*cfr. Tit. V, Cap. 1, Sez II, para. 3.3.1*)				
I.	**ALTRI RICAVI E ONERI**	**-1.654**		**81.957**	
I1.	INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITA' LIQUIDE	7.662		6.928	
I2.	ALTRI RICAVI	15.401		90.361	
I3.	ALTRI ONERI	-24.717		-15.332	
	Risultato della gestione prima delle imposte		**4.978.842**		**9.137.960**
L.	**IMPOSTE**				
L1.	IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL' ESERCIZIO				
L2.	RISPARMIO DI IMPOSTA				
L3.	ALTRE IMPOSTE				
	Utile/perdita dell'esercizio		**4.978.842**		**9.137.960**
	Utile/perdita dell'esercizio Classe A		**3.074.423**		**6.008.686**
	Utile/perdita dell'esercizio Classe B		**1.904.419**		**3.129.274**

NOTA INTEGRATIVA

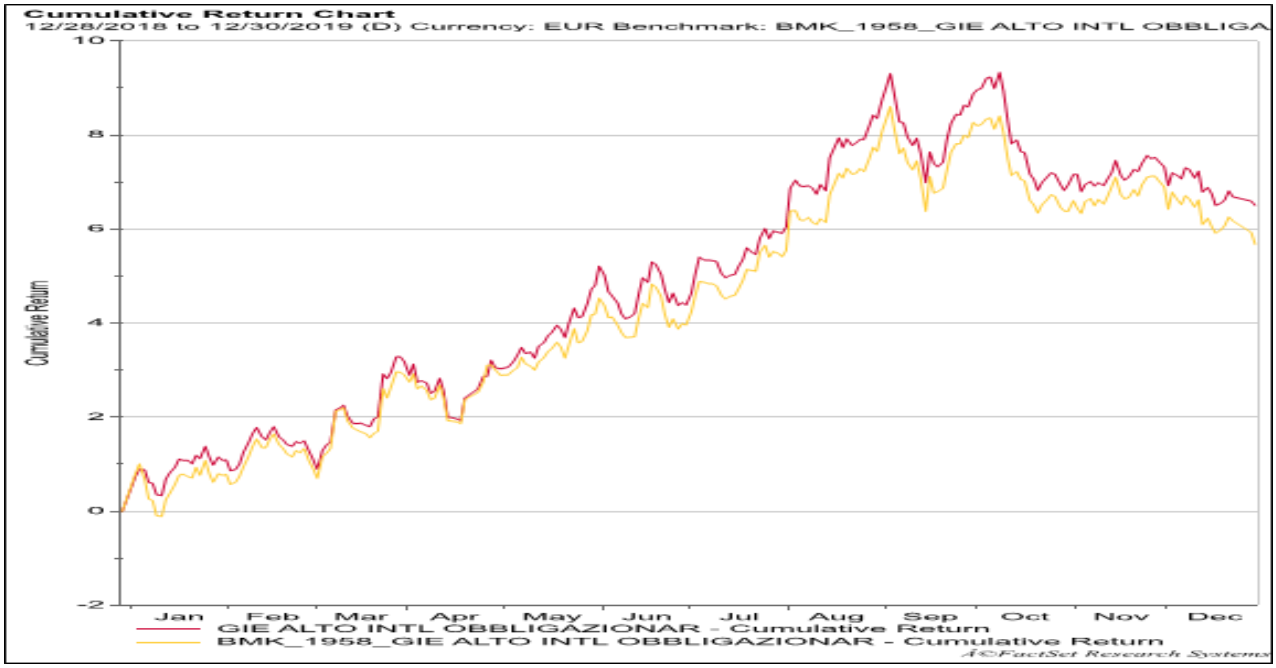
Parte A – Andamento del valore della quota

Classe A	
Descrizione	**Valore**
Valore massimo della quota	7,506
Valore minimo della quota	6,955

Classe B	
Descrizione	**Valore**
Valore massimo della quota	7,730
Valore minimo della quota	7,074

