

---

# Duemme Cometa

Relazione di Gestione del Fondo  
al 30 dicembre 2016

## Sommario

---

Relazione degli Amministratori	3
<hr/>	
Relazione di Gestione del Fondo	7
<hr/>	
Nota Integrativa	12

# Relazione degli Amministratori

---



## Relazione degli Amministratori

---

### Contesto Macroeconomico

L'economia mondiale ha concluso il 2016 in moderata ripresa e con un incremento contenuto dell'inflazione. Gli indicatori anticipatori suggeriscono un'espansione stabile nelle economie sviluppate e un miglioramento nelle economie emergenti.

Negli Stati Uniti segnali di ripresa sono venuti dal settore manifatturo (ISM manifatturiero ai massimi degli ultimi 2 anni) e nel meeting di dicembre la Fed ha aumentato il corridoio obiettivo per il tasso sui fed fund di 25 punti base al 0,50-0,75% sottolineando comunque una notevole incertezza circa i tempi, le dimensioni e la composizione delle future iniziative fiscali, prospettate dalla nuova amministrazione Trump e che hanno alimentato le aspettative su una ulteriore accelerazione della crescita nominale negli US; l'attenzione per il 2017 si sposta quindi sulla verifica di tale scenario.

Prosegue la ripresa economica nell'area dell'Euro. Gli indicatori anticipatori di dicembre segnalano una possibile accelerazione del PIL dell'area Euro nel 4° trimestre del 2016. A livello settoriale i PMI hanno segnalato un deciso, quanto inaspettato, recupero del manifatturiero. L'inflazione dell'area Euro ha sorpreso al rialzo con un'accelerazione del dato *headline* da 0,6% a 1,1% a/a, ai massimi dal settembre 2013, guidata a livello di paese dagli indici di Germania e Spagna e a livello settoriale da un'accelerazione dei prezzi del petrolio e dei trasporti. Il mercato del lavoro dà segnali positivi, con le principali economie che hanno continuato a segnare gradualmente miglioramenti.

La crescita dell'economia cinese continua a ritmo sostenuto, aiutata anche dalla svalutazione del CNY. La crescita della produzione manifatturiera cinese ha mostrato un'accelerazione nel mese di dicembre. Rilevante il contributo dei consumi, mentre l'apporto degli investimenti fissi lordi è diminuito in linea con il processo lento di riequilibrio dell'economia.

Sul fronte della politica monetaria, il consenso si attende che questa resti sostanzialmente espansiva. Il persistere di condizioni cicliche disomogenee, tra l'Area Euro da un lato e Stati Uniti dall'altro, comporta un crescente disallineamento delle politiche monetarie.

Il 2016 si è chiuso con un guadagno a doppia cifra sui mercati azionari globali. L'indice MSCI World AC, tradotto in Euro, ha segnato un +11,1% (di cui circa l'8% maturato nel solo ultimo trimestre). L'indice è stato guidato principalmente dai listini US, che evidenziano aspettative di un incremento dei profitti aziendali in virtù di un prevedibile passaggio ad una politica di bilancio più espansiva, di una riduzione delle tasse e di una regolamentazione meno rigorosa. Positiva anche la performance dei mercati MSCI Em Mkts in EUR 14,5%, trainati dai listini

dell'America Latina. Settorialmente si segnala a livello globale la performance positiva dei settori Energy (+30,4% in Euro), sulla scia dell'aumento del prezzo del petrolio, Materials (26,2% in Euro) e Financial (+12,0% in Euro).

Performance positiva anche per le emissioni governative delle principali aree geografiche (ML Global Govs 5,1%, in EUR). Il 2016 può essere idealmente suddiviso in due segmenti: dopo aver registrato nuovi minimi storici in estate sulla scia dell'esito del referendum sulla permanenza di UK nella comunità europea, i rendimenti delle obbligazioni mondiali sono aumentati marcatamente dopo le elezioni presidenziali negli Stati Uniti. Debito emergente positivo su base annuale 12,1% in EUR.

Sul mercato Forex, la valuta comune si è deprezzata del 3,3% su base annuale nei confronti del dollaro statunitense, rispecchiando un ampliamento dei differenziali di rendimento dopo gli inizi di novembre. La divergenza delle politiche monetarie e il ricco calendario di appuntamenti politici all'interno dell'area Euro, continueranno a pesare sulla valuta comune nel corso del 2017.

Il 2016 si è infine concluso con una brillante performance del prezzo del petrolio, con il WTI che ha riportato una performance del 45%. A risvegliare l'ottimismo nell'ultimo trimestre è stato l'OPEC, che è riuscito a ricompattarsi deliberando il primo taglio alla produzione dopo 8 anni a questa parte. L'oro è sceso sotto i 1.200 USD/oncia, penalizzato dalle attese reflazionistiche e dei tassi di interesse negli Stati Uniti.

### **Commento di Gestione**

A partire dall'inizio dell'attività di gestione, nel mese di Marzo 2016, il portafoglio è stato gradualmente investito, selezionando a livello globale le migliori opportunità in ottica di reward/risk e rispettando il principio di rigorosa diversificazione di portafoglio.

La componente obbligazionaria del Fondo è stata investita principalmente in Govt Bond Euro a tasso fisso e con scadenze inferiori ai 5 anni, in Corporate Bond denominati in USD ed emessi da emittenti di elevata qualità oltre che da bond senior e subordinati denominati in EUR emessi da primarie banche internazionali e società industriali europee.

