

# Gestielles Target Date Funds

Relazione di gestione periodica al 30.09.2019

- Gestielles Cedola Corporate Professionale
- Gestielles Cedola Multi Target III

## ANIMA SGR SPA

Capitale Sociale: Euro 23.793.000,00 interamente sottoscritto e versato.

La SGR è soggetta all'attività di direzione e coordinamento  
dell'azionista unico Anima Holding S.p.A.

### Consiglio di Amministrazione

*Presidente:* Livio Raimondi\* (indipendente)

*Amministratore Delegato  
e Direttore Generale:* Marco Carreri

*Consiglieri:* Maurizio Biliotti\*  
Alessandro Melzi D'Eril (Condirettore Generale)  
Francesca Pasinelli\* (indipendente)  
Gianfranco Venuti  
Antonello Di Mascio

### Collegio Sindacale

*Presidente:* Antonio Taverna

*Sindaci effettivi:* Marco Barassi  
Tiziana Di Vincenzo

*Sindaci Supplenti:* Enrico Maria Mosconi  
Carlotta Veneziani

**Società di Revisione** Deloitte & Touche S.p.A.

**Depositario** BNP Paribas Securities Services SA – Succursale di Milano

\*Membro del Comitato Remunerazione (Istituito ai sensi dell'art.39 del Reg. Banca d'Italia – Consob del 29/10/2007 e successive modifiche e integrazioni)

# INDICE

RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI DI ANIMA SGR .....	3
Gestielle Cedola Corporate Professionale .....	7
Gestielle Cedola Multi Target III .....	17

## RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI DI ANIMA SGR SULLA RELAZIONE DI GESTIONE PERIODICA AL 30 SETTEMBRE 2019

### Forma e contenuto della Relazione di Gestione Periodica

La Relazione di Gestione Periodica, è stata redatta in conformità al Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio, emanato con Provvedimento della Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 e successive modificazioni ed è costituita dalla Situazione Patrimoniale al 30 settembre 2019, dalla Sezione Reddittuale per il periodo dal 1 gennaio 2019 al 30 settembre 2019. La Relazione è redatta in forma abbreviata come previsto dal Regolamento al fine dello stacco del provento. La Relazione in forma completa, viene predisposta con cadenza annuale al 31 dicembre.

### Scenario macroeconomico

Lo scenario macroeconomico globale ha registrato un peggioramento sulla congiuntura internazionale per effetto del rallentamento dei dati sulla crescita a livello mondiale. Le prospettive di crescita ed inflazione rimangono compresse sia in USA sia in Europa. Permangono fattori frenanti che a diverso titolo concorrono ad alimentare incertezza e potenziali rischi. Tensioni geo-politiche e provvedimenti protezionistici gravano sullo scenario internazionale di breve e medio termine, minano il clima di fiducia ed aumentano la vulnerabilità dei mercati. A ciò si accompagnano il calo degli investimenti e della produzione a livello mondiale, l'andamento cedente dell'industria automobilistica e più in generale la debolezza della manifattura, l'alea relativa agli sviluppi politici nel Regno Unito e alle future implicazioni di *Brexit*, l'aumento dei rischi di un nuovo conflitto nel Golfo. A fronte di incertezze sul possibile peggioramento prospettico delle condizioni cicliche le Banche Centrali (*Fed* e *BCE in primis*) hanno agito con azioni espansive. La tregua siglata in occasione del G20 tenutosi in Giappone ad Osaka a fine giugno, le dichiarazioni apparentemente concilianti e distensive da parte del presidente *Trump* in occasione del G7 di Biarritz a fine agosto, hanno costituito spunti per la ripresa dei negoziati commerciali volti ad evitare ulteriori *escalation*, a favorire una ricomposizione delle fratture e la ricerca di soluzioni di compromesso. Negli Stati Uniti i dati rilevati hanno fornito indicazioni eterogenee, convergenti verso un rallentamento dell'economia e della crescita interna, stante il calo registrato sugli investimenti ed il permanere di rischi congiunturali. Progressi segnali di rallentamento avevano indotto la *Federal Reserve* a rivedere al ribasso le previsioni sul *Pil*, mentre l'inflazione, dopo aver attraversato alcune fasi di debolezza, si è collocata su livelli contenuti. Le valutazioni sul mercato del lavoro confermano indicazioni moderatamente positive. La *Fed* già con l'avvio del corrente anno aveva mostrato un orientamento decisamente *espansivo* e conciliante, dichiarando di non prevedere rialzi nel corso del 2019. Il Presidente *J. Powell*, nel rilevare come le incertezze sulle tensioni commerciali e sulla forza dell'economia globale gravassero sulle previsioni di crescita, si era espresso in ordine al rafforzamento dell'ipotesi di una politica monetaria più accomodante. Monitorando gli sviluppi sul fronte commerciale e allo scopo di sostenere l'espansione economica statunitense, la *Fed* aveva ridotto i tassi di un quarto di punto in fascia 2%-2,25% in occasione del *FOMC* del 31 luglio u.s., e, dopo aver iniettato abbondante liquidità sul mercato del finanziamento a breve termine, nel *FOMC* del 18 settembre ha operato un'ulteriore riduzione dei tassi di -0,25% scendendo alla fascia 1,75%-2%. Malgrado le ripetute pressioni e dagli attacchi della Casa Bianca, la *Fed* vincola il futuro sentiero dei tassi esclusivamente alla qualità degli indicatori economici e all'eventuale materializzarsi di rischi per la crescita, dichiarandosi pronta ad intervenire ulteriormente in corso d'anno qualora ne emergesse la necessità.

In Europa, il rallentamento in atto, ascrivibile ad una domanda estera progressivamente flettente e alla debolezza del comparto manifatturiero, ha fatto registrare una contrazione della produzione industriale dell'area. Rischi orientati al ribasso, indicatori che segnalano per i prossimi trimestri una debolezza persistente dell'economia europea (complici i deludenti dati di crescita e produzione industriale tedeschi), attese di inflazione sensibilmente discoste dall'obiettivo di lungo termine, hanno indotto la Banca Centrale Europea ad adottare un approccio espansivo invertendo il processo di normalizzazione della politica monetaria ed assicurando stimoli all'economia. Successivamente al rinvio del rialzo dei tassi oltre alla prima metà del 2020, la *BCE* si è dichiarata propensa ad adottare tutti gli strumenti disponibili per perseguire una stabile convergenza verso il livello di inflazione *target*.

I provvedimenti in atto prevedono i reinvestimenti delle scadenze, l'estensione delle operazioni di breve termine ed il rinnovo dei rifinanziamenti per gli istituti di credito, la riattivazione del *Quantitative Easing* dal prossimo novembre (per almeno un anno). Il taglio dei tassi di -0,10% si è concretizzato nella riunione del 12 settembre

2019. C. *Lagarde*, che dal 1° novembre p.v. sostituirà M. *Draghi* alla guida della BCE, dovrebbe confermare una linea d'azione espansiva in sostanziale coerenza con quella del suo predecessore.

Relativamente all'Italia le stime di crescita tendenziale negativa o nulla risultano coerenti con la debolezza in atto che si riflette nella flessione congiunturale dell'industria. L'Istat ha rilevato una progressiva diminuzione della disoccupazione sotto al 10%, cui si contrappone la fase di stagnazione dell'economia. La Commissione Europea ha mantenuto l'Italia tra i paesi membri che presentano squilibri macroeconomici rilevanti, evidenziando nelle valutazioni sui conti pubblici che gli elementi di vulnerabilità del paese continuano ad insistere sull'elevato debito, cui si associano bassa crescita, ostacoli agli investimenti, evasione fiscale, sostenibilità del sistema pensionistico, disoccupazione, ed altre carenze strutturali. Dopo aver scongiurato l'attivazione della procedura per debito eccessivo da parte della Commissione Europea (in attesa della valutazione sulla manovra per il 2020), ed aver superato la crisi di Governo perseguendo il rispetto delle scadenze e degli impegni previsti, rimangono ostacoli per affrontare soluzioni sostenibili di correzione della traiettoria fiscale e di riduzione progressiva del rapporto debito/Pil attraverso un piano di rientro di medio termine, un programma complessivo di revisione della spesa corrente, e di investimenti infrastrutturali.

Nel Regno Unito le spinte intransigenti espresse dal Governo del Premier Conservatore *Boris Johnson* in direzione di *hard Brexit* si sono scontrate con l'opposizione del Parlamento, il quale, contestando l'imposizione della sospensione delle attività (poi superata con la riapertura dei lavori per effetto dalla pronuncia di illegalità da parte della Corte Suprema britannica), si è espresso per un rinvio della *Brexit* in caso di *no deal*.