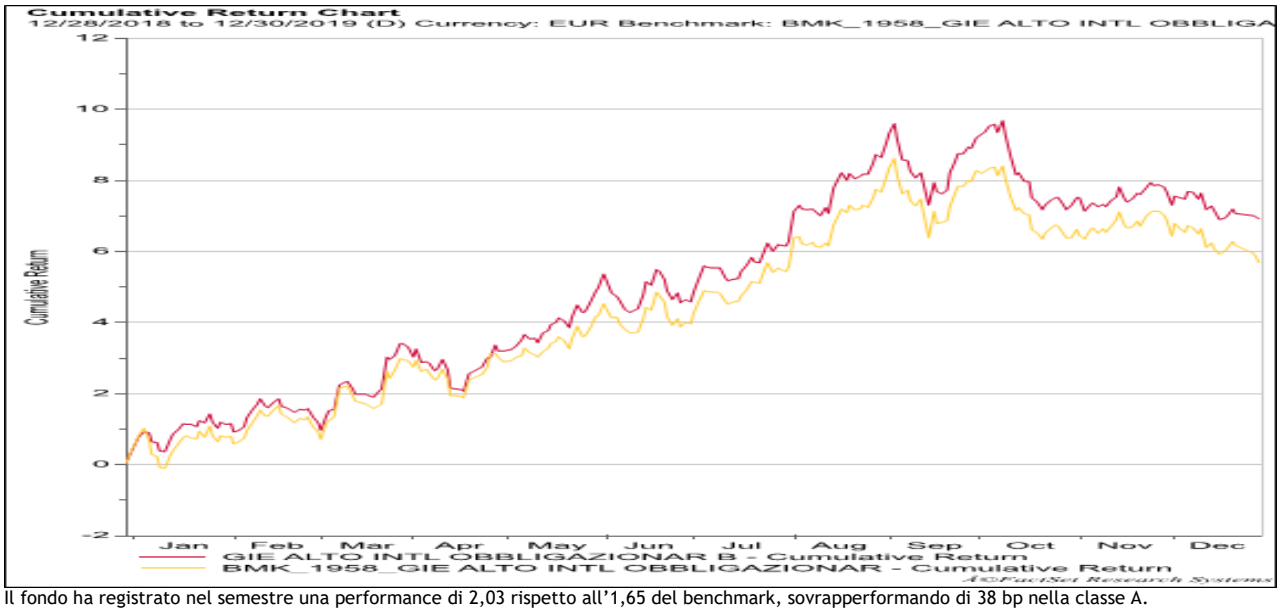
ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA E DEL BENCHMARK NEL CORSO DELL'ESERCIZIO SEMESTRALE

Classe A



Il fondo ha registrato nel semestre una performance di 2,03 rispetto all'1,65 del benchmark, sovrapperformando di 38 bp nella classe A.

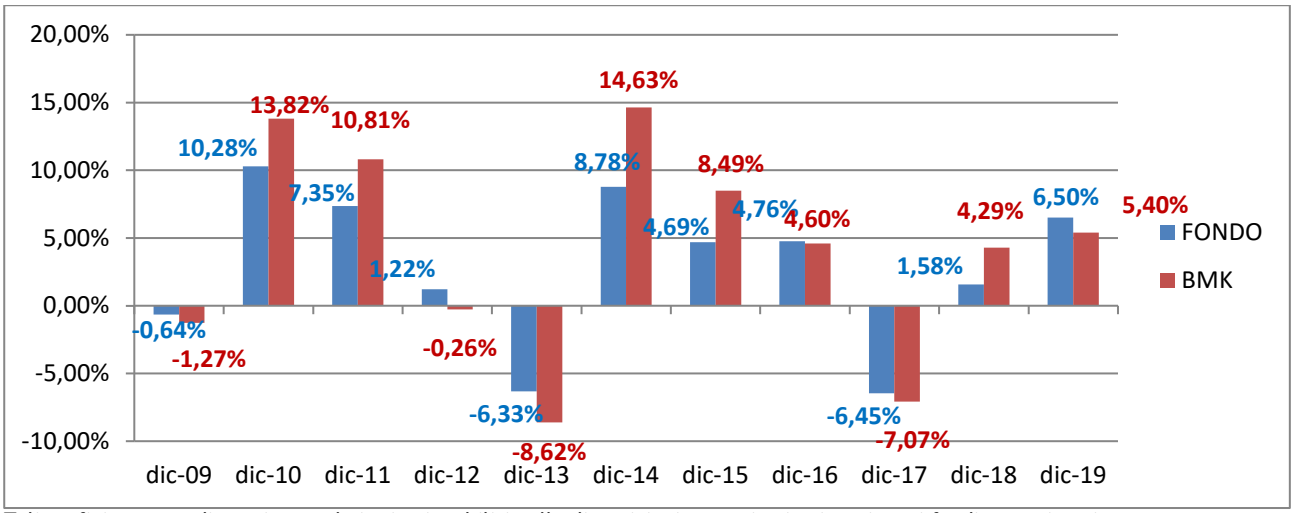
Classe B



Il fondo ha registrato nel semestre una performance di 2,03 rispetto all'1,65 del benchmark, sovrapperformando di 38 bp nella classe A.