La componente equity, investita in un basket di OICR e ETFs rappresentativi dei principali indici azionari globali, è tendenzialmente rimasta intorno al 10% in un contesto di mercato caratterizzato da fasi alterne di volatilità.

Nonostante l'impostazione prudente del portafoglio, la performance del Fondo, è risultata a fine 2016 positiva con contributi soddisfacenti sia degli investimenti azionari, sia di quelli obbligazionari detenuti nel diversificato portafoglio del Fondo.

### **Eventi di particolare importanza verificatisi nell'esercizio**

Il Fondo è stato avviato il 10 marzo 2016 e non si sono verificati accadimenti di particolare importanza per il Fondo da tale data alla chiusura dell'esercizio.

### **Eventi successivi alla chiusura del periodo**

Il 2017 è iniziato con una serie di dati positivi che confermano che l'economia mondiale ha concluso il 2016 in moderata ripresa e con un incremento contenuto dell'inflazione. Coerentemente con tale scenario le Banche Centrali Globali sembrano avviate verso un progressivo e differenziato nei tempi percorso di "normalizzazione" delle condizioni monetarie ultra espansive che hanno sostenuto le economie negli anni passati.

### **Evoluzione prevedibile della gestione nel 2017**

Nel 2017 continuerà il processo di investimento del portafoglio del Fondo, selezionando a livello globale le migliori opportunità in ottica di reward/risk e rispettando il principio di rigorosa diversificazione di portafoglio.

# Relazione di Gestione del Fondo

---

## Relazione di Gestione del Fondo

### Situazione Patrimoniale al 30 dicembre 2016

La Relazione al 30 Dicembre 2016 è stata redatta in conformità agli schemi stabiliti dalle disposizioni emanate dalla Banca d'Italia con provvedimento del 19 gennaio 2015 e comprende la situazione patrimoniale, la sezione reddituale e la nota Integrativa.

I prospetti contabili così come la nota integrativa sono redatti in euro.

ATTIVITÀ	Situazione al 30/12/2016		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>2.829.497</b>	<b>87,23</b>		
A1. Titoli di debito	2.407.220	74,21		
A1.1 titoli di Stato	1.277.445	39,38		
A1.2 altri	1.129.775	34,83		
A2. Titoli di capitale	84.712	2,61		
A3. Parti di OICR	337.565	10,41		
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
<b>C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>				
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>				
D1. A vista				
D2. Altri				
<b>E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>				
<b>F. POSIZIONE NETTA LIQUIDITÀ</b>	<b>378.046</b>	<b>11,65</b>		
F1. Liquidità disponibile	384.255	11,84		
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	642.131	19,79		
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-648.340	-19,98		
<b>G. ALTRE ATTIVITÀ</b>	<b>36.465</b>	<b>1,12</b>		
G1. Ratei attivi	36.465	1,12		
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre				
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	<b>3.244.008</b>	<b>100,00</b>		



PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30/12/2016	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
<b>H. FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>	<b>1</b>	
<b>I. PRONTO CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>		
<b>L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>		
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
<b>M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI</b>		
M1. Rimborsi richiesti e non regolati		
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
<b>N. ALTRE PASSIVITÀ</b>	<b>21.289</b>	
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	4.182	
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	17.107	
<b>TOTALE PASSIVITÀ</b>	<b>21.290</b>	
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO</b>	<b>3.222.718</b>	
Numero delle quote in circolazione di classe C	530.223,655	
Numero delle quote in circolazione di classe I	100.000,000	
Valore complessivo netto delle quote di classe C	2.709.842	
Valore complessivo netto delle quote di classe I	512.876	
Valore unitario della quote di classe C	5,111	
Valore unitario della quote di classe I	5,129	

## MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe C	
Quote emesse	530.223,655
Quote rimborsate	-

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe I	
Quote emesse	100.000,000
Quote rimborsate	-

## Relazione di Gestione del Fondo

### Sezione Reddituale al 30 dicembre 2016

	Relazione al 30/12/2016	Relazione esercizio precedente
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>		
<b>A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI</b>		
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	55.040	
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale	1.007	
A1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.	5.923	
<b>A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI</b>		
A2.1 Titoli di debito	11.156	
A2.2 Titoli di capitale		
A2.3 Parti di O.I.C.R.	5.040	
<b>A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE</b>		
A3.1 Titoli di debito	38.156	
A3.2 Titoli di capitale	11.583	
A3.3 Parti di O.I.C.R.	36.653	
<b>A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>		
<b>Risultato gestione strumenti finanziari quotati</b>	<b>164.558</b>	
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>		
<b>B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI</b>		
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito		
B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale		
B1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.		
<b>B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI</b>		
B2.1 Titoli di debito		
B2.2 Titoli di capitale		
B2.3 Parti di O.I.C.R.		
<b>B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE</b>		
B3.1 Titoli di debito		
B3.2 Titoli di capitale		
B3.3 Parti di O.I.C.R.		
<b>B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>		
<b>Risultato gestione strumenti finanziari non quotati</b>		
<b>C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA</b>		
<b>C1. RISULTATI REALIZZATI</b>		
C1.1 Su strumenti quotati		
C1.2 Su strumenti non quotati		
<b>C2. RISULTATI NON REALIZZATI</b>		
C2.1 Su strumenti quotati		
C2.2 Su strumenti non quotati		
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>		
<b>D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI</b>		