In Giappone le stime sulla crescita in Q2 2019 hanno registrato una flessione. In graduale rallentamento gli investimenti delle imprese sulla scia della debolezza della domanda estera. Le prospettive rimangono incerte a causa del calo dell'*export* verso la Cina. Il tracciato inflativo è sensibilmente distante dal *target* 2% della *Bank of Japan*, la quale, confermando l'impegno a mantenere stabili tassi e stimoli di politica monetaria, ha aperto ad un approccio maggiormente flessibile, dopo aver registrato uno scenario congiunturale moderatamente positivo, ma con rischi in aumento collegati alle dispute commerciali.

Nei Mercati Emergenti il *focus* rimane prevalentemente concentrato sull'evoluzione delle relazioni commerciali tra Cina e Stati Uniti, e sul coinvolgimento dei principali attori dell'area orientale. Dopo aver registrato nel secondo trimestre 2019 un rallentamento della crescita (PIL a 6,2% su base annua), Pechino ha previsto stimoli (credito in espansione agevolato dall'abbassamento dei tassi sui prestiti e gli investimenti infrastrutturali) che dovrebbero supportare una crescita prospettica delle attività.

## Mercati finanziari

Dall'inizio del corrente anno, sino alla fine del mese di settembre, l'indice globale relativo alla classe azionaria ha fatto registrare una *performance* ampiamente positiva in valuta locale. Tra i mercati sviluppati è emerso quale listino *best performer* quello italiano, seguito dalla borsa statunitense. Miglior settore a livello globale *information technology*. La volatilità ha espresso un tracciato flettente, dopo i picchi registrati a marzo, maggio ed agosto. Gli indici obbligazionari governativi (sia quello globale in *local currency* sia quello in area Euro), *corporate bond* ed emergenti, con misure di differente entità, hanno espresso da inizio anno dinamiche complessivamente crescenti, in virtù del calo dei tassi e della compressione degli *spread*. Flettente la relazione EUR/USD.

La partenza dei mercati nell'avvio del 2019 è stata positiva, favorita dall'approccio cauto e moderato della *Federal Reserve* in merito alla traiettoria dei tassi USA, confermato poi dal *bias* espansivo mantenuto nel prosieguo del 2019. L'aumento di timori relativamente alla dinamica della crescita globale e alle tensioni commerciali aveva temporaneamente accresciuto l'avversione al rischio degli investitori, poi superata dalla prosecuzione della fase costruttiva che, complici le positive trimestrali delle società statunitensi ed europee, sino ad aprile, ha favorito la crescita dei mercati azionari ed il *trend* di riduzione dei premi per il rischio. Nel corso del secondo trimestre dell'anno, segnatamente al mese di maggio, è stato registrato un ritorno della volatilità sui mercati ed una sensibile flessione del comparto *azionario*, il crollo della borsa cinese, l'indebolimento dello *Yuan*, e l'acquisto di beni rifugio, a causa del ravvivarsi delle tensioni commerciali fra Stati Uniti e Cina e dell'annuncio di aumenti tariffari su entrambi i fronti. La debolezza dei mercati azionari è stata rilevante, in particolare per le aree geografiche ed i settori (ciclici, materie prime e tecnologia *in primis*) più esposti all'*escalation* della "*trade war*". Il clima di avversione al rischio ha intaccato in parte anche i crediti ed il debito emergente, che tuttavia, dopo aver accusato un moderato allargamento dei premi ed alcune prese di profitto, da inizio giugno hanno beneficiato di una mitigazione dei pregressi effetti negativi, favorita dalla discesa dei tassi USA e da una temporanea fase di indebolimento del Dollaro statunitense. A giugno le Banche Centrali dichiaratamente espansive e disponibili ad intervenire anche con tagli dei tassi, hanno favorito l'andamento positivo delle emissioni governative, la ripresa dei mercati azionari, il rientro della volatilità. Dopo l'avvio del secondo semestre 2019, tra la fine di luglio e l'inizio di agosto il copione tensiva della "*trade-war*" si è nuovamente ripetuto. Una fase di breve ma intensa avversione al rischio, alimentata dal riacutizzarsi delle tensioni commerciali tra USA e Cina (la quale, ad agosto, ha indotto il

deprezzamento del cambio oltre la soglia psicologica di 7 Yuan/USD, al massimo dal 2008) e da timori di dinamiche recessive, ha prodotto significative penalizzazioni per le attività più rischiose. Le dichiarazioni costruttive in ordine alla ripresa dei negoziati nel periodo autunnale (la conclusione del G7 di Biarritz a fine agosto aveva registrato affermazioni distensive e concilianti da parte di D. Trump), hanno contenuto l'episodio: il ridimensionamento del rischio politico su differenti fronti ha favorito tra agosto e settembre il ritorno di un clima più sereno sui mercati finanziari.

La revisione negativa delle stime di crescita, l'approccio espansivo della BCE (il contrasto alla debolezza di inflazione e crescita è culminato a settembre con il taglio del tasso di deposito a -0,50% ed il riavvio del *Quantitative Easing*) unitamente al manifestarsi di fasi di *risk-off* hanno contribuito a più riprese a sostenere le obbligazioni governative *core* (spingendo i tassi in territorio sempre più negativo) e ad indebolire l'Euro nei confronti del Dollaro e delle principali valute.

Compressione dei tassi e riduzione dei premi per il rischio hanno progressivamente favorito l'attestarsi del comparto *corporate bond* su rendimenti collocati ai minimi storici.

Il BTP ha sofferto pressioni a fasi alterne. Le preoccupazioni emerse su crescita e conti pubblici erano sfociate ad inizio giugno nei richiami sul debito e nelle raccomandazioni da parte della Commissione Europea sull'avvio di una procedura per debito eccessivo nei confronti dell'Italia. In tale contesto lo *spread* nei confronti del *Bund* decennale si era riportato sui livelli massimi da inizio anno (febbraio), testando tra metà e fine maggio quote superiori a 280 punti base, per poi segnare una netta flessione, in seguito agli annunci espansivi della BCE e successivamente al mancato avvio della procedura d'infrazione da parte della UE. Ridiscese sotto 200 punti base dopo l'avvio di luglio, lo *spread BTP-Bund* ha registrato una nuova fiammata in agosto, risalendo poco sotto 240 punti base, per effetto dell'apertura della crisi di governo. La rapida soluzione della crisi ha evitato il ricorso a elezioni anticipate. La fiducia accordata dalle Camere al nuovo Governo "Conte - bis", percepito maggiormente in linea con le politiche comunitarie UE, ha poi nuovamente favorito la compressione del differenziale *BTP/Bund* sotto quota 140 punti base.

In corso d'anno, durante le fasi di tensione ed avversione al rischio, è stato registrato il rafforzamento delle divise rifugio (*JPY*, *CHF*), mentre gli sviluppi politici nel Regno Unito in ambito *Brexit*, già a partire dal periodo primaverile, avevano determinato un sensibile indebolimento della Sterlina inglese, recentemente acuitosi per i timori di *hard Brexit*, per i deludenti dati sulla crescita e soprattutto per le tensioni emerse tra Governo e Parlamento.

Il Dollaro USA si è rafforzato (sino a scendere sotto la soglia EUR/USD 1,10) registrando fasi alterne: la tonicità generalmente espressa in corso d'anno è stata a tratti interrotta da alcuni episodi di deprezzamento verso Euro, in occasione della pubblicazione di dati macroeconomici sotto alle attese e di un progressivo aumento delle aspettative di un possibile taglio dei tassi da parte della *Fed*, materializzatosi con le riduzioni di un quarto di punto in occasione del *FOMC* di luglio e di settembre.

Il prezzo del petrolio, dopo aver tracciato una fase ascendente nel corso del primo quadrimestre 2019 (per effetto degli accordi *OPEC/Russia* sui tagli all'offerta, delle tensioni in alcune aree estrattive, e dell'attivazione delle sanzioni USA verso le esportazioni iraniane), nel prosieguo della primavera aveva registrato penalizzazioni causate dalla fluttuazione delle scorte USA, e dai dubbi sulle prospettive della domanda globale in relazione ai rischi di *trade war*. Nella seconda metà di giugno la ripresa di valore del greggio è stata favorita dall'accordo tra Russia e Arabia Saudita per un'estensione dei tagli alla produzione e dal crollo delle scorte USA. Dopo l'avvio del secondo semestre 2019, una nuova fase di debolezza, indotta dai timori di rischi recessivi, alternata ad una dinamica laterale, è stata interrotta da un temporaneo balzo registrato dopo la meta di settembre in seguito all'attacco alle installazioni petrolifere in Arabia.