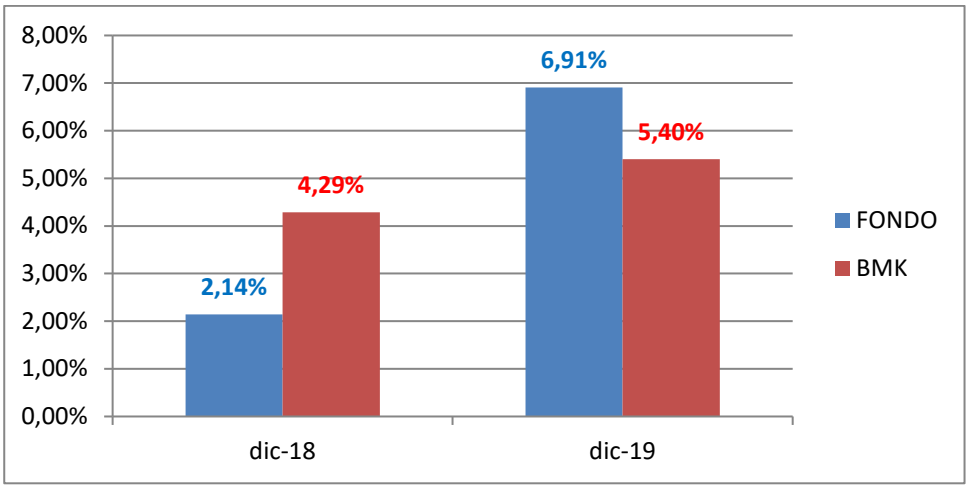
RENDIMENTO ANNUO DEL FONDO E DEL BENCHMARK NEL CORSO DEGLI ULTIMI DIECI ANNI SOLARI

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

Volatilita' Fondo Annualizzata al 31/12/2019 pari a 6,50%
Volatilita' Fondo Benchmark al 31/12/2019 pari a 5,67%
Tracking-Error Volatility annualizzato al 31/12/2019 pari a 0,78%
Tracking-Error Volatility annualizzato al 31/12/2018 pari a 1,47%
Tracking-Error Volatility annualizzato al 31/12/2017 pari a 1,40%
Tracking-Error Volatility annualizzato degli ultimi tre anni al 31/12/2019 pari a 1,28%
Rendimento medio composto su base annua del Fondo (31/12/2016 - 31/12/2019) pari a 0,40%
Rendimento medio composto su base annua del Benchmark (31/12/2016 - 31/12/2019) pari a 0,72%

Classe B

Volatilita' Fondo Annualizzata al 31/12/2019 pari a 6,91%
Volatilita' Fondo Benchmark al 31/12/2019 pari a 5,67%
Tracking-Error Volatility annualizzato al 31/12/2019 pari a 0,81%

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 ERt 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, SRRI)
- 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").

Determinazione dell'importo da distribuire

In data 26/02/2020 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 0,068 con riferimento alla Classe A del Fondo. La cedola verrà posta in pagamento dal 02/03/2020 per complessivi Euro 1.858.898,815 successivamente all'approvazione della relazione di gestione.

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

Sezione I - Criteri di valutazione

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 contributori.
  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 lacurva 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 è pari allo 0,0112% annuo ed è 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 Obbligazionario Classe A	1,20%	0,0112%
Fondo Alto Internazionale Obbligazionario 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 vigora 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, 26 febbraio 2020.

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

Sezione II - Le attività

Aree geografiche verso cui sono orientati gli investimenti

Paese	Titoli di capitale	Titoli di debito	Parti di OICR
Arabia Saudita		2.687.013	
Australia		26.340.961	
Belgio		1.599.345	
Canada		12.608.904	
Francia		2.216.226	
Gran Bretagna		2.153.571	
Indonesia		3.214.050	
Italia		22.234.006	
Messico		19.542.774	
Nuova Zelanda		9.061.819	
Olanda		3.544.767	
Oman		1.383.050	
Polonia		4.305.239	
Romania		4.823.775	
Slovenia		5.849.739	
Sovranazionali		23.976.177	
Spagna		2.478.656	
Stati Uniti		131.139.231	
Svizzera		1.660.991	
Ungheria		2.824.474	
Totali		**283.644.768**	

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**
Alimentare		1.599.345	
Bancario		16.130.074	
Comunicazioni		2.478.656	
Elettronico		2.079.486	
Meccanico - Automobilistico		2.463.051	
Sovranazionali		23.976.177	
Titoli di Stato		234.917.979	
Totali		**283.644.768**	