	Relazione al 30/12/2016	Relazione esercizio precedente
<b>E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI</b>		
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA		
E1.1 Risultati realizzati	-23.866	
E1.2 Risultati non realizzati	-6.208	
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
E2.1 Risultati realizzati		
E2.2 Risultati non realizzati		
E3. LIQUIDITÀ		
E3.1 Risultati realizzati	-20.098	
E3.2 Risultati non realizzati	6.143	
<b>F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE</b>		
F1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE		
F2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI		
<b>Risultato lordo della gestione di portafoglio</b>	<b>120.529</b>	
<b>G. ONERI FINANZIARI</b>		
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-3	
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI	-687	
<b>Risultato netto della gestione di portafoglio</b>	<b>119.839</b>	
<b>H. ONERI DI GESTIONE</b>		
H1. PROVVISORIE DI GESTIONE SGR	-11.807	
Di cui classe C	-10.592	
Di cui classe I	-1.215	
H2. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-1.352	
H3. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-2.324	
H4. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-30.933	
<b>I. ALTRI RICAVI ED ONERI</b>		
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE	36	
I2. ALTRI RICAVI	33	
I3. ALTRI ONERI	-735	
<b>Risultato della gestione prima delle imposte</b>	<b>72.757</b>	
<b>L. IMPOSTE</b>		
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO		
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA		
L3. ALTRE IMPOSTE	-39	
Di cui classe C	-33	
Di cui classe I	-6	
<b>Utile/perdita dell'esercizio</b>	<b>72.718</b>	
Di cui classe C	59.842	
Di cui classe I	12.876	

# Nota Integrativa

## Forma e contenuto della Relazione

---

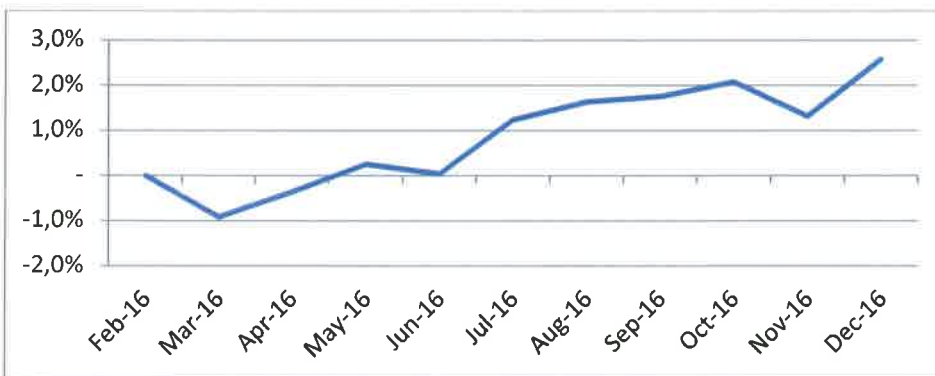
## Nota Integrativa

### Parte A – Andamento del valore della quota

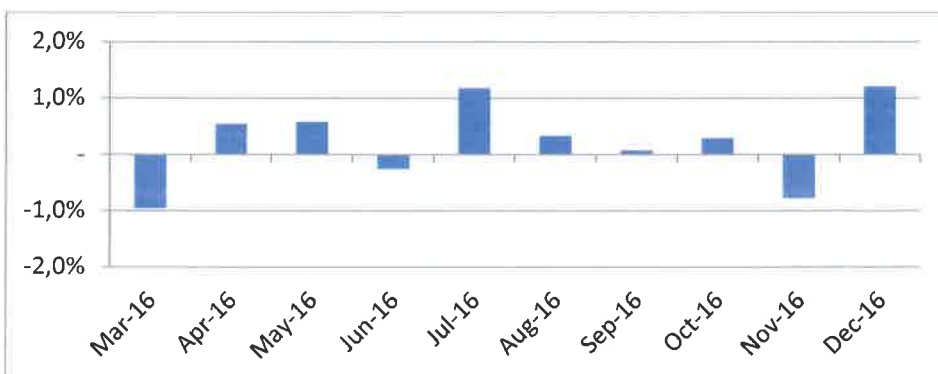
1) Nel periodo di riferimento, la performance della quota Classe C del Fondo, al netto delle commissioni applicate è stata pari a 2,22%.



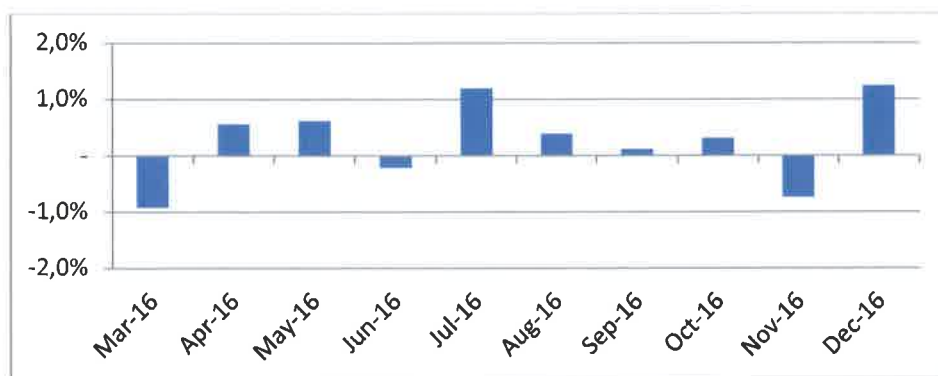
Nel periodo di riferimento, la performance della quota Classe I del Fondo, al netto delle commissioni applicate è stata pari a 2,58%.