A fronte di un avvio positivo ad inizio anno, anche l'andamento delle quotazioni delle materie prime ha sofferto fasi alterne di debolezza, alimentata dai timori recessivi su scala globale e dalle penalizzazioni introdotte dai dazi. In progressiva crescita, con particolare evidenza da fine maggio, la quotazione dell'oro, che, beneficiando del ruolo di bene rifugio, tra i mesi di agosto e settembre si è attestato sopra soglia 1.450 USD/oncia, con picchi oltre 1.500 USD/oncia.

## Prospettive future

Le previsioni sullo scenario macroeconomico globale e sulla crescita rimangono permeate da fattori di incertezza, prevalentemente di natura geo-politica. I rischi e gli squilibri indotti dalle iniziative protezionistiche, le criticità e le difficoltà riscontrate lungo il sentiero di crescita, hanno trovato un argine nelle reazioni delle Banche Centrali, le quali, alla luce di valutazioni non ottimistiche sulle dinamiche inflative e sulle condizioni finanziarie, hanno adottato azioni espansive, con l'obiettivo di fronteggiare un eventuale peggioramento delle condizioni congiunturali. La direzione futura dei mercati continuerà ad essere condizionata dal flusso di informazioni relativo alle dinamiche della crescita economica globale, dalle politiche commerciali, dall'evoluzione delle

relazioni tra USA e Cina, e dalle periodiche revisione degli utili societari. Avendo riguardo alle iniziative delle Banche Centrali, le reazioni agli stimoli sono state indubbiamente positive, tuttavia, considerata l'intensità e l'efficacia degli interventi messi in campo, soprattutto nel vecchio continente, l'ipotesi che mira ad individuare possibili nuovi *catalyst* di crescita, porta a considerare un superamento del supporto emergenziale fornito dalle politiche monetarie. L'eventuale introduzione di politiche fiscali, indirizzate all'ampliamento della spesa, potrebbe innescare fattivi supporti all'espansione economica. L'evoluzione delle sopra citate variabili, in relazione alle dinamiche attese dei mercati ed ai possibili aggiustamenti suggeriti dalla fase del ciclo, sarà determinante per individuare i traccati delle varie classi di investimento, essendo potenzialmente atte a comportare variazioni del rischio percepito e movimenti di riequilibrio di consistente intensità. Avendo riguardo alle principali classi di investimento, in una logica di breve/medio termine, permane pertanto l'opportunità di perseguire allocazioni moderate e prudenti sia sulla classe azionaria sia su quella obbligazionaria, evitando posizioni sbilanciate, in relazione a possibili fasi di *risk off* ed a causa di una bassa visibilità prospettica, connessa soprattutto alla variabilità delle linee politiche.

Il comparto azionario è stato sostenuto dall'atteggiamento espansivo delle Banche Centrali e da tassi di interesse molto bassi, tuttavia il contesto di riferimento per le borse globali continua ad essere condizionato dalle dispute commerciali, dalle preoccupazioni sui fondamentali, dal potenziale rallentamento dei dati macroeconomici, dal timore di revisioni in calo degli utili societari e dallo scenario geopolitico ancora incerto. La perdurante tematica inerente la "*trade war*", malgrado non emergano a breve indicazioni di svolte risolutive, potrebbe evolvere verso una diminuzione delle tensioni alla luce di considerazioni di natura politica, stante l'approssimarsi dell'anno elettorale statunitense. In Europa la fase di debolezza attraversata dalla Germania, gli oneri connessi alle tensioni commerciali e ad un possibile evento di *hard Brexit* potrebbero costituire i presupposti per l'avvio di iniziative espansive di politica fiscale.

Relativamente al comparto obbligazionario, le azioni espansive delle Banche Centrali si sono riflesse sui rendimenti attesi contribuendo ad esercitare una sensibile compressione sugli stessi e ad anestetizzare la volatilità. L'eventuale adozione di iniziative a sostegno dell'economia e della crescita mediante una maggiore capacità di spesa potrebbe imporre un incremento delle emissioni al servizio del debito superiore a quanto attualmente scontato dai mercati. Sul fronte europeo le modifiche di *guidance* della BCE hanno fornito alcune indicazioni sul futuro sentiero dei tassi, che dovrebbero mantenersi bassi sino al raggiungimento del *target* di inflazione. Rendimenti molto compressi comportano l'assenza di appetibilità per i posizionamenti su tassi nulli o negativi. Il significativo calo dei tassi su tutte le scadenze favorisce la sostenibilità prospettica del debito pubblico italiano, pur tenendo in considerazione le diverse incognite che concorrono a generare incertezza. Le emissioni governative domestiche si confermano tra le poche nell'Eurozona in grado di soddisfare la ricerca di rendimenti positivi. Relativamente al debito societario si ritiene opportuno adottare un approccio selettivo su emittenti di *elevato standing*, con un orientamento volto a privilegiare rendimenti più elevati su scadenze a breve termine, in un contesto di ampia diversificazione. I rischi connessi alla complessità e alla struttura attuale dei mercati, alla luce di rendimenti estremamente compressi ma caratterizzati da un progressivo incremento della loro dispersione, suggeriscono il mantenimento di una visione tattica prudente, sfruttando eventuali balzi di volatilità per variare l'intensità delle posizioni.

Avendo riguardo alle relazioni tra le principali divise, l'individuazione di una direzionalità del rapporto *EUR/USD* è connessa a scenari mobili avendo riguardo alle aspettative di crescita, alle iniziative adottate da *Fed* e BCE e alle pressioni di natura politica.

## Gestielle Cedola Corporate Professionale

Il 2018 è stato un anno particolarmente difficile per il credito; allo scopo di limitare il rischio nel corso dell'anno era stata diminuita la componente creditizia in favore di un temporaneo investimento della liquidità in titoli governativi con scadenza relativamente breve, specificamente BTP con due-tre anni di vita residua che a fine anno rappresentavano circa il 34% circa degli impieghi.

Il cambiamento di linguaggio e poi di atteggiamento da parte delle banche centrali che, dopo aver sospeso il tightening, sono tornate a politiche monetarie molto espansive hanno risollevato i mercati finanziari con effetti particolarmente forti sui titoli governativi, ma anche sul credito che ha visto gli spread comprimersi rapidamente nei primi due mesi del 2019 e poi ridursi ulteriormente fino alla fine del semestre, seppur con un ritmo molto più modesto e con la pausa del mese di maggio che ha ricordato come i mercati abbiano sempre insiti dei rischi e come le fasi di risk-off possano generare in archi temporali brevi dei rendimenti ampiamente negativi.

Il portafoglio è stato progressivamente modificato per evitare di mantenere titoli con rendimenti negativi; la componente dei titoli di Stato italiano è stata quindi ridotta dal 34% al 31,2% di fine giugno; stabile, dato che è sempre stata marginale, l'esposizione ai paesi emergenti sempre intorno al 3% nonostante la decisa riduzione dello spread del JPM EMBI infatti che si è ridotto rapidamente da 415 punti base di fine anno a 340 alla fine di febbraio per poi oscillare intorno a quel livello fino a fine semestre. Stabile al 5% l'esposizione alle obbligazioni convertibili, tutte ormai con bassa sensibilità ai titoli azionari sottostanti.

Da fine marzo di quest'anno poche sono state le variazioni di portafoglio; le principali sono state un leggero incremento della duration a 2,15 anni dal precedente 1,5 allo scopo di evitare i rendimenti negativi sulla parte breve della curva e per beneficiare in misura più significativa del continuo trend ribassista dei tassi di interesse. Stabile la componente investment grade al 20,50% costruita in grande prevalenza con subordinati assicurativi (6,4%) e titoli ibridi (8,46%); in aumento i titoli subordinati finanziari che ricadono nel comparto high yield che ora rappresenta il 35,5% degli impieghi dal 30,4% di fine marzo. Sostanzialmente invariate le esposizioni ai paesi emergenti (2,5%) e ai titoli convertibili (4,95%). L'aumento dell'esposizione ai titoli subordinati finanziari è stata finanziata con prese di beneficio sui BTPs che ora sono il 30,7% del portafoglio in diminuzione dal 35% di sei mesi prima. La liquidità si mantiene su livelli fisiologici intorno al 5% per poter sfruttare fasi di debolezza o emissioni interessanti sul mercato primario.