Elenco analitico dei principali strumenti finanziari detenuti dal Fondo

Titoli	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% su Totale attività
US TREASURY N/B 2.125% 17-30/11/2024	USD	38.000.000	34.625.481	11,657%
US TREASURY N/B 1.5% 16-15/08/2026	USD	30.000.000	26.292.007	8,851%
US TREASURY N/B 1.375% 16-31/01/2021	USD	24.000.000	21.361.628	7,191%
AUSTRALIAN GOVT 5.75% 07-15/05/2021	AUD	22.000.000	14.639.968	4,929%
US TREASURY N/B 2.75% 14-15/02/2024	USD	15.500.000	14.436.999	4,860%
MEXICAN BONOS 6.5% 11-10/06/2021	MXN	300.000.000	14.150.676	4,764%
AUSTRALIAN GOVT. 4.75% 11-21/04/2027	AUD	15.000.000	11.700.993	3,939%
EUROPEAN INVT BK 1.5% 15-12/05/2022	NOK	100.000.000	10.115.292	3,405%
WI TREASURY SEC. 3.125% 18-15/11/2028	USD	10.000.000	9.843.464	3,314%
NEW ZEALAND GVT 3% 13-15/04/2020	NZD	15.000.000	9.061.819	3,051%
CANADA-GOVT 1.5% 12-01/06/2023	CAD	13.000.000	8.839.573	2,976%
US TREASURY N/B 2.375% 14-15/08/2024	USD	9.000.000	8.282.986	2,788%
ITALY BTPS 2.5% 14-01/12/2024	EUR	7.500.000	8.172.225	2,751%
INTL FIN CORP 8.25% 14-10/06/2021	INR	594.470.000	7.632.689	2,570%
REP OF ITALY 2.875% 19-17/10/2029	USD	8.000.000	6.754.746	2,274%
INTL FIN CORP 6.3% 14-25/11/2024	INR	500.000.000	6.228.196	2,097%
SLOVENIA 5.85% 13-10/05/2023	USD	5.850.000	5.849.739	1,969%
ITALY 6.875% 93-27/09/2023	USD	5.000.000	5.114.250	1,722%
GOLDMAN SACHS GP 17-09/09/2022	EUR	5.000.000	5.018.450	1,689%
ROMANIA 2% 19-08/12/2026	EUR	4.500.000	4.823.775	1,624%
US TREASURY N/B 1.25% 15-31/01/2020	USD	5.300.000	4.728.447	1,592%
JPMORGAN CHASE 16-24/10/2023	USD	5.000.000	4.537.421	1,528%
INDONESIA (REP) 2.625% 16-14/06/2023	EUR	3.000.000	3.214.050	1,082%
REP OF HUNGARY 6.375% 11-29/03/2021	USD	3.000.000	2.824.474	0,951%
UNITED MEXICAN 3.625% 12-15/03/2022	USD	3.000.000	2.758.897	0,929%
CANADA-GOVT 3.5% 09-01/06/2020	CAD	4.000.000	2.753.830	0,927%
UNITED MEXICAN 4% 13-02/10/2023	USD	2.800.000	2.633.202	0,886%
TELEFONICA EMIS 5.597% 12-12/03/2020	GBP	2.100.000	2.478.656	0,834%
REP OF POLAND 5% 11-23/03/2022	USD	2.500.000	2.384.857	0,803%
ITALY BTPS 0.9% 17-01/08/2022	EUR	2.150.000	2.192.785	0,738%
REP OF POLAND 4% 14-22/01/2024	USD	2.000.000	1.920.382	0,646%
LLOYDS BK GR PLC 2.25% 17-16/10/2024	GBP	1.400.000	1.682.409	0,566%
CREDIT SUISSE 17-12/09/2025 FRN	GBP	1.400.000	1.660.991	0,559%
ENEL FIN INTL SA 5.625% 09-14/08/2024	GBP	1.200.000	1.659.114	0,559%
INBEV NV 9.75% 09-30/07/2024	GBP	1.000.000	1.599.345	0,538%
VOLKSWAGEN FIN 1.75% 15-17/04/2020	GBP	1.250.000	1.465.281	0,493%
OMAN INTRNL BOND 4.875% 19-01/02/2025	USD	1.500.000	1.383.050	0,466%
SAUDI INT BOND 2.375% 16-26/10/2021	USD	1.500.000	1.343.513	0,452%
SAUDI INT BOND 2.375% 16-26/10/2021	USD	1.500.000	1.343.500	0,452%
CITIGROUP INC 2.75% 19-24/01/2024	GBP	1.000.000	1.221.443	0,411%
LA BANQUE POSTAL 19-31/12/2059 FRN	EUR	1.200.000	1.218.456	0,410%
CANADA-GOVT 1.5% 15-01/06/2026	CAD	1.500.000	1.015.501	0,342%
RCI BANQUE 0.5% 16-15/09/2023	EUR	1.000.000	997.770	0,336%
WACHOVIA BANK NA 5.25% 06-01/08/2023	GBP	600.000	790.903	0,266%
UK TREASURY 2.25% 13-07/09/2023	GBP	380.000	471.163	0,159%
ALLIANDER 18-31/12/2049 FRN	EUR	400.000	420.372	0,142%

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	22.234.006	18.274.390	187.125.470	7.284.113
- di altri enti pubblici				
- di banche		2.900.865	13.229.209	
- di altri		18.735.830	13.860.885	
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto				
- con voto limitato				
- altri				
Parti di OICR:				
- OICVM				
- FIA aperti retail				
- altri				
Totali:				
- in valore assoluto	22.234.006	39.911.085	214.215.564	7.284.113
- in percentuale del totale delle attività	7,485%	13,436%	72,115%	2,452%