2) Il rendimento annuo della Classe C del Fondo nel corso degli ultimi dieci anni, o del minor periodo di vita del Fondo, può essere rappresentato come segue:



Il rendimento annuo della Classe I del Fondo nel corso degli ultimi dieci anni, o del minor periodo di vita del Fondo, può essere rappresentato come segue:



I dati di rendimento del Fondo non includono i costi di sottoscrizione a carico dell'investitore. La performance del Fondo è calcolata al lordo della componente fiscale.

3) I valori minimi e massimi delle quote raggiunti durante l'esercizio sono così riassunti:

Andamento del valore della quota Classe C durante l'esercizio 2016	
Valore minimo al 05/04/2016	4,947
Valore massimo al 28/12/2016	5,133

Andamento del valore della quota Classe I durante l'esercizio 2016	
Valore minimo al 05/04/2016	4,948
Valore massimo al 28/12/2016	5,151

Per un commento sull'andamento del valore delle quote durante l'esercizio e sui principali eventi che ne hanno influito il corso, si rimanda alla Relazione accompagnatoria.

4) La differenza riscontrata nel diverso valore delle classi di quote è dovuta al maggior peso commissionale presente nelle quote di "Classe C" rispetto alle quote di "Classe I".

5) Nel corso dell'esercizio non sono stati riscontrati errori nel calcolo del valore della quota del Fondo.

6) Nel Regolamento del Fondo non è previsto un Benchmark di riferimento.

7) Le quote del Fondo non sono trattate su mercati regolamentati.

8) Il Fondo non distribuisce proventi.

9) Il Fondo ha iniziato l'investimento durante l'anno e coerentemente con lo scopo del Fondo stesso, le politiche d'investimento adottate hanno comportato, durante il periodo, un'esposizione variabile ai rischi finanziari di varia natura, in particolare derivanti dalla variazione delle quotazioni degli strumenti finanziari di tipo azionario e obbligazionario, dalle oscillazioni valutarie e dal possibile insorgere di eventi di credito degli emittenti degli strumenti investiti.

I rischi sono sempre stati contenuti a livelli coerenti con il profilo rischio-rendimento del Fondo, gestiti e mitigati attraverso un'attenta diversificazione dei rischi specifici e sistematici, con particolare attenzione inoltre alla liquidità degli strumenti utilizzati. Tali rischi sono giornalmente controllati in modo indipendente dalla struttura di Risk Management, che adotta modelli statistici e strumenti informatici al fine di misurare le esposizioni rilevanti e i diversi rischi finanziari, garantendo che il profilo del Fondo rimanga entro i limiti che internamente vengono di volta in volta stabiliti nell'ambito del processo di investimento, comunque sempre in coerenza con quanto previsto nel regolamento del Fondo.

Per avere una rappresentazione sintetica dei rischi assunti dal Fondo nel corso del periodo, la **volatilità\*** del valore quota misurata nell'anno, espressa in termini annualizzati, è stata pari al **3,00%**, cui corrisponde un valore di **VaR\*\*** mensile al 99% del **2,02%**.

\* La volatilità è una misura statistica che esprime in modo sintetico la dispersione delle variazioni del valore quota. L'annualizzazione è effettuata a partire dalla rilevazione del dato riferito alle variazioni settimanali, applicando un fattore moltiplicativo pari alla radice quadrata del numero di settimane in un anno solare.

\*\* Il VaR (Value at Risk) è una misura statistica che esprime la massima perdita che ci si può attendere, in un dato orizzonte di tempo e con un determinato livello di probabilità: nel caso specifico questi sono pari rispettivamente ad un mese e al 99% dei casi.

---

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

---

### **SEZIONE I - Criteri di valutazione**

Nella compilazione della Relazione Annuale di Gestione del Fondo al 30 dicembre 2016 si utilizzano i principi contabili ed i criteri di valutazione previsti dalla Banca d'Italia. Si segnala che Duemme SGR S.p.A. ha delegato il calcolo del NAV in affidamento al depositario State Street Bank International GmbH.

Tali principi e criteri di valutazione, coerenti con quelli utilizzati nel corso dell'esercizio per la compilazione dei prospetti giornalieri e della Relazione Semestrale, risultano i seguenti:

#### **1) Criteri Contabili**

Gli acquisti e le vendite di strumenti finanziari e di altre attività sono contabilizzati nel portafoglio del Fondo sulla base della data di effettuazione dell'operazione, indipendentemente dalla data di regolamento dell'operazione stessa.

Le differenze tra i costi medi ponderati di carico ed i prezzi di mercato relativamente alle quantità in portafoglio originano minusvalenze e/o plusvalenze; nell'esercizio successivo, tali poste da "valutazione" influiranno direttamente sui relativi valori di libro. Gli utili e le perdite su realizzi riflettono la differenza fra i costi medi ponderati di carico ed i prezzi relativi alle vendite dell'esercizio.

Le commissioni di acquisto e vendita corrisposte alle controparti sono comprese nei prezzi di acquisto o dedotte dai prezzi di vendita dei titoli, in conformità con gli usi di Borsa.