Le prospettive dell'asset class credito in Europa rimangono costruttive. La ripresa degli acquisti del QE della Banca Centrale Europea dal prossimo novembre sosterranno il mercato ma è chiaro che in termini di compressione ulteriore dei tassi o degli spread lo spazio è molto limitato. Il portafoglio dovrebbe pertanto mantenere la struttura attuale anche se piccole variazioni, allo scopo di ridurre la rischiosità prospettica potrebbero essere adottate, come una riduzione della spread duration o la riduzione della già modesta esposizione ai titoli high yield industriali che potrebbero soffrire del marcato rallentamento economico in atto.

### Distribuzione proventi

Si informa che in data 30 settembre 2019 il fondo ha distribuito i proventi predeterminati, in ottemperanza a quanto stabilito nel Regolamento del Fondo (cfr. art. 2), nella misura dello 0,45% del valore iniziale di 5 euro e pertanto Euro 0,0225.

Gli importi sono stati messi in pagamento il 4 ottobre.

I proventi posti in distribuzione sono determinati in conformità a quanto previsto dal Regolamento del Fondo. Tenuto conto delle modalità di determinazione dei proventi distribuiti, gli stessi rappresentano a seconda dei casi il pagamento di un provento effettivamente conseguito dal fondo o un rimborso parziale del valore della quota o parte provento effettivamente conseguito e parte rimborso parziale della quota.

La comunicazione ai fini fiscali della natura degli importi distribuiti avviene con la Lettera di conferma inviata a ciascun sottoscrittore a cura della Società.



**RELAZIONE DI GESTIONE PERIODICA DEL FONDO  
GESTIELLE CEDOLA CORPORATE PROFESSIONALE AL 30/9/2019  
SITUAZIONE PATRIMONIALE**

ATTIVITA'	Situazione al 30/09/2019		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	<b>38.105.191</b>	<b>91,864%</b>	<b>35.757.955</b>	<b>88,648%</b>
A1. Titoli di debito	38.105.191	91,864%	35.757.955	88,648%
A1.1 Titoli di Stato	12.389.112	29,868%	12.885.639	31,945%
A1.2 Altri	25.716.079	61,996%	22.872.316	56,703%
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR				
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>	<b>99.000</b>	<b>0,238%</b>	<b>488.125</b>	<b>1,210%</b>
B1. Titoli di debito	99.000	0,238%	488.125	1,210%
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
<b>C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>	<b>81.573</b>	<b>0,197%</b>	<b>224.955</b>	<b>0,558%</b>
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	81.573	0,197%	224.955	0,558%
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>				
D1. A vista				
D2. Altri				
<b>E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>				
<b>F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'</b>	<b>2.700.199</b>	<b>6,510%</b>	<b>3.447.536</b>	<b>8,546%</b>
F1. Liquidità disponibile	2.764.600	6,665%	3.466.672	8,594%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	4.875.512	11,754%	7.233.311	17,932%
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-4.939.913	-11,909%	-7.252.447	-17,980%
<b>G. ALTRE ATTIVITA'</b>	<b>494.106</b>	<b>1,191%</b>	<b>418.555</b>	<b>1,037%</b>
G1. Ratei attivi	490.649	1,183%	373.619	0,926%
G2. Risparmio d'imposta				
G3. Altre	3.457	0,008%	44.936	0,111%
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>41.480.069</b>	<b>100,000%</b>	<b>40.337.126</b>	<b>100,000%</b>

PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 30/09/2019	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	185.974	190.496
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	4.854	4.684
M2. Proventi da distribuire	181.120	185.812
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITA'	92.949	37.904
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	21.262	22.285
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	71.687	15.619
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>278.923</b>	<b>228.400</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO</b>	<b>41.201.146</b>	<b>40.108.726</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE CLD</b>	<b>41.201.146</b>	<b>40.108.726</b>
<b>Numero delle quote in circolazione CLASSE CLD</b>	<b>8.049.766,685</b>	<b>8.258.291,104</b>
<b>Valore unitario delle quote CLASSE CLD</b>	<b>5,118</b>	<b>4,857</b>

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe CLD	
Quote emesse	
Quote rimborsate	208.524,419

**RELAZIONE DI GESTIONE PERIODICA DEL FONDO  
GESTIELLE CEDOLA CORPORATE PROFESSIONALE AL 30/9/2019  
SEZIONE REDDITUALE**

	Relazione al 30/09/2019		Relazione esercizio precedente	
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	<b>3.590.692</b>		<b>-1.790.503</b>	
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI	843.678		1.300.257	
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	843.678		1.300.257	
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale				
A1.3 Proventi su parti di OICR				
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI	295.365		-692.921	
A2.1 Titoli di debito	295.365		-692.921	
A2.2 Titoli di capitale				
A2.3 Parti di OICR				
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE	2.688.999		-2.397.839	
A3.1 Titoli di debito	2.688.999		-2.397.839	
A3.2 Titoli di capitale				
A3.3 Parti di OICR				
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	-237.350			
<b>Risultato gestione strumenti finanziari quotati</b>		<b>3.590.692</b>		<b>-1.790.503</b>
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>	<b>-17.414</b>		<b>-80.248</b>	
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI	6.205		15.035	
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	6.205		15.035	
B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale				
B1.3 Proventi su parti di OICR				
B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI	-21.619			
B2.1 Titoli di debito	-21.619			
B2.2 Titoli di capitale				
B2.3 Parti di OICR				
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE	-2.000		-95.283	
B3.1 Titoli di debito	-2.000		-95.283	
B3.2 Titoli di capitale				
B3.3 Parti di OICR				
B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
<b>Risultato gestione strumenti finanziari non quotati</b>		<b>-17.414</b>		<b>-80.248</b>
<b>C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA</b>	<b>-435.604</b>		<b>-147.883</b>	
C1. RISULTATI REALIZZATI	-435.604		-147.883	
C1.1 Su strumenti quotati	-435.604		-147.883	
C1.2 Su strumenti non quotati				
C2. RISULTATI NON REALIZZATI				
C2.1 Su strumenti quotati				
C2.2 Su strumenti non quotati				

	Relazione al 30/09/2019		Relazione esercizio precedente	
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI				
E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI	-291.732		-440.410	
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA	-326.529		-682.990	
E1.1 Risultati realizzati	-326.529		-715.242	
E1.2 Risultati non realizzati			32.252	
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA	-31.346			
E2.1 Risultati realizzati	28.575			
E2.2 Risultati non realizzati	-59.921			
E3. LIQUIDITA	66.143		242.580	
E3.1 Risultati realizzati	7.334		15.228	
E3.2 Risultati non realizzati	58.809		227.352	
F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE	348		2.299	
F1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE				
F2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI	348		2.299	
Risultato lordo della gestione di portafoglio		2.846.290		-2.456.745
G. ONERI FINANZIARI				
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI				
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI				
Risultato netto della gestione di portafoglio		2.846.290		-2.456.745
H. ONERI DI GESTIONE	-167.417		-325.085	
H1. PROVVISORIE DI GESTIONE SGR	-121.306		-240.565	
Provvigioni di gestione SGR	-121.306		-172.936	
Provvigioni di incentivo			-67.629	
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-11.692		-2.454	
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-27.746		-74.102	
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-1.176		-790	
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-5.497		-7.174	
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO (cfr. Tit. V, Cap. 1, Sez II, para. 3.3.1)				
I. ALTRI RICAVI E ONERI	-2.611		10.247	
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITA' LIQUIDE	3.870		14.845	
I2. ALTRI RICAVI	241		605	
I3. ALTRI ONERI	-6.722		-5.203	
Risultato della gestione prima delle imposte		2.676.262		-2.771.583
L. IMPOSTE	-11.000		-4.101	
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL' ESERCIZIO				
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA				
L3. ALTRE IMPOSTE	-11.000		-4.101	
Utile/perdita dell'esercizio		2.665.262		-2.775.684
Utile/perdita dell'esercizio Classe CLD		2.665.262		-2.775.684