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	22.234.006	47.543.774	206.582.875	7.284.113
Titoli in attesa di quotazione				
Totali:				
- in valore assoluto	22.234.006	47.543.774	206.582.875	7.284.113
- in percentuale del totale delle attività	7,485%	16,006%	69,545%	2,452%

* Arabia Saudita, Oman, Indonesia

Movimenti dell'esercizio

	Controvalore acquisti	**Controvalore vendite/rimborsi**
Titoli di debito	143.075.500	103.166.026
- titoli di Stato	115.521.323	92.112.951
- altri	27.554.177	11.053.075
Titoli di capitale		
Parti di OICR		
Totale	143.075.500	103.166.026

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

	Duration in anni		
Valuta	**Minore o pari a 1**	**Compresa tra 1 e 3,6**	**Maggiore di 3,6**
Corona Norvegese		10.115.292	
Dollaro Australiano		14.639.968	11.700.993
Dollaro Canadese	2.753.830	8.839.573	1.015.501
Dollaro Neozelandese	9.061.819		
Dollaro USA	9.265.868	45.614.061	103.539.114
Euro	5.018.450	6.404.605	14.634.828
Peso Messicano		14.150.676	
Rupia Indiana		7.632.689	6.228.196
Sterlina Inglese	3.943.937	1.262.066	7.823.302
Totale	**30.043.904**	**108.658.930**	**144.941.934**

II.4 STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

Valore patrimoniale degli strumenti finanziari derivati			
	Margini	**Strumenti finanziari quotati**	**Strumenti finanziari non quotati**
Operazioni su tassi di interesse: - *future* su titoli di debito, tassi e altri contratti simili - opzioni su tassi e altri contratti simili - *swap* e altri contratti simili	616.081		
Operazioni su tassi di cambio: - *future* su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - *swap* e altri contratti simili			
Operazioni su titoli di capitale: - *future* su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili - *swap* e altri contratti simili			
Altre operazioni: - *future* - opzioni - *swap*	4.460.000		

L'importo di euro 4.460.000 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: - *future* su titoli di debito, tassi e altri contratti simili - opzioni su tassi e altri contratti simili - *swap* e altri contratti simili			616.081		
Operazioni su tassi di cambio: - *future* su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - *swap* e altri contratti simili					
Operazioni su titoli di capitale: - *future* su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili - *swap* e altri contratti simili					
Altre operazioni: - *future* - opzioni - *swap*			4.460.000		

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	3.594.418
- Liquidità disponibile in divise estere	1.516.322
Totale	**5.110.740**
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	105.587.649
- Liquidità da ricevere su vendite a termine in divise estere	124.119.099
- Liquidità da ricevere operazioni su divisa	
- Interessi attivi da ricevere	
Totale	**229.706.748**
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	-47.972.177
- Liquidità impegnata per acquisti a termine in divise estere	-181.734.571
- Liquidità impegnata per operazioni su divisa	
- Interessi passivi da pagare	
Totale	**-229.706.748**
Totale posizione netta di Liquidità	**5.110.740**

II.9 ALTRE ATTIVITA'

	Importo
Ratei Attivi	**1.819.742**
Rateo su titoli stato quotati	1.341.939
Rateo su obbligazioni quotate	474.674
Rateo interessi attivi di c/c	3.129
Risparmio d'imposta	
Altre	**1.393.380**
Rateo plusvalenza forward da cambio	1.393.380
Totale	**3.213.122**

Sezione III – Le passività

III.1 FINANZIAMENTI RICEVUTI

Nel corso dell'esercizio il Fondo ha utilizzato gli affidamenti concessi dagli Istituti di Credito con scadenza a vista per scoperti di conto corrente al fine di far fronte a temporanee esigenze di tesoreria.

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: - *future* 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: - *future* 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: - *future* su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili - *swap* e altri contratti simili		
Altre operazioni: - *future* - opzioni - *swap*		2.995.481

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: - *future* 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: - *future* 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: - *future* su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili - *swap* e altri contratti simili					
Altre operazioni: - *future* - opzioni - *swap*			2.995.481		

III.5 DEBITI VERSO PARTECIPANTI

	Data estinzione debito	**Importo**
Rimborsi richiesti e non regolati		**288.554**
Rimborsi	02/01/2020	136.366
Rimborsi	03/01/2020	20.458
Rimborsi	07/01/2020	78.436
Rimborsi	08/01/2020	53.294
Proventi da distribuire		**1.579**
Cedola 2017		1.484
Cedola 2013		95
Cedola 2019 classe A		0
Altri		
Totale		**290.133**