Gli interessi e gli altri proventi su titoli, gli interessi sui depositi bancari, gli interessi sui prestiti, nonché gli oneri di gestione, vengono registrati secondo il principio della competenza temporale, mediante il calcolo, ove necessario, di ratei attivi e passivi.

Le sottoscrizioni ed i rimborsi delle quote sono registrati a norma del Regolamento del Fondo, nel rispetto del principio delle competenze.

#### **2) Criteri di valutazione dei titoli**

Il prezzo di valutazione dei titoli in portafoglio in ottemperanza a quanto disposto dalla normativa vigente è determinato sulla base dei seguenti parametri:

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



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

## SEZIONE II – Le attività

Di seguito sono riportati gli schemi che forniscono l'indicazione della composizione del portafoglio del Fondo al 30 dicembre 2016, ripartito in base alle aree geografiche verso cui sono orientati gli investimenti e in base ai settori economici di impiego delle risorse del Fondo.

Si riporta inoltre l'elenco analitico dei principali strumenti finanziari detenuti dal Fondo (i primi 50 o comunque tutti quelli che superano lo 0,5% delle attività del Fondo).

### a) Aree geografiche verso cui sono orientati gli investimenti

AREA GEOGRAFICA	AL 30/12/2016			
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di Oicr	% Sul totale degli strumenti finanziari
ITALIA	770.344			27,19
SPAGNA	766.717			27,10
STATI UNITI D'AMERICA	222.032	18.542	180.934	14,90
FRANCIA	111.727	21.739	55.169	6,67
LUSSEMBURGO	182.639			6,46
AUSTRIA	132.576			4,69
PAESI BASSI O OLANDA	121.935			4,31
REGNO UNITO	99.250		9.447	3,84
GIAPPONE		8.896	29.680	1,36
SVEZIA		35.535		1,26
ALTRI PAESI			23.370	0,83
CINA REPUBBLICA POPOLARE			22.495	0,80
BRASILE			8.953	0,32
HONG KONG			7.517	0,27
<b>TOTALE</b>	<b>2.407.220</b>	<b>84.712</b>	<b>337.565</b>	<b>100,00</b>

**b) Settori economici di impiego delle risorse del Fondo**

SETTORE DI ATTIVITA ECONOMICA	AL 30/12/2016			
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di Oicr	% Sul totale degli strumenti finanziari
STATO	1.159.092			40,98
FINANZIARIO	286.218	66.170	337.565	24,38
BANCARIO	454.508			16,06
ASSICURATIVO	233.662	18.542		8,91
CEMENTIFERO	177.250			6,26
COMUNICAZIONI	64.285			2,27
ELETTRONICO	32.205			1,14
<b>TOTALE</b>	<b>2.407.220</b>	<b>84.712</b>	<b>337.565</b>	<b>100,00</b>

**c) Elenco dei titoli in portafoglio alla data della Relazione in ordine decrescente di valore**

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su Totale attività.
SPGB 4 03/18	500.000,00	102,340000	1,054750	485.138	14,96
BTPIL 1.25 10/20	450.000,00	104,325484	1	469.465	14,47
CCTS FR 02/24	205.000,00	99,750000	1	204.488	6,30
GE 4.625 01/43	200.000,00	100,110000	1,054750	189.827	5,85
OBRAS 7.625 03/20	200.000,00	88,625000	1	177.250	5,46
OKB 0.75 05/17	140.000,00	99,882000	1,054750	132.576	4,09
ASSGEN FR 11/49	125.000,00	97,548000	1	121.935	3,76
VANGUARD SP 500	2.980,00	42,810000	1,054750	120.952	3,73
EIB 1.375 01/18	100.000,00	101,027000	0,853600	118.354	3,65
AXASA 3.375 07/47	110.000,00	101,570000	1	111.727	3,44
BBVASM FR 04/24	100.000,00	104,328000	1	104.328	3,22
BACR 2.625 11/25	100.000,00	99,250000	1	99.250	3,06
SACEIM FR 02/49	100.000,00	96,391000	1	96.391	2,97
TITIM 6.375 11/33	71.000,00	95,500000	1,054750	64.285	1,98
FID-AMER-Y USD	3.288,310	19,240000	1,054750	59.983	1,85
LYXOR ETF SX5E 50	1.720,00	32,075000	1	55.169	1,70
INVESTOR AB B SHS	1.000,00	340,500000	9,581980	35.535	1,10
MSFT 4 02/55	36.000,00	94,356000	1,054750	32.205	0,99
LYXOR ETF JAPAN TOP	250,000000	118,720000	1	29.680	0,92
POWERSHARES CHINESE	1.100,00	21,570000	1,054750	22.495	0,69
BERKSHIRE HATHAWAY I	120,00	162,980000	1,054750	18.542	0,57
WENDEL	105,00	114,400000	1	12.012	0,37
ISHARES MSCI GLOBAL	725,00	17,130000	1,054750	11.775	0,36
ISHARES EPRA GBL PRO	500,00	23,190000	1	11.595	0,36
EURAZEO	175,00	55,580000	1	9.727	0,30
ISHARES FTSE 100-GB	1.150,00	7,012000	0,853600	9.447	0,29
LYXOR ETF BRAZIL	575,00	15,570000	1	8.953	0,28
ORIX CORP	600,00	1.824,000000	123,02076	8.896	0,27
LYXOR ETF HONG KONG	300,00	25,055000	1	7.517	0,23
<b>Totale strumenti finanziari</b>				<b>2.829.497</b>	<b>87,22</b>