## Elenco analitico dei principali strumenti finanziari detenuti dal Fondo

Titoli	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% su Totale attività
ITALY BTPS 0.65% 16-15/10/2023	EUR	6.000.000	6.150.960	14,829%
ITALY BTPS 1.45% 17-15/11/2024	EUR	3.500.000	3.715.075	8,956%
ITALY BTPS 0.95% 16-15/03/2023	EUR	1.500.000	1.549.470	3,735%
INTESA SANPAOLO 6.625% 13-13/09/2023	EUR	1.000.000	1.201.990	2,898%
CASSA DEPO PREST 15-20/03/2022 FRN	EUR	1.200.000	1.199.400	2,892%
INTESA SANPAOLO 5.017% 14-26/06/2024	USD	1.000.000	941.937	2,271%
SANPAOLO VITA 14-29/12/2049 FRN	EUR	800.000	854.368	2,060%
UNICREDIT SPA 3.75% 17-12/04/2022	USD	819.000	766.368	1,848%
OMV AG 15-29/12/2049 FRN	EUR	500.000	633.940	1,528%
ASR NEDERLAND NV 15-29/09/2045 FRN	EUR	500.000	594.630	1,434%
UNICREDIT SPA 6.95% 12-31/10/2022	EUR	500.000	592.230	1,428%
TOTAL S.A. 16-29/12/2049	EUR	500.000	574.060	1,384%
BPER BANCA 17-31/05/2027	EUR	545.000	571.721	1,378%
ERSTE GROUP 14-26/05/2025 FRN	USD	600.000	559.384	1,349%
BANCA POP MILANO 7.125% 11-01/03/2021	EUR	500.000	541.170	1,305%
ACHMEA BV 15-29/12/2049 FRN	EUR	500.000	538.830	1,299%
UNIPOLSAI 14-30/06/2049 FRN	EUR	500.000	519.870	1,253%
SACE SPA 15-10/02/2049 FRN	EUR	500.000	506.280	1,221%
TELECOM ITALIA 1.125% 15-26/03/2022 CV	EUR	500.000	502.815	1,212%
HELLENIC T-BILL 0% 19-13/03/2020	EUR	500.000	495.965	1,196%
ASSICURAZIONI 12-12/12/2042 FRN	EUR	400.000	488.972	1,179%
TELIA CO AB 17-04/04/2078	EUR	417.000	444.693	1,072%
UNIPOL GRUPPO 3.5% 17-29/11/2027	EUR	400.000	437.040	1,054%
VATTENFALL AB 15-19/03/2077 FRN	EUR	400.000	428.400	1,033%
UNICREDIT SPA 14-29/12/2049 FRN	EUR	400.000	416.008	1,003%
CENTRICA PLC 15-10/04/2076 FRN	EUR	400.000	406.284	0,979%
UNICREDIT SPA 16-29/12/2049	EUR	350.000	403.613	0,973%
IBERDROLA INTL 0% 15-11/11/2022 CV	EUR	300.000	357.951	0,863%
GENERALI FINANCE 14-30/11/2049 FRN	EUR	300.000	328.110	0,791%
VODAFONE GROUP 18-03/01/2079 FRN	EUR	300.000	317.148	0,765%
ENERGIE BADEN-WU 14-02/04/2076 FRN	EUR	300.000	314.427	0,758%
ICCREA BANCA SPA 1.5% 17-11/10/2022	EUR	300.000	307.785	0,742%
INTL CONSOLIDAT 0.625% 15-17/11/2022 CV	EUR	300.000	298.848	0,720%
POLYUS FINANCE P 1% 18-26/01/2021 CV	USD	200.000	236.287	0,570%
AT SECURITIES BV 17-31/12/2049	USD	250.000	229.712	0,554%
NATL GRID NA INC 0.9% 15-02/11/2020 CV	GBP	200.000	224.304	0,541%
ORANGE 0.375% 17-27/06/2021 CV	GBP	200.000	221.870	0,535%
EDP SA 19-30/04/2079 FRN	EUR	200.000	221.708	0,534%
LIBERBANK 17-14/03/2027	EUR	200.000	218.154	0,526%
RWE AG 15-21/04/2075 FRN	EUR	200.000	217.974	0,525%
ELEC DE FRANCE 18-31/12/2049 FRN	EUR	200.000	215.304	0,519%
UNICREDIT SPA 16-03/01/2027	EUR	200.000	214.410	0,517%
INTL GAME TECH 3.5% 19-15/06/2026	EUR	200.000	212.474	0,512%
ENEL SPA 18-24/11/2078 FRN	EUR	200.000	207.030	0,499%
MONTE DEI PASCHI 4% 19-10/07/2022	EUR	200.000	206.982	0,499%
BANCO BPM SPA 19-31/12/2049 FRN	EUR	200.000	206.880	0,499%
BANCO BPM SPA 2% 19-08/03/2022	EUR	200.000	204.958	0,494%
BANCO BILBAO VIZ 15-29/12/2049 FRN	EUR	200.000	203.626	0,491%
TELEFONICA EUROP 17-31/12/2049 FRN	EUR	200.000	203.526	0,491%
AROUNDTOWN SA 19-12/01/2168 FRN	EUR	200.000	203.500	0,491%

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

### *Sezione I - Dati globali*

#### **I.1 Operazioni di concessione in prestito titoli**

Alla data della Relazione periodica il Fondo non aveva in essere operazioni di prestito titoli.

#### **I.2 Attività impegnata nelle operazioni nelle operazioni di *finanziamento tramite titoli* e in *total return swap***

Alla data della Relazione periodica il Fondo non aveva in essere operazioni di prestito titoli né di *total return swap*.

### **Sezione 2 - Dati relativi alla concentrazione**

#### **II.1 Emittenti delle garanzie reali ricevute nell'ambito delle operazioni di *finanziamento tramite titoli* e in *total return swap*: i dieci maggiori emittenti**

Alla data della Relazione periodica il Fondo non aveva ricevuto garanzie reali nell'ambito delle operazioni di finanziamento tramite titoli o in *total return swap*.

#### **II.2 Controparti delle operazioni di *finanziamento tramite titoli* e in *total return swap*: le dieci principali controparti**

Alla data della Relazione periodica il Fondo non aveva in essere operazioni di prestito titoli né di *total return swap*.

### **Sezione 3 - Dati aggregati per ciascun tipo di *SFT* e *total return swap***

#### **III.1 Tipo e qualità delle garanzie reali**

Alla data della Relazione periodica il Fondo non aveva ricevuto garanzie reali nell'ambito delle operazioni di finanziamento tramite titoli o in *total return swap*.

#### **III.2 Scadenza delle garanzie reali**

Alla data della Relazione periodica il Fondo non aveva ricevuto garanzie reali nell'ambito delle operazioni di finanziamento tramite titoli o in *total return swap*.

#### **III.3 Valuta delle garanzie reali**

Alla data della Relazione periodica il Fondo non aveva ricevuto garanzie reali nell'ambito delle operazioni di finanziamento tramite titoli o in *total return swap*.

#### **III.4 Scadenza delle operazioni**

Alla data della Relazione periodica il Fondo non aveva in essere operazioni di prestito titoli né di *total return swap*.

#### **III.5 Paesi delle controparti delle operazioni**

Alla data della Relazione periodica il Fondo non aveva in essere operazioni di prestito titoli né di *total return swap*.

### III.6 Regolamento e compensazione delle operazioni

Alla data della Relazione periodica il Fondo non aveva in essere operazioni di prestito titoli né di *total return swap*.

#### Sezione 4 – Dati sul riutilizzo delle garanzie reali

##### IV.1 – Dati sul riutilizzo delle garanzie reali

Con riferimento alle operazioni di finanziamento tramite titoli e in *total return swap*, il fondo non ha riutilizzato le eventuali garanzie reali ricevute.

#### Sezione 5 – Custodia delle garanzie reali

##### V.1 – Custodia delle garanzie reali ricevute

Alla data della Relazione periodica il Fondo non aveva ricevuto garanzie reali nell'ambito di eventuali operazioni di finanziamento tramite titoli o in *total return swap*.

##### V.2 – Custodia delle garanzie reali concesse

Alla data della Relazione periodica il Fondo non aveva concesso garanzie reali nell'ambito di eventuali operazioni di finanziamento tramite titoli o in *total return swap*.

#### Sezione 6 – Dati sulla ripartizione dei rendimenti derivanti dalle *operazioni di finanziamento tramite titoli* e di *total return swap*

Con riferimento alle operazioni di finanziamento tramite titoli e in *total return swap* si illustra la quota di proventi imputati all'OICR, i costi da rimborsare e le commissioni dovute al gestore ovvero a terzi (quale ad es. l'agent lender) secondo la tabella seguente.