III.6 ALTRE PASSIVITÀ'

	Importo
Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	**-1.051.625**
Rateo passivo depositario	-2.005
Rateo passivo oneri società di revisione	-31.075
Rateo passivo stampa prospetti	-10.805
Rateo passivo provvigione di incentivo Classe A	-417.567
Rateo passivo provvigione di incentivo Classe B	-357.132
Rateo passivo provvigione di gestione Classe B	-58.803
Rateo passivo provvigione di gestione Classe A	-171.599
Rateo passivo calcolo quota	-2.639
Debiti di imposta	
Altre	**-2.333.233**
Rateo interessi passivi su c/c	-1.826
Rateo minusvalenza su forward da cambio	-2.331.406
Arrotondamenti	-1
Totale	**-3.384.858**

Sezione IV – Il valore complessivo netto

Variazione del patrimonio netto - Classe A			
	30/12/2019	**28/06/2019**	**28/12/2018**
Patrimonio netto a inizio periodo	166.507.511	134.704.653	135.943.965
Incrementi :			
a) sottoscrizioni:	25.568.599	29.249.598	486.880
- sottoscrizioni singole	25.521.174	29.240.044	465.476
- piani di accumulo	47.425	9.554	
- *switch* in entrata			21.404
b) risultato positivo della gestione	3.074.423	6.008.686	931.744
Decrementi :			
a) rimborsi:	21.337.308	2.293.787	2.245.993
- riscatti	21.337.308	2.288.887	2.245.993
- piani di rimborso		4.900	
- *switch* in uscita			
b) proventi distribuiti	688.583	1.161.639	411.943
c) risultato negativo della gestione			
Patrimonio netto a fine periodo	173.124.642	166.507.511	134.704.653
Numero totale quote in circolazione	23.676.927,567	23.139.851,971	19.373.434,171
Numero quote detenute da investitori qualificati	19.917.419,516	19.068.657,751	19.130.167,767
% Quote detenute da investitori qualificati	84,122%	82,406%	98,744%
Numero quote detenute da soggetti non residenti	34.526,089	34.394,666	16.164,010
% Quote detenute da soggetti non residenti	0,146%	0,149%	0,083%

Variazione del patrimonio netto - Classe B			
	30/12/2019	28/06/2019	28/12/2018
Patrimonio netto a inizio periodo	88.859.955	52.716.719	34.015.660
Incrementi :			
a) sottoscrizioni:	29.265.562	34.942.842	19.272.889
- sottoscrizioni singole	18.769.005	29.952.250	19.272.889
- piani di accumulo			
- *switch* in entrata	10.496.557	4.990.592	
b) risultato positivo della gestione	1.904.419	3.129.274	385.437
Decrementi :			
a) rimborsi:	2.780.339	1.928.880	957.267
- riscatti	2.315.573	1.752.722	957.267
- piani di rimborso			
- *switch* in uscita	464.766	176.158	
b) proventi distribuiti			
c) risultato negativo della gestione			
Patrimonio netto a fine periodo	117.249.597	88.859.955	52.716.719
Numero totale quote in circolazione	15.558.383,298	12.055.801,320	7.478.147,689
Numero quote detenute da investitori qualificati	15.558.383,298	12.055.801,320	7.478.147,689
% 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: - *future* su titoli di debito, tassi e altri contratti simili - opzioni su tassi e altri contratti simili - *swap* e altri contratti simili	42.117.078	14,504%
Operazioni su tassi di cambio: - *future* su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - *swap* e altri contratti simili		
Operazioni su titoli di capitale: - *future* su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili - *swap* e altri contratti simili		
Altre operazioni: - *future* e contratti simili - opzioni e contratti simili - *swap* e contratti simili	28.786.706	9,914%

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

A fine esercizio il Fondo non deteneva nessuna attività/passività nei confronti del Gruppo.

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 Australiano	26.340.960		-18.528.408	7.812.552			
Dollaro Canadese	12.608.904		-7.561.082	5.047.822			
Franco Svizzero			68.141	68.141			
Euro	30.875.074		62.684.846	93.559.920		6.047.866	6.047.866
Sterlina Inglese	13.239.055		15.944.347	29.183.402			
Dollaro di Hong Kong			-4.563.342	-4.563.342			
Yen Giapponese	49.140		37.639.506	37.688.646			
Peso Messicano	14.150.676		81.228	14.231.904			
Corona Norvegese	10.115.292		10.062.234	20.177.526		332	332
Dollaro Neozelandese	9.061.819		358.188	9.420.007			
Zloty Polacco			14.287	14.287			
Corona Svedese			5.786.624	5.786.624			
Nuova Lira Turca			15.223	15.223			
Dollaro USA	158.419.044		-89.611.801	68.807.243		622.274	622.274
Rand Sudafricano			3.310	3.310			
Rublo Russo			3.527.660	3.527.660			
Won Sudcoreano			-7.669.527	-7.669.527			
Rupia Indiana	13.860.885		72.428	13.933.313			
Totale	288.720.849		8.323.862	297.044.711		6.670.472	6.670.472

