
Duemme Global Financial

**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

Duemme Global Financial investe in strumenti del passivo di istituzioni finanziarie, dai depositi ai titoli azionari. Il Fondo di diritto italiano si iscrive nella categoria dei flessibili e si vincola a un profilo di rischio parametrato a "Value-at-Risk" mensile pari al 9% con una vocazione geografica di preferenza sulle economie sviluppate (Europa e Nord America).

Il Fondo intende cogliere l'opportunità offerte dal cambiamento in corso nel settore finanziario e bancario in particolare e nella varietà di strumenti finanziari emessi nel nuovo contesto regolamentare.

Il Fondo ha avviato la propria attività da metà novembre e ha iniziato ad investire alla fine dello stesso mese, cogliendo le opportunità offerte da alcuni eventi di natura politica quali le elezioni presidenziali americane e il referendum in Italia, registrando una performance positiva nel rispetto dei limiti di rischio del Fondo stesso.

Un quadro regolamentare più stabile e un contesto economico benigno rispetto al passato supporta un contesto che possa essere meno condizionato da elementi di incertezza e volatilità.

Eventi di particolare importanza verificatisi nell'esercizio

Il Fondo è stato avviato il 14 novembre 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

Non si rileva nulla da segnalare dalla data di fine esercizio.

Evoluzione prevedibile della gestione nel 2017

L'inizio del 2017 ha confermato le tendenze emerse a fine anno 2016 sia sotto il profilo regolamentare che sotto quello economico. Questi elementi dovrebbero consentire di supportare valutazioni storicamente attraenti e una progressiva diminuzione della volatilità che permane a livelli superiori rispetto a quella del mercato per il comparto azionario. L'attrattività relativa dei rendimenti degli strumenti ibridi rispetto a emissioni di operatori non finanziari, supportati dalle politiche di *Quantitative Easing*, dovrebbe confermare un crescente interesse del mercato per questi strumenti. L'entrata in vigore definitiva della BRRD continuerà a supportare un sempre maggiore ricorso al mercato istituzionale degli strumenti di raccolta obbligazionaria bancaria.

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
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	2.480.686	27,72		
A1. Titoli di debito	1.148.125	12,83		
A1.1 titoli di Stato				
A1.2 altri	1.148.125	12,83		
A2. Titoli di capitale	1.332.561	14,89		
A3. Parti di OICR				
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI				
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				
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA LIQUIDITÀ	6.419.332	71,73		
F1. Liquidità disponibile	6.419.332	71,73		
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
G. ALTRE ATTIVITÀ	48.980	0,55		
G1. Ratei attivi	48.979	0,55		
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	1			
TOTALE ATTIVITÀ	8.948.998	100,00		

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30/12/2016	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		
I. PRONTO CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI		
M1. Rimborsi richiesti e non regolati		
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	57.298	
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	49.903	
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	7.395	
TOTALE PASSIVITÀ	57.298	
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	8.891.700	
Numero delle quote in circolazione di classe C	545.354,899	
Numero delle quote in circolazione di classe I	1.179.000,000	
Valore complessivo netto delle quote di classe C	2.812.225	
Valore complessivo netto delle quote di classe I	6.079.475	
Valore unitario della quote di classe C	5,157	
Valore unitario della quote di classe I	5,156	

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe C	
Quote emesse	545.354,899
Quote rimborsate	

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe I	
Quote emesse	1.240.000,000
Quote rimborsate	61.000,000

Relazione di Gestione del Fondo

Sezione Reddittuale al 30 dicembre 2016

	Relazione al 30/12/2016	Relazione esercizio precedente
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI		
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	4.869	
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale		
A1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.		
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		
A2.1 Titoli di debito		
A2.2 Titoli di capitale		
A2.3 Parti di O.I.C.R.		
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
A3.1 Titoli di debito	59.905	
A3.2 Titoli di capitale	220.993	
A3.3 Parti di O.I.C.R.		
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		
Risultato gestione strumenti finanziari quotati	285.767	
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI		
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito		
B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale		
B1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.		
B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		
B2.1 Titoli di debito		
B2.2 Titoli di capitale		
B2.3 Parti di O.I.C.R.		
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
B3.1 Titoli di debito		
B3.2 Titoli di capitale		
B3.3 Parti di O.I.C.R.		
B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		
Risultato gestione strumenti finanziari non quotati		
C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA		
C1. RISULTATI REALIZZATI		
C1.1 Su strumenti quotati		
C1.2 Su strumenti non quotati		
C2. RISULTATI NON REALIZZATI		
C2.1 Su strumenti quotati		
C2.2 Su strumenti non quotati		
D. DEPOSITI BANCARI		
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI		