	OICR		Proventi del Gestore	Proventi di Altre parti	Totale Proventi (e)=(a)+(c)+(d)	OICR	
	Proventi	Oneri				Proventi	Oneri
	(a)	(b)	(c)	(d)	(e)	(a)/(e)	(b)/(e)
	Importo (in migliaia di euro)					In % del Totale Proventi	
Prestito titoli							
- titoli dati in prestito	348				348	100,000%	
- titoli ricevuti in prestito							
Pronti contro termine							
- pronti contro termine attivi							
- pronti contro termine passivi							
Acquisto con patto di rivendita							
- acquisto con patto di rivendita							
- vendita con patto di riacquisto							
<i>Total return swap</i>							
- <i>total return receiver</i>							
- <i>total return payer</i>							

## RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE INDIPENDENTE

### **Ai partecipanti al Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto Gestielle Cedola Corporate Professionale**

#### **Giudizio**

Abbiamo svolto la revisione contabile della relazione di gestione periodica del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto Gestielle Cedola Corporate Professionale (il "Fondo"), costituita dalla situazione patrimoniale al 30 settembre 2019, dalla sezione reddituale per il periodo dal 1 gennaio 2019 al 30 settembre 2019 redatta in forma abbreviata al fine di procedere alla distribuzione dei proventi da parte del Fondo come deliberato dal competente organo amministrativo di Anima SGR S.p.A.

A nostro giudizio, la relazione di gestione periodica è stata redatta, in tutti gli aspetti significativi, 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 periodica*" della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto al Fondo ed alla società Anima 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 periodica**

Gli Amministratori della Società di Gestione del Fondo sono responsabili per la redazione della relazione di gestione periodica del Fondo che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità al Provvedimento che ne disciplina i criteri di redazione e, nei termini previsti dalla legge, per quella parte del controllo interno dagli stessi ritenuta necessaria per consentire la redazione di una relazione di gestione periodica 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 periodica, per l'appropriatezza dell'utilizzo del presupposto della continuità aziendale, nonché per una adeguata informativa in materia. Gli Amministratori utilizzano il presupposto della continuità aziendale nella redazione della relazione di gestione periodica a meno che abbiano valutato che sussistono le condizioni per la liquidazione del Fondo o per l'interruzione dell'attività o non abbiano alternative realistiche a tali scelte. Il Collegio Sindacale della Società di Gestione del Fondo ha la responsabilità della vigilanza, nei termini previsti dalla legge, sul processo di predisposizione dell'informativa finanziaria del Fondo.



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

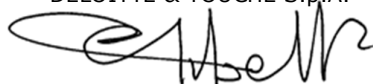
I nostri obiettivi sono l'acquisizione di una ragionevole sicurezza che la relazione di gestione periodica nel suo complesso non contenga errori significativi, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali, e l'emissione di una relazione di revisione che includa il nostro giudizio. Per ragionevole 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 periodica.

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 periodica, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti o eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno;
- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno del Fondo e della Società di Gestione del Fondo;
- abbiamo valutato l'appropriatezza dei criteri e delle modalità di valutazione adottati, nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli Amministratori, inclusa la relativa informativa;
- siamo giunti ad una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli Amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di una incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Fondo di continuare ad operare come una entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa della relazione di gestione periodica, 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 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.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.



**Paolo Gibello Ribatto**

Socio

Milano, 20 gennaio 2020

## Gestielle Cedola Multi Target III

Nel corso dell'ultimo anno l'esposizione azionaria è stata incrementata gradualmente, raggiungendo il massimo di circa il 17% a dicembre 2018, approfittando così del sell-off verificatosi sui mercati nel mese finale dell'anno a seguito delle scelte di politica monetaria della Fed.

Successivamente, seguendo la congiuntura economica favorevole, che ha visto una forte ripresa dei principali listini, si è deciso di capitalizzare la quota azionaria portandola al 2% a fine marzo, raggiungendo così il minimo del 2019.

Proseguendo con l'anno in corso, siamo tornati a aumentare la componente azionaria in portafoglio a inizio maggio, raggiungendo il 14% circa, approfittando così della correzione verificatasi sui mercati nel mese di aprile, dopo un primo trimestre estremamente positivo per le principali asset class.

Infine, concordemente alla situazione macroeconomica in rallentamento, abbiamo ridotto nuovamente il peso dell'equity durante i mesi estivi – particolarmente movimentati per i mercati finanziari a seguito dell'inasprimento della trade war e delle decisioni di politica monetaria di Fed e BCE – per poi mantenerla, in media, attorno al 12%.

Volgendo lo sguardo alla componente obbligazionaria, analogamente a quanto sopraccitato per l'andamento dei mercati e per la situazione macroeconomica, si è deciso di ridurre gradualmente la componente fixed income sul finire del 2018, portandola fino al 50% a gennaio 2019.

In questo modo, il fondo ha potuto godere della spinta generata dall'aumento del peso della componente azionaria in portafoglio, pur mantenendo una posizione di copertura attraverso la componente di reddito fisso. Nei mesi successivi siamo poi tornati ad incrementare leggermente tale posizione, arrivando sino al 55% a inizio febbraio. Tale scelta è stata giustificata da un inizio di anno sorprendente per entrambe le asset class.

Infine, nei mesi seguenti tale componente è stata mantenuta costantemente attorno al 45%, garantendo così al fondo un'adeguata copertura.

Passando all'allocazione, a fine settembre 2019 il peso dei titoli governativi in portafoglio è del -0,8% e quello dei titoli societari del 23,8%. Questo posizionamento può essere giustificato dall'andamento anomalo dei tassi verificatosi in questo 2019 e che durante l'estate ha visto i decennali governativi toccare i minimi negativi storici. Secondo la nostra view infatti, non consideriamo tale situazione strutturale, ma piuttosto temporanea.

Passando alla componente azionaria, essa è allocata principalmente nei settori finanza (2,3%), beni voluttuari (1,7%) e prodotti industriali (1,5%). Tali scelte sono coerenti con l'allocazione obbligazionaria. Riteniamo infatti che il comparto finanziario risulti sottovalutato e che possa generare buone opportunità di profitto.

Per quanto concerne la performance, le scelte tattiche sopraccitate ci hanno permesso di raggiungere un rendimento totale lordo pari al 4,25% da inizio 2019. Questo, grazie alla componente azionaria, che ha realizzato un +2% circa da inizio anno, mentre la parte fixed income ha apportato nel suo complesso un +2,25% al portafoglio, scomponibile tra un +2,70% realizzato attraverso l'obbligazionario corporate e la restante componente corta (-0,50%), assunta attraverso derivati future su titoli governativi.

### Distribuzione proventi

Si informa che in data 1 ottobre 2019 il fondo ha distribuito i proventi sulla base della differenza tra il valore quota alla data del 30 settembre 2019 e il valore quota del NAV di partenza di 5 euro, in ottemperanza a quanto stabilito nel Regolamento del Fondo (cfr. art. 2), nella misura del 4,80% e pertanto Euro 0,240.

Gli importi sono stati messi in pagamento il 7 ottobre.

I proventi posti in distribuzione sono determinati in conformità a quanto previsto dal Regolamento del Fondo. Tenuto conto delle modalità di determinazione dei proventi distribuiti, gli stessi rappresentano a seconda dei casi il pagamento di un provento effettivamente conseguito dal fondo o un rimborso parziale del valore della quota o parte provento effettivamente conseguito e parte rimborso parziale della quota.

La comunicazione ai fini fiscali della natura degli importi distribuiti avviene con la Lettera di conferma inviata a ciascun sottoscrittore a cura della Società.

**RELAZIONE DI GESTIONE PERIODICA DEL FONDO  
GESTIELLE CEDOLA MULTI TARGET III AL 30/9/2019  
SITUAZIONE PATRIMONIALE**

ATTIVITA'	Situazione al 30/09/2019		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	<b>96.164.607</b>	<b>57,209%</b>	<b>164.099.259</b>	<b>65,508%</b>
A1. Titoli di debito	96.164.607	57,209%	164.099.259	65,508%
A1.1 Titoli di Stato	22.170.610	13,189%	53.182.289	21,230%
A1.2 Altri	73.993.997	44,020%	110.916.970	44,278%
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR				
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>	<b>2.041.949</b>	<b>1,215%</b>		
B1. Titoli di debito	2.041.949	1,215%		
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
<b>C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>	<b>1.776.563</b>	<b>1,057%</b>	<b>2.643.070</b>	<b>1,055%</b>
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	1.771.489	1,054%	2.643.070	1,055%
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	5.074	0,003%		
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>			<b>1.500.000</b>	<b>0,599%</b>
D1. A vista				
D2. Altri			1.500.000	0,599%
<b>E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>				
<b>F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'</b>	<b>65.144.528</b>	<b>38,755%</b>	<b>75.960.244</b>	<b>30,324%</b>
F1. Liquidità disponibile	65.008.498	38,674%	75.905.992	30,302%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	23.055.285	13,716%	51.279.174	20,471%
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-22.919.255	-13,635%	-51.224.922	-20,449%
<b>G. ALTRE ATTIVITA'</b>	<b>2.965.476</b>	<b>1,764%</b>	<b>6.297.033</b>	<b>2,514%</b>
G1. Ratei attivi	1.008.092	0,600%	1.926.207	0,769%
G2. Risparmio d'imposta				
G3. Altre	1.957.384	1,164%	4.370.826	1,745%
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>168.093.123</b>	<b>100,000%</b>	<b>250.499.606</b>	<b>100,000%</b>

PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 30/09/2019	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	4.750	
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	4.750	
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	1.018.367	680.502
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	1.017.605	679.740
M2. Proventi da distribuire	762	762
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITA'	368.762	258.974
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	106.338	159.706
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	262.424	99.268
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>1.391.879</b>	<b>939.476</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO</b>	<b>166.701.244</b>	<b>249.560.130</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE CLD</b>	<b>166.701.244</b>	<b>249.560.130</b>
<b>Numero delle quote in circolazione CLASSE CLD</b>	<b>31.811.035,103</b>	<b>49.163.230,679</b>
<b>Valore unitario delle quote CLASSE CLD</b>	<b>5,240</b>	<b>5,076</b>

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe CLD	
Quote emesse	
Quote rimborsate	17.352.195,576

**RELAZIONE DI GESTIONE PERIODICA DEL FONDO  
GESTIELLE CEDOLA MULTI TARGET III AL 30/9/2019  
SEZIONE REDDITUALE**

	Relazione al 30/09/2019		Relazione esercizio precedente	
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	<b>8.541.022</b>		<b>1.579.433</b>	
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI	2.467.640		8.849.105	
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	2.467.640		8.849.105	
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale				
A1.3 Proventi su parti di OICR				
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI	2.147.396		-6.733.525	
A2.1 Titoli di debito	2.141.125		-6.733.525	
A2.2 Titoli di capitale				
A2.3 Parti di OICR	6.271			
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE	3.925.986		-7.471.896	
A3.1 Titoli di debito	3.925.986		-7.471.896	
A3.2 Titoli di capitale				
A3.3 Parti di OICR				
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI			6.935.749	
<b>Risultato gestione strumenti finanziari quotati</b>		<b>8.541.022</b>		<b>1.579.433</b>
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>	<b>31.738</b>		<b>3.703</b>	
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI	35.870		918	
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	35.870		918	
B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale				
B1.3 Proventi su parti di OICR				
B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI	464		2.785	
B2.1 Titoli di debito	464		2.785	
B2.2 Titoli di capitale				
B2.3 Parti di OICR				
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE	-4.596			
B3.1 Titoli di debito	-4.596			
B3.2 Titoli di capitale				
B3.3 Parti di OICR				
B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
<b>Risultato gestione strumenti finanziari non quotati</b>		<b>31.738</b>		<b>3.703</b>
<b>C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA</b>	<b>1.860.821</b>		<b>-1.766.625</b>	
C1. RISULTATI REALIZZATI	1.860.643		-1.766.625	
C1.1 Su strumenti quotati	1.860.643		-1.766.625	
C1.2 Su strumenti non quotati				
C2. RISULTATI NON REALIZZATI	178			
C2.1 Su strumenti quotati	178			
C2.2 Su strumenti non quotati				

	Relazione al 30/09/2019		Relazione esercizio precedente	
D. DEPOSITI BANCARI	86		75.607	
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI	86		75.607	
E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI	-1.154.270		-1.647.836	
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA	-1.730.269		-895.784	
E1.1 Risultati realizzati	-1.730.269		-1.130.640	
E1.2 Risultati non realizzati			234.856	
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA	287.720		-1.195.937	
E2.1 Risultati realizzati	493.337		-1.177.573	
E2.2 Risultati non realizzati	-205.617		-18.364	
E3. LIQUIDITA	288.279		443.885	
E3.1 Risultati realizzati	-42.859		389.988	
E3.2 Risultati non realizzati	331.138		53.897	
F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE	247		34.296	
F1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE				
F2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI	247		34.296	
Risultato lordo della gestione di portafoglio		9.279.644		-1.721.422
G. ONERI FINANZIARI	-535			
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-535			
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI				
Risultato netto della gestione di portafoglio		9.279.109		-1.721.422
H. ONERI DI GESTIONE	-1.990.103		-5.698.387	
H1. PROVVISORIE DI GESTIONE SGR	-899.871		-2.953.936	
Provvigioni di gestione SGR	-899.871		-2.372.214	
Provvigioni di incentivo			-581.722	
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-48.836		-16.757	
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-137.215		-455.674	
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-6.425		-4.955	
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-32.961		-38.701	
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO (cfr. Tit. V, Cap. 1, Sez II, para. 3.3.1)	-864.795		-2.228.364	
I. ALTRI RICAVI E ONERI	-117.980		-76	
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITA' LIQUIDE	78.847		76.489	
I2. ALTRI RICAVI	623		3.193	
I3. ALTRI ONERI	-197.450		-79.758	
Risultato della gestione prima delle imposte		7.171.026		-7.419.885
L. IMPOSTE	-47.578		-19.904	
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL' ESERCIZIO				
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA				
L3. ALTRE IMPOSTE	-47.578		-19.904	
Utile/perdita dell'esercizio		7.123.448		-7.439.789
Utile/perdita dell'esercizio Classe CLD		7.123.448		-7.439.789

## Elenco analitico dei principali strumenti finanziari detenuti dal Fondo

Titoli	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% su Totale attività
ITALY BTPL I/L 0.1% 16-15/05/2022	EUR	19.796.212	20.110.772	11,964%
TELECOM ITALIA 1.125% 15-26/03/2022 CV	EUR	11.000.000	11.061.930	6,581%
KFW 2.75% 15-16/04/2020	AUD	10.000.000	6.240.040	3,712%
EUROPEAN INVT BK 0.625% 17-17/01/2020	GBP	4.600.000	5.198.359	3,093%
GEN DE CATALUNYA 4.95% 10-11/02/2020	EUR	4.500.000	4.576.725	2,723%
BPCE 4.625% 14-11/07/2024	USD	4.000.000	3.896.276	2,318%
KFW 3% 18-07/03/2023	NZD	6.000.000	3.653.214	2,173%
TOTAL SA 15-29/12/2049 FRN	EUR	3.000.000	3.256.740	1,938%
ENERGIE BADEN-WU 14-02/04/2076 FRN	EUR	3.000.000	3.144.270	1,871%
TOTAL SA 16-29/12/2049	EUR	2.000.000	2.178.100	1,296%
CNRC CAPITAL 1.871% 16-07/12/2021	EUR	2.000.000	2.060.660	1,226%
CANADA-GOVT 0.75% 15-01/09/2020	CAD	3.000.000	2.059.836	1,225%
BARCLAYS PLC 15-11/11/2025 FRN	EUR	2.000.000	2.024.460	1,204%
PETROLEOS MEXICA 1.875% 15-21/04/2022	EUR	2.000.000	2.011.860	1,197%
INTESA SANPAOLO 5.017% 14-26/06/2024	USD	1.700.000	1.601.293	0,953%
TELEFONICA EUROP 16-31/12/2049	EUR	1.500.000	1.585.305	0,943%
LOUIS DREYFUS CO 4% 17-07/02/2022	EUR	1.500.000	1.577.445	0,938%
NATL BK GREECE 2.75% 17-19/10/2020	EUR	1.500.000	1.540.080	0,916%
LHC THREE PLC 4.125% 17-15/08/2024	EUR	1.258.273	1.309.032	0,779%
KFW 1% 17-04/11/2020	NOK	12.000.000	1.203.162	0,716%
CITIGROUP GLOB L 0.5% 16-04/08/2023	EUR	1.000.000	1.109.230	0,660%
ACHMEA BV 15-29/12/2049 FRN	EUR	1.000.000	1.077.660	0,641%
ROYAL BK SCOTLND 2.5% 16-22/03/2023	EUR	1.000.000	1.069.870	0,637%
INTRUM JUSTITIA 2.75% 17-15/07/2022	EUR	2.081.000	1.053.194	0,627%
N&W GLOBAL VENDI 7% 16-15/10/2023	EUR	1.000.000	1.036.010	0,616%
EUROBANK ERGASIA 2.75% 17-02/11/2020	EUR	1.000.000	1.026.840	0,611%
INEOS GROUP HOLD 5.375% 16-01/08/2024	EUR	1.000.000	1.023.270	0,609%
BANCO POPOLARE 2.75% 15-27/07/2020	EUR	1.000.000	1.021.140	0,608%
SACE SPA 15-10/02/2049 FRN	EUR	1.000.000	1.012.560	0,602%
LUKOIL INTL FIN 4.563% 13-24/04/2023	USD	1.000.000	966.823	0,575%
NLMK 4.5% 16-15/06/2023	USD	1.000.000	957.375	0,570%
REPSOL INTL FIN 15-29/12/2049 FRN	EUR	800.000	838.328	0,499%
UNICREDIT SPA 15-03/05/2025	EUR	600.000	603.078	0,359%
UBS GROUP 16-29/12/2049 FRN	USD	600.000	570.969	0,340%
GARFUNKELUX HOLD 18-01/09/2023 FRN	EUR	640.000	566.048	0,337%
CRDT AGR ASSR 15-29/01/2049 FRN	EUR	500.000	549.055	0,327%
SAXO BANK 15-14/04/2025 FRN	EUR	500.000	517.194	0,308%
JSC GEORGIAN RAILWAY 7.75% 12-11/07/2022	USD	500.000	501.642	0,298%
BOAD 5.5% 16-06/05/2021	USD	500.000	475.023	0,283%
RUMO LUX SARL 7.375% 17-09/02/2024	USD	467.000	461.380	0,275%
NOSTRUM OIL & GA 7% 18-16/02/2025	USD	930.000	444.757	0,265%
LECTA SA 6.5% 16-01/08/2023	EUR	1.000.000	423.290	0,252%
BRAZIL LOAN TRST 5.477% 13-24/07/2023	USD	336.815	321.593	0,191%
MONTE DEI PASCHI 10.5% 19-23/07/2029	EUR	280.000	269.668	0,160%
FF GROUP FIN 1.75% 14-03/07/2020 CV DFLT	EUR	300.000	21.000	0,013%