## II.1 Strumenti finanziari quotati

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

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Altri Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli di debito:				
- di Stato	673.952	603.493		
- di altri enti pubblici		336.154		
- di banche		475.198	222.032	
- di altri	96.391			
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto		57.274	27.438	
- con voto limitato				
- altri				
Parti di OICR: *				
- OICVM		64.616	210.615	28.064
- FIA aperti retail				
- altri				34.270
Totali:				
- in valore assoluto	<b>770.343</b>	<b>1.536.735</b>	<b>460.085</b>	<b>62.334</b>
- in percentuale del totale delle attività	<b>23,75</b>	<b>47,37</b>	<b>14,18</b>	<b>1,92</b>

\* Nel caso di quote di OICR aperti armonizzati, la ripartizione per paese di residenza dell'emittente è stata effettuata tenendo in considerazione i mercati prevalenti nei quali gli OICR investono.

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

	Mercato di quotazione			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli quotati	883.256	1.884.533	61.708	
Titoli in attesa di quotazione				
Totali:				
- in valore assoluto	<b>883.256</b>	<b>1.884.533</b>	<b>61.708</b>	
- in percentuale del totale delle attività	<b>27,23</b>	<b>58,09</b>	<b>1,90</b>	

### Movimenti nell'esercizio degli strumenti finanziari quotati

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito:		
- titoli di Stato	1.469.998	211.084
- altri	1.729.621	630.627
Titoli di capitale	73.129	
Parti di OICR	329.243	33.371
Totale	<b>3.601.991</b>	<b>875.082</b>

## II.2 Strumenti finanziari non quotati

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

Non sono presenti nel patrimonio del Fondo al 30 dicembre 2016 strumenti finanziari non quotati.

### Movimenti dell'esercizio degli strumenti finanziari non quotati

Nel corso dell'esercizio non sono stati movimentati strumenti finanziari non quotati.

## II.3 Titoli di debito

### Elenco titoli strutturati detenuti in portafoglio

Non sono presenti nel patrimonio del Fondo al 30 dicembre 2016 strumenti finanziari strutturati.

### Duration modificata per valuta di denominazione

Qui di seguito si riporta la ripartizione dei titoli di debito in funzione della valuta di denominazione e della durata finanziaria (duration) modificata:

Valuta	Duration in anni		
	minore o pari a 1	Compresa tra 1 e 3.6	maggiore di 3.6
Euro	204.488	751.043	429.303
Dollaro Statunitense	132.576	485.139	286.317
Sterlina Gran Bretagna		118.354	

## II.4 Strumenti finanziari derivati

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha effettuato operazioni in strumenti derivati che abbiano dato luogo ad una posizione creditoria a favore del Fondo.

## II.5 Depositi bancari

Il Fondo non ha investito in depositi bancari nel corso dell'esercizio.

## II.6 Pronti contro termine attivi e operazioni assimilate

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha effettuato operazioni di Pronti contro Termine e assimilate.

## II.7 Operazioni di prestito titoli

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha effettuato operazioni di prestito titoli.

## II.8 Posizione netta di liquidità

La posizione netta di liquidità è composta dalle seguenti voci:

Descrizione	Importo
<b>Liquidità disponibile</b>	<b>384.255</b>
- Liquidità disponibile in euro	176.031
- Liquidità disponibile in divise estere	208.224
<b>Liquidità da ricevere per operazioni da regolare</b>	<b>642.131</b>
- Vend/Acq di divisa estera a termine	642.131
<b>Liquidità impegnata per operazioni da regolare</b>	<b>-648.340</b>
- Acq/Vend di divisa estera a termine	-648.340
<b>Totale posizione netta di liquidità</b>	<b>378.046</b>

## II.9 Altre attività

Di seguito si fornisce il dettaglio della voce "Altre attività":

Descrizione	Importo
<b>Ratei attivi</b>	<b>36.465</b>
- Su liquidità disponibile	2
- Su titoli di debito	36.463
<b>Totale altre attività</b>	<b>36.465</b>

## SEZIONE III – Le passività

### III.1 Finanziamenti ricevuti

Nel corso dell'esercizio il Fondo, per far fronte a temporanee esigenze di liquidità, ha utilizzato l'elasticità di cassa concessa dal Depositario.

Finanziamenti ricevuti	Importo
-Finanziamenti Non EUR	1

### III.2 Pronti contro termine passivi e operazioni assimilate

Nel corso dell'esercizio non sono state poste in essere operazioni di pronti contro termine passive e assimilate.

### III.3 Operazioni di prestito titoli

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha ricevuto titoli in prestito.

### III.4 Strumenti finanziari derivati

Nel corso dell'esercizio non sono state poste in essere operazioni in strumenti finanziari derivati.

### III.5 Debiti verso partecipanti

Non ci sono debiti da regolare alla data della Relazione.