	Relazione al 30/12/2016	Relazione esercizio precedente
E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI		
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA		
E1.1 Risultati realizzati		
E1.2 Risultati non realizzati		
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
E2.1 Risultati realizzati		
E2.2 Risultati non realizzati		
E3. LIQUIDITÀ		
E3.1 Risultati realizzati		
E3.2 Risultati non realizzati		
F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE		
F1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE		
F2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI Risultato lordo della gestione di portafoglio	285.767	
G. ONERI FINANZIARI		
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI		
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI Risultato netto della gestione di portafoglio	-4.753 281.014	
H. ONERI DI GESTIONE		
H1. PROVVIGIONE DI GESTIONE SGR	-43.112	
Di cui classe C	-9.055	
Di cui classe I	-34.057	
H2. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-2.219	
H3. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-1.295	
H4. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-6.100	
I. ALTRI RICAVI ED ONERI		
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE		
I2. ALTRI RICAVI	2	
I3. ALTRI ONERI Risultato della gestione prima delle imposte	-1.773 226.517	
L. IMPOSTE		
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO		
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA		
L3. ALTRE IMPOSTE		
Di cui classe C		
Di cui classe I		
Utile/perdita dell'esercizio	226.517	
Di cui classe C	42.226	
Di cui classe I	184.291	