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

### Sezione I - Dati globali

#### I.1 Operazioni di concessione in prestito titoli

Alla data della Relazione periodica il Fondo non aveva in essere operazioni di prestito titoli.

## I.2 Attività impegnata nelle operazioni nelle operazioni di *finanziamento tramite titoli* e in *total return swap*

Alla data della Relazione periodica il Fondo non aveva in essere operazioni di prestito titoli né di *total return swap*.

### Sezione 2 – Dati relativi alla concentrazione

#### II.1 Emittenti delle garanzie reali ricevute nell'ambito delle operazioni di *finanziamento tramite titoli* e in *total return swap*: i dieci maggiori emittenti

Alla data della Relazione periodica il Fondo non aveva ricevuto garanzie reali nell'ambito delle operazioni di finanziamento tramite titoli o in *total return swap*.

#### II.2 Controparti delle operazioni di *finanziamento tramite titoli* e in *total return swap*: le dieci principali controparti

Alla data della Relazione periodica il Fondo non aveva in essere operazioni di prestito titoli né di *total return swap*.

### Sezione 3 – Dati aggregati per ciascun tipo di *SFT* e *total return swap*

#### III.1 Tipo e qualità delle garanzie reali

Alla data della Relazione periodica il Fondo non aveva ricevuto garanzie reali nell'ambito delle operazioni di finanziamento tramite titoli o in *total return swap*.

#### III.2 Scadenza delle garanzie reali

Alla data della Relazione periodica il Fondo non aveva ricevuto garanzie reali nell'ambito delle operazioni di finanziamento tramite titoli o in *total return swap*.

#### III.3 Valuta delle garanzie reali

Alla data della Relazione periodica il Fondo non aveva ricevuto garanzie reali nell'ambito delle operazioni di finanziamento tramite titoli o in *total return swap*.

#### III.4 Scadenza delle operazioni

Alla data della Relazione periodica il Fondo non aveva in essere operazioni di prestito titoli né di *total return swap*.

#### III.5 Paesi delle controparti delle operazioni

Alla data della Relazione periodica il Fondo non aveva in essere operazioni di prestito titoli né di *total return swap*.

#### III.6 Regolamento e compensazione delle operazioni

Alla data della Relazione periodica il Fondo non aveva in essere operazioni di prestito titoli né di *total return swap*.



## Sezione 4 – Dati sul riutilizzo delle garanzie reali

### IV.1 – Dati sul riutilizzo delle garanzie reali

Con riferimento alle operazioni di finanziamento tramite titoli e in total return swap, il fondo non ha riutilizzato le eventuali garanzie reali ricevute.

## Sezione 5 – Custodia delle garanzie reali

### V.1 – Custodia delle garanzie reali ricevute

Alla data della Relazione periodica il Fondo non aveva ricevuto garanzie reali nell'ambito di eventuali operazioni di finanziamento tramite titoli o in total return swap.

### V.2 – Custodia delle garanzie reali concesse

Alla data della Relazione periodica il Fondo non aveva concesso garanzie reali nell'ambito di eventuali operazioni di finanziamento tramite titoli o in total return swap.

## Sezione 6 – Dati sulla ripartizione dei rendimenti derivanti dalle *operazioni di finanziamento tramite titoli* e di *total return swap*

Con riferimento alle operazioni di finanziamento tramite titoli e in *total return swap* si illustra la quota di proventi imputati all'OICR, i costi da rimborsare e le commissioni dovute al gestore ovvero a terzi (quale ad es. l'agent lender) secondo la tabella seguente.

	OICR		Proventi del Gestore	Proventi di Altre parti	Totale Proventi	OICR	
	Proventi	Oneri				Proventi	Oneri
	(a)	(b)	(c)	(d)	(e)=(a)+(c)+(d)	(a)/(e)	(b)/(e)
	Importo (in migliaia di euro)					In % del Totale Proventi	
Prestito titoli							
- titoli dati in prestito	247				247	100,000%	
- titoli ricevuti in prestito							
Pronti contro termine							
- pronti contro termine attivi							
- pronti contro termine passivi							
Acquisto con patto di rivendita							
- acquisto con patto di rivendita							
- vendita con patto di riacquisto							
Total return swap							
- total return receiver							
- total return payer							

## RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE INDIPENDENTE

### **Ai partecipanti al Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto Gestielle Cedola Multi Target III**

#### **Giudizio**

Abbiamo svolto la revisione contabile della relazione di gestione periodica del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto Gestielle Cedola Multi Target III (il "Fondo"), costituita dalla situazione patrimoniale al 30 settembre 2019, dalla sezione reddituale per il periodo dal 1 gennaio 2019 al 30 settembre 2019 redatta in forma abbreviata al fine di procedere alla distribuzione dei proventi da parte del Fondo come deliberato dal competente organo amministrativo di Anima SGR S.p.A.

A nostro giudizio, la relazione di gestione periodica è stata redatta, in tutti gli aspetti significativi, 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 periodica*" della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto al Fondo ed alla società Anima 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 periodica**

Gli Amministratori della Società di Gestione del Fondo sono responsabili per la redazione della relazione di gestione periodica del Fondo che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità al Provvedimento che ne disciplina i criteri di redazione e, nei termini previsti dalla legge, per quella parte del controllo interno dagli stessi ritenuta necessaria per consentire la redazione di una relazione di gestione periodica 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 periodica, per l'appropriatezza dell'utilizzo del presupposto della continuità aziendale, nonché per una adeguata informativa in materia. Gli Amministratori utilizzano il presupposto della continuità aziendale nella redazione della relazione di gestione periodica a meno che abbiano valutato che sussistono le condizioni per la liquidazione del Fondo o per l'interruzione dell'attività o non abbiano alternative realistiche a tali scelte. Il Collegio Sindacale della Società di Gestione del Fondo ha la responsabilità della vigilanza, nei termini previsti dalla legge, sul processo di predisposizione dell'informativa finanziaria del Fondo.

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

I nostri obiettivi sono l'acquisizione di una ragionevole sicurezza che la relazione di gestione periodica 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 periodica.

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 periodica, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti o eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno;
- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno del Fondo e della Società di Gestione del Fondo;
- abbiamo valutato l'appropriatezza dei criteri e delle modalità di valutazione adottati, nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli Amministratori, inclusa la relativa informativa;
- siamo giunti ad una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli Amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di una incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Fondo di continuare ad operare come una entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa della relazione di gestione periodica, 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 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.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.



**Paolo Gibello Ribatto**

Socio

Milano, 20 gennaio 2020

**ANIMA**



**ANIMA Sgr S.p.A.**

Società di gestione del risparmio soggetta  
all'attività di direzione e coordinamento del  
socio unico Anima Holding S.p.A.

Corso Garibaldi 99 20121 Milano  
Telefono: +39 0280638.1  
Fax: +39 0280638222

[www.animasgr.it](http://www.animasgr.it)  
numero verde: 800.388.876  
info: [clienti@animasgr.it](mailto:clienti@animasgr.it)