### III.6 Altre passività

Di seguito si fornisce il dettaglio della voce "Altre passività":

Descrizione	Importi
<b>Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati</b>	<b>4.182</b>
- Commissioni depositario, custodia e amministrazione titoli	141
- Provvigioni di gestione	3.732
- Ratei passivi su finanziamenti	309
<b>Altre</b>	<b>17.107</b>
- Società di revisione	7.320
- Spese per pubblicazione	2.324
- Commissioni Fondazione	7.463
<b>Totale altre passività</b>	<b>21.289</b>

## SEZIONE IV – Il valore complessivo netto

1) Le quote in circolazione a fine periodo detenute da investitori qualificati risultano in numero di 630.223,655 pari a 100,00% delle quote in circolazione alla data di chiusura.

2) Le quote in circolazione a fine periodo detenute da soggetti non residenti risultano in numero di 30.223,655 pari a 4,80% delle quote in circolazione alla data di chiusura.

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

Variazioni del patrimonio netto Classe C				
		31/12/2016	30/12/2015	31/12/2013
<b>Patrimonio netto a inizio periodo</b>				
Incrementi	a) sottoscrizioni	2.650.000		
	- sottoscrizioni singole	2.650.000		
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione	59.842		
Decrementi	a) rimborsi			
	- riscatti			
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione			
<b>Patrimonio netto a fine periodo</b>		<b>2.709.842</b>		

Variazioni del patrimonio netto Classe I				
		30/12/2016	30/12/2015	31/12/2013
<b>Patrimonio netto a inizio periodo</b>				
Incrementi	a) sottoscrizioni	500.000		
	- sottoscrizioni singole	500.000		
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione	12.876		
Decrementi	a) rimborsi			
	- riscatti			
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione			
<b>Patrimonio netto a fine periodo</b>		<b>512.876</b>		

## SEZIONE V – Altri dati patrimoniali

1) Impegni assunti dal Fondo a fronte di strumenti finanziari derivati e altre operazioni a termine:

	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		
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	642.131	19.93
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		

## 2) Attività e Passività nei confronti di altre Società del Gruppo della SGR:

	Banca Esperia
Strumenti finanziari detenuti	
Strumenti finanziari derivati*	642.131
Depositi bancari	
Altre attività	
Finanziamenti ricevuti	
Altre passività	
Garanzie e impegni	

\*Trattasi di operazione a termine in divisa

## 3) Le poste patrimoniali alla fine del periodo erano così ripartite per divisa di denominazione:

	ATTIVITÀ				PASSIVITÀ		
	Strumenti finanziari	Depositi bancari	Altre attività	TOTALE	Finanziamenti ricevuti	Altre passività	TOTALE
Euro	1.519.485		832.772	2.352.257		21.192	21.192
Sterlina Gran Bretagna	127.801		43.626	171.427			
Yen Giapponese	8.896		151.459	160.355		94	94
Corona Svedese	35.536		1.296	36.832		3	3
Dollaro Statunitense	1.137.779		-614.642	523.137	1		1
<b>TOTALE</b>	<b>2.829.497</b>		<b>414.511</b>	<b>3.244.008</b>	<b>1</b>	<b>21.289</b>	<b>21.290</b>



## Parte C – Il risultato economico dell’esercizio

### SEZIONE I – Strumenti finanziari quotati e non quotati e relative operazioni di copertura

#### I.1 Risultato delle operazioni su strumenti finanziari

Di seguito si fornisce il dettaglio delle componenti del risultato delle operazioni su strumenti finanziari (voci A1, B1, B3), evidenziandone la componente dovuta alle variazioni del tasso di cambio (gli importi con segno negativo si riferiscono a minusvalenze):

Risultato complessivo delle operazioni su:	Utile/perdita da realizzati	di cui: per variazioni dei tassi di cambio	Plus / minusvalenze	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
<b>A. Strumenti finanziari quotati</b>	<b>16.196</b>	<b>56</b>	<b>86.392</b>	<b>67.060</b>
1. Titoli di debito	11.156	158	38.156	56.973
2. Titoli di capitale			11.583	-712
3. Parti di OICR	5.040	-102	36.653	10.799
- OICVM	2.400	-57	38.637	8.391
- FIA	2.640	-45	-1.984	2.408
<b>B. Strumenti finanziari non quotati</b>				
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR				

#### I.2 Strumenti finanziari derivati

Nel corso dell’esercizio il Fondo non ha investito in strumenti derivati.

### SEZIONE II – Depositi bancari

Nel corso dell’esercizio il Fondo non ha investito in depositi bancari.

### SEZIONE III – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

1) Nel corso dell’esercizio non sono state poste in essere operazioni di pronti contro termine passive e assimilate, nonché di prestito titoli.

2) Di seguito si fornisce il dettaglio del “Risultato di gestione cambi” (Voce E della sezione Reddittuale):

Risultato della gestione cambi		
	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
<b>OPERAZIONI DI COPERTURA</b>		
Operazioni a termine	-23.866	-6.208
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio future su valute e altri contratti simili opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili swap e altri contratti simili		
<b>OPERAZIONI NON DI COPERTURA</b>		
Operazioni a termine		
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio non aventi finalità di copertura future su valute e altri contratti simili opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili swap e altri contratti simili		
<b>LIQUIDITÀ</b>	<b>-20.098</b>	<b>6.143</b>

3) Di seguito si fornisce il dettaglio della voce "Interessi passivi su finanziamenti ricevuti":

Descrizione	Importi
Interessi passivi per scoperti di : - c/c denominati in Dollaro statunitense	-3
<b>Totale interessi passivi su finanziamenti ricevuti</b>	<b>-3</b>