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	1.561.526	695.671	2.435.020	2.145.198
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:				
- *future* su titoli di debito, tassi ed altri contratti simili	-196.060		453.174	
- opzioni su tassi e altri contratti simili				
- *swap* e altri contratti simili				
Operazioni su titoli di capitale:				
- *future* su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili				
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili				
- *swap* e altri contratti simili				
Altre operazioni:				
- *future*				
- opzioni				
- *swap*			-389.848	-74.738

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	-1.053.655	-938.026
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio:		
- f*uture* su valute e altri contratti simili		
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
- s*wap* e altri contratti simili		
OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
Operazioni a termine	1.467.998	
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio non aventi finalità di copertura:		
- f*uture* su valute e altri contratti simili		
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
- s*wap* e altri contratti simili		
LIQUIDITA'	-469.321	151.475

INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI

	Importo
Interessi passivi per scoperti	
- c/c denominato in Euro	
- c/c denominato in divise estere	-332
Totale	**-332**

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	960	0,608%						
1) Provvigioni di gestione	B	323	0,321%						
provvigioni di base	A	960	0,608%						
provvigioni di base	B	323	0,321%						
2) Costo per il calcolo del valore della quota (**)	A	9	0,006%						
2) Costo per il calcolo del valore della quota (**)	B	6	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	7	0,004%						
4) Compenso del depositario	B	4	0,004%						
5) Spese di revisione del fondo	A	6	0,004%						
5) Spese di revisione del fondo	B	4	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								
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	B								
8) Altri oneri gravanti sul fondo	A								
8) Altri oneri gravanti sul fondo	B								
contributo vigilanza Consob	A								
contributo vigilanza Consob	B								
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**	**982**	**0,622%**						
COSTI RICORRENTI TOTALI	**B**	**337**	**0,335%**						
10) Provvigioni di incentivo	A	211	0,134%						
10) Provvigioni di incentivo	B	211	0,210%						
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui:		1		0,000%					
di cui: - su titoli azionari									
- su titoli di debito									
- su derivati		1		0,000%					
- 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		**1.742**	**0,674%**						

(*) 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 1.193, mentre il totale degli oneri di gestione della classe B ammonta a 548.

IV.2 PROVVIGIONE DI INCENTIVO

	Importo
Provvigione d'incentivo - Classe A	-211.110
Provvigione d'incentivo - Classe B	-211.481
Totale	**-422.591**

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.
A seguito del suddetto demerge, alcune funzioni interne all'SGR precedentemente dedicate alla gestione dei fondi (Operations e Legal) sono state date in outsourcing ad altra società del Gruppo Generali.
Per l'esercizio 2019 la Società ha approvato una propria Politica di Remunerazione. I principi della politica retributiva di Generali Investments Partners S.p.A. – Società di Gestione del Risparmio sono stabiliti nella "Politica di Remunerazione", approvata dall'Assemblea dei Soci della SGR in data 15.07.2019.
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 all' ultima situazione di dati disponibili, si segnala che al 31.12.2019:

- l'**organico diretto ed in distacco** della Società è composto da n. 93 unità, con un numero medio nel 2019 di 91 unità;
- la **retribuzione complessiva lorda del personale della SGR**, al netto di altre componenti, è pari a Euro 10.857.246 di cui Euro 7.801.037 quale componente fissa ed Euro 3.056.210 quale stima delle componente variabile per l'esercizio 2019;
- **la retribuzione complessiva lorda del personale della SGR, incluso il "personale più rilevante" coinvolto nella gestione dei fondi**[1], al netto di altre componenti, è pari a Euro 4.697.199 di cui Euro 3.277.050 quale componente fissa ed Euro 1.420.149 quale stima della componente variabile per l'esercizio 2019, suddivisa su 37 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. 7 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 2.036.440 di cui Euro 1.255.100 per la componente fissa e Euro 781.340 per la stima della componente variabile per l'esercizio 2019;
  - n. 9 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 1.703.623 di cui Euro 1.174.693 per la componente fissa e Euro 528.929 per la stima della componente variabile per l'esercizio 2019.

Per la gestione del Fondo Alto Internazionale Obbligazionario sono coinvolte strutture della società pari a 0,71 unità espresse in termini di full time equivalent, la cui retribuzione complessiva lorda è pari allo 0,82%, 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 88.886 suddivisa rispettivamente nella componente fissa pari a Euro 62.201 e nella stima della componente variabile pari a Euro 26.684.
Si segnala inoltre che alla data del 31.12.2019 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;
- 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 Partners S.p.A. 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.