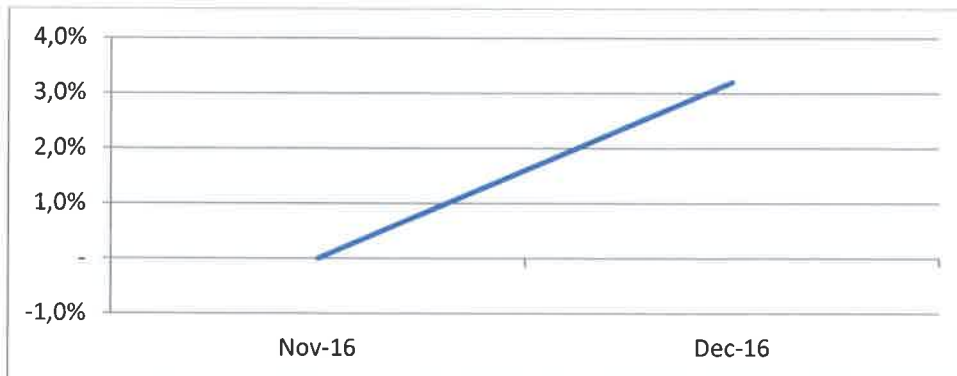
Nota Integrativa

Forma e contenuto della Relazione

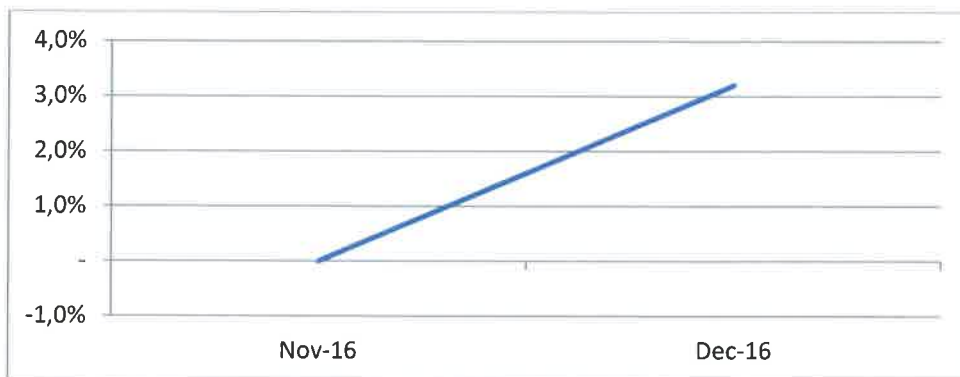
Nota Integrativa

Parte A – Andamento del valore della quota

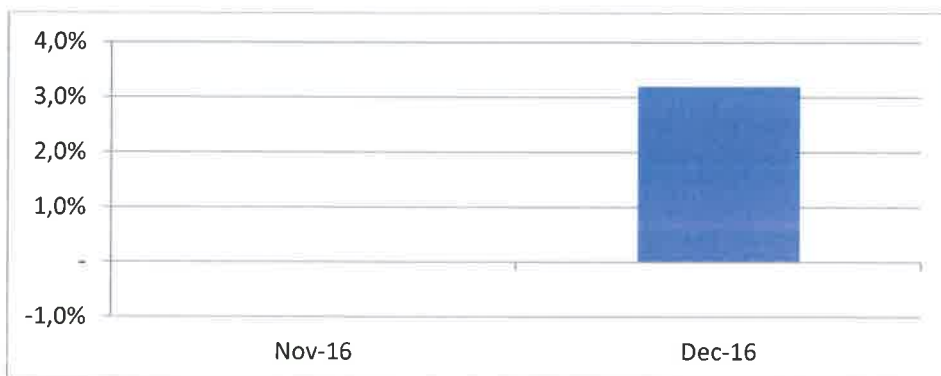
1) Nel periodo di riferimento, la performance della quota Classe C del Fondo, al netto delle commissioni applicate è stata pari a 3,20%.



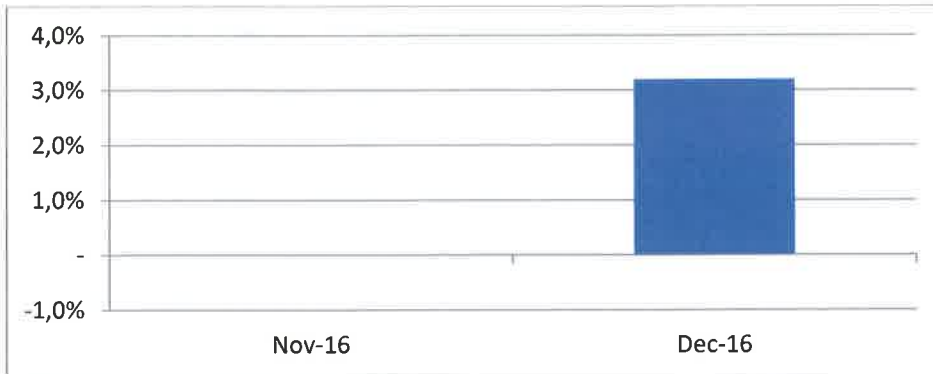
Nel periodo di riferimento, la performance della quota Classe I del Fondo, al netto delle commissioni applicate è stata pari a 3,20%.



2) Il rendimento annuo della quota 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 della Classe C durante l'esercizio 2016	
Valore minimo al 05/12/2016	4,986
Valore massimo al 23/12/2016	5,222

Andamento del valore della quota della Classe I durante l'esercizio 2016	
Valore minimo al 05/12/2016	4,987
Valore massimo al 23/12/2016	5,221

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'ultimo periodo dell'anno, realizzando solo parzialmente, compatibilmente anche con il periodo di crescita delle masse di sottoscrizione, l'esposizione al settore finanziario, che si caratterizza per la flessibilità sia nella esposizione complessiva che relativamente alla struttura di capitale degli emittenti. Le politiche d'investimento adottate hanno quindi comportato durante il periodo un'esposizione crescente ai rischi finanziari collegati in particolare alla variazione delle quotazioni degli strumenti finanziari di tipo azionario e obbligazionario del settore finanziario.

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 nel contenuto periodo d'anno in cui il Fondo è risultato attivo, espressa in termini annualizzati, è stata pari al **7,98%**, cui corrisponde un valore di **VaR**** mensile al 99% del **5,37%**.

* 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 competenza.

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	509.500	1.332.561		74,26
GERMANIA	439.375			17,71
AUSTRIA	199.250			8,03
TOTALE	1.148.125	1.332.561		100,00

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 Olcr	% Sul totale degli strumenti finanziari
BANCARIO	1.148.125	870.837		81,39
ASSICURATIVO		461.724		18,61
TOTALE	1.148.125	1.332.561		100,00

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

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su Totale attività.
BANCA POPOLARE DI MI	2.430.470,0000000	0,358300	1	870.837	9,73
ASSICURAZIONI GENERA	32.700,0000000	14,120000	1	461.724	5,16
DB FR 05/49	500.000,0000000	87,875000	1	439.375	4,91
ISPIM 7 12/49	300.000,0000000	98,750000	1	296.250	3,31
PMIIM 7.125 03/21	200.000,0000000	106,625000	1	213.250	2,38
RBIIV FR 02/25	200.000,0000000	99,625000	1	199.250	2,23
Totale strumenti finanziari				2.480.686	27,72

II.1 Strumenti finanziari quotati

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

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Altri Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli di debito:				
- di Stato				
- di altri enti pubblici				
- di banche	509.500	638.625		
- di altri				
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto	1.332.561			
- con voto limitato				
- altri				
Parti di OICR: *				
- OICVM				
- FIA aperti retail				
- altri				
Totali:				
- in valore assoluto	1.842.061	638.625		
- in percentuale del totale delle attività	20,58	7,14		