4) Di seguito si fornisce il dettaglio della voce "Altri oneri finanziari":

Descrizione	Importi
Altri oneri finanziari : - Interessi negativi su saldi creditori	-687
<b>Totale altri oneri finanziari</b>	<b>-687</b>

## SEZIONE IV – Oneri di gestione

### IV.1 Costi sostenuti nel periodo

I costi sostenuti dal Fondo nell'esercizio sono così dettagliati:

ONERI DI GESTIONE	Classe	Importi complessivamente corrisposti			Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR				
		Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto*	% su valore dei beni negoziati	% su valore del finanziamento	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto	% su valore dei beni negoziati	% su valore del finanziamento
1) Provvigioni di gestione	C	11	0,402						
1) Provvigioni di gestione	I	1	0,241						
- provvigioni di base	C	11	0,402						
- provvigioni di base	I	1	0,241						
3) Compenso del depositario	C	1	0,043						
3) Compenso del depositario	I	-	0,043						

- di cui eventuale compenso per il calcolo del valore della quota	C							
- di cui eventuale compenso per il calcolo del valore della quota	I							
4) Spese di revisione del fondo	C	6	0,233					
4) Spese di revisione del fondo	I	1	0,233					
5) Spese legali e giudiziarie	C							
5) Spese legali e giudiziarie	I							
6) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	C	1	0,053					
6) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	I	1	0,183					
7) Altri oneri gravanti sul fondo	C	21	0,803					
7) Altri oneri gravanti sul fondo	I	2	0,482					
- Contributo di vigilanza	C							
- Contributo di vigilanza	I							
- commissione Fondazione	C	21	0,803					
- commissione Fondazione	I	2	0,482					
<b>COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 7)</b>	<b>C</b>	<b>40</b>	<b>1,534</b>					
<b>COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 7)</b>	<b>I</b>	<b>5</b>	<b>1,182</b>					
8) Provvigioni di incentivo	C							
8) Provvigioni di incentivo	I							
9) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui: - su titoli azionari - su titoli di debito - su derivati - su OICR								
10) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo								
11) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	C							
11) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	I							
<b>TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 11)</b>	<b>C</b>	<b>40</b>	<b>1,534</b>					
<b>TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 11)</b>	<b>I</b>	<b>5</b>	<b>1,182</b>					

(\*) Calcolato come media del periodo

## IV.2 Provvigioni di incentivo

Non sono previste provvigioni di incentivo.

## SEZIONE V – Altri Ricavi ed Oneri

Di seguito si fornisce la composizione delle voci “Interessi attivi su disponibilità liquide”, “Altri ricavi” ed “Altri oneri”:

Descrizione	Importi
<b>Interessi attivi su disponibilità liquide</b>	<b>36</b>
- C/C in Euro	15
- C/C in Sterlina britannica	14
- C/C in Dollaro statunitense	6
- C/C in Yen giapponese	1
<b>Altri ricavi</b>	<b>33</b>
- Ricavi Vari	33
<b>Altri Oneri</b>	<b>-735</b>
- Commissione su operatività in titoli e divise	-199
- Spese Bancarie varie	-278
- Spese Varie	-258
<b>Totale altri ricavi ed oneri</b>	<b>-666</b>

## SEZIONE VI – Imposte

Di seguito si fornisce la composizione delle voci “Risparmio di imposta” e “Altre imposte”:

Descrizione	Importi
<b>Bolli su titoli</b>	<b>-39</b>
<b>Totale imposte</b>	<b>-39</b>

## Parte D – Altre informazioni

1) Di seguito si elencano le operazioni poste in essere per la copertura dal rischio cambio nel corso dell'esercizio:

Tipo Operazione	Posizione	Divisa	Ammontare operazioni	Numero operazioni	% Media
DIVISA A TERMINE	V	USD	2.570.000	6	12,22

Di seguito si elencano le operazioni in essere a fine esercizio per la copertura dal rischio di cambio:

Tipo Operazione	Posizione	Divisa	Ammontare operazioni	Numero operazioni	% Media
DIVISA A TERMINE	V	USD	685.000	1	20,15

2) Di seguito si fornisce la ripartizione delle commissioni di negoziazione suddivise per tipologia di intermediario:

	<i>Soggetti non appartenenti al gruppo</i>	<i>Soggetti appartenenti al gruppo</i>	<i>Totale</i>
Banche italiane SIM			
Banche e imprese di investimento estere		194	194
Altre controparti		5	5

3) Non sono stati posti in essere investimenti differenti da quelli previsti nella politica di investimento del Fondo.

4) La SGR, nel rispetto della normativa interna in materia di incentivi e di selezione e monitoraggio delle controparti, può ricevere dagli intermediari negoziatori di cui si avvale (tra cui Mediobanca S.p.A.), utilità non monetarie unicamente sotto forma di servizi di ricerca in materia di investimenti (cd. soft commission), al fine di innalzare la qualità del servizio di gestione reso e servire al meglio gli interessi dei Fondi gestiti.

5) Di seguito si fornisce il tasso di movimentazione del portafoglio del Fondo nell'esercizio:

Descrizione	Percentuale
Turnover del Fondo	42,67

Si attesta che il presente documento è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 24 febbraio 2017.



Per il Consiglio di Amministrazione  
Il Presidente  
Prof. Marco Oriani