[1] Include le funzioni considerate all'interno delle attività di gestione fondi ovvero: Investments (attività di gestione Equity, Fixed Income, Multi & Quant Strategies, Funds of Funds and Alternative Fixed Income), Risk Management (attività di analisi di Portfolio Risks)

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	**7.662**
Interessi su disponibilità liquide c/c	7.662
Altri ricavi	**15.401**
Sopravvenienze attive Classe A	13
Sopravvenienze attive	14.790
Proventi conti derivati	598
Altri oneri	**-24.717**
Sopravvenienze passive	-6.193
Commissioni deposito cash	-18.481
Oneri conti derivati	-43
Totale	**-1.654**

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 06/03/2020	V	EUR	100

Operazioni di copertura del rischio di cambio che hanno avuto efficacia nel periodo

Tipo operazione	Posizione	Divisa	Ammontare operazioni	Numero operazioni
Compravendita a termine	A	USD	30.535.823	8
Compravendita a termine	A	GBP	19.800.000	4
Compravendita a termine	A	MXN	195.000.000	4
Compravendita a termine	A	CAD	10.000.000	1
Compravendita a termine	A	JPY	6.112.498.980	4
Compravendita a termine	A	AUD	26.800.000	4
Compravendita a termine	A	NZD	11.000.000	1
Compravendita a termine	A	NOK	100.000.000	2
Compravendita a termine	A	RUB	250.000.000	1
Compravendita a termine	A	SEK	60.000.000	1
Compravendita a termine	V	USD	170.304.739	24
Compravendita a termine	V	GBP	9.600.000	3
Compravendita a termine	V	MXN	36.000.000	1
Compravendita a termine	V	CAD	34.700.000	7
Compravendita a termine	V	JPY	2.100.000.000	3
Compravendita a termine	V	AUD	89.550.000	8
Compravendita a termine	V	KRW	10.000.000.000	2
Compravendita a termine	V	NZD	22.000.000	2
Compravendita a termine	V	HKD	40.000.000	1

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	GBP	19.800.000	4
Compravendita a termine	A	USD	13.731.393	3
Compravendita a termine	A	CAD	10.000.000	1
Compravendita a termine	A	AUD	26.800.000	4
Compravendita a termine	A	NZD	11.000.000	1
Compravendita a termine	A	JPY	5.532.470.022	3
Compravendita a termine	A	NOK	100.000.000	2
Compravendita a termine	A	RUB	250.000.000	1
Compravendita a termine	A	SEK	60.000.000	1
Compravendita a termine	V	GBP	6.800.000	2
Compravendita a termine	V	USD	123.004.739	19
Compravendita a termine	V	CAD	21.500.000	3
Compravendita a termine	V	AUD	46.400.000	2
Compravendita a termine	V	KRW	10.000.000.000	2
Compravendita a termine	V	NZD	11.000.000	1
Compravendita a termine	V	HKD	40.000.000	1
Compravendita a termine	V	JPY	1.100.000.000	2

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			1.457		

Turnover

Turnover	
- Acquisti	143.075.500
- Vendite	103.166.026
Totale compravendite	**246.241.526**
- Sottoscrizioni	54.834.161
- Rimborsi	24.117.647
Totale raccolta	**78.951.808**
Totale	167.289.718
Patrimonio medio	258.411.640
Turnover portafoglio	**64,738%**

Informazioni sugli strumenti derivati OTC

Garanzie ricevute

A fine esercizio il Fondo non ha ricevuto garanzie in titoli 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

A fine esercizio 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 corso del periodo di riferimento della relazione.

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

Building a better working world

GENERALI INVESTMENTS PARTNERS SGR S.p.A.

Relazione di gestione al 30 dicembre 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
Building a better working world

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 30 dicembre 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 30 dicembre 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.

EY S.p.A.
Sede Legale: Via Lombardia, 31 - 00187 Roma
Capitale Sociale Euro 2.525.000,00 i.v.
Iscritta alla S.O. del Registro delle Imprese presso la C.C.I.A.A. di Roma
Codice fiscale e numero di iscrizione 00434000584 - numero R.E.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 delibera n.10831 del 16/7/1997

A member firm of Ernst & Young Global Limited

Building a better working world

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

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

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

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

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

Building a better working world

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 30 dicembre 2019, incluse la sua coerenza con la relazione di gestione del Fondo e la sua conformità al Provvedimento.

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

A nostro giudizio, la relazione degli amministratori è coerente con la relazione di gestione del Fondo comune di Investimento Mobiliare Aperto "Alto Internazionale Obbligazionario" al 30 dicembre 2019 ed è redatta in conformità al Provvedimento.

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

Milano, 13 marzo 2020

EY S.p.A.

Massimo Sartori
(Revisore Legale)

Questo documento è composto da n. 40 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.

GENERALI INVESTMENTS