* 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	1.332.561	1.148.125		
Titoli in attesa di quotazione				
Totali:				
- in valore assoluto	1.332.561	1.148.125		
- in percentuale del totale delle attività	14,89	12,83		

Movimenti nell'esercizio degli strumenti finanziari quotati

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito:		
- titoli di Stato		
- altri	1.088.220	
Titoli di capitale	1.111.568	
Parti di OICR		
Totale	2.199.788	

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		708.750	439.375

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
Liquidità disponibile	6.419.332
- Liquidità disponibile in euro	6.419.332
Totale posizione netta di liquidità	6.419.332

II.9 Altre attività

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

Descrizione	Importo
Ratei attivi	48.979
- Su liquidità disponibile	48.979
Altre	
- Arrotondamento	1
Totale altre attività	48.980



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.

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
Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	49.903
- Commissioni depositario, custodia e amministrazione titoli	2.038
- Provvigioni di gestione	7.046
- Ratei passivi su saldi creditori	4.753
- Provvigioni di incentivo	36.066
Altre	7.395
- Società di revisione	6.100
- Spese per pubblicazione	1.295
Totale altre passività	57.298

SEZIONE IV – Il valore complessivo netto

1) Le quote in circolazione a fine periodo detenute da investitori qualificati risultano in numero di 1.379.000,000 pari a 79,97% 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 979.000,000 pari a 56,77% 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
Patrimonio netto a inizio periodo				
Incrementi	a) sottoscrizioni	2.769.999		
	- sottoscrizioni singole	2.769.999		
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione	42.226		
Decrementi	a) rimborsi			
	- riscatti			
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione			
Patrimonio netto a fine periodo		2.812.225		

Variazioni del patrimonio netto Classe I				
		30/12/2016	30/12/2015	31/12/2013
Patrimonio netto a inizio periodo				
Incrementi	a) sottoscrizioni	6.200.000		
	- sottoscrizioni singole	6.200.000		
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione	184.291		
Decrementi	a) rimborsi	304.817		
	- riscatti	304.817		
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione			
Patrimonio netto a fine periodo		6.079.474		

SEZIONE V – Altri dati patrimoniali

- 1) Il Fondo alla data del 30 dicembre 2016 non ha impegni in strumenti derivati.
- 2) Il Fondo alla data non ha attività e passività in essere a fine periodo nei confronti delle altre società appartenenti al Gruppo.
- 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	2.480.686		6.468.312	8.948.998		57.298	57.298
TOTALE	2.480.686		6.468.312	8.948.998		57.298	57.298

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 realizzi	di cui: per variazioni dei tassi di cambio	Plus / minusvalenze	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
A. Strumenti finanziari quotati			280.898	
1. Titoli di debito			59.905	
2. Titoli di capitale			220.993	
3. Parti di OICR				
- OICVM				
- FIA				
B. Strumenti finanziari non quotati				
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR				

I.2 Strumenti finanziari derivati

Nel 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) Nel corso dell’esercizio non sono state poste in essere operazioni in cambi.

3) Non sono stati imputati al Fondo “Interessi passivi su finanziamenti ricevuti”.

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

Descrizione	Importi
Altri oneri finanziari :	
- Interessi negativi su saldi creditori	-4.753
Totale interessi passivi su finanziamenti ricevuti	-4.753

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	2	0,115						
1) Provvigioni di gestione	I	5	0,086						
- provvigioni di base	C	2	0,115						
- provvigioni di base	I	5	0,086						
3) Compenso del depositario	C	1	0,039						
3) Compenso del depositario	I	2	0,026						
- 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	1	0,075						
4) Spese di revisione del fondo	I	5	0,081						
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								
6) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	I	1	0,016						
7) Altri oneri gravanti sul fondo	C								
7) Altri oneri gravanti sul fondo	I								
- Contributo di vigilanza	C								
- Contributo di vigilanza	I								
- commissione Fondazione	C								
- commissione Fondazione	I								
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 7)	C	4	0,229						
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 7)	I	13	0,209						

8) Provvigioni di incentivo	C	7	0,443					
8) Provvigioni di incentivo	I	29	0,480					
9) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui: - su titoli azionari - su titoli di debito - su derivati - su OICR		2	0.150					
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							
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 11)	C	11	0,672					
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 11)	I	44	0,689					

(*) Calcolato come media del periodo

IV.2 Provvigioni di incentivo

La commissione di incentivo è calcolata solo se il valore della quota è aumentato ed il valore raggiunto è superiore a quello più elevato mai raggiunto in precedenza (c.d. high watermark "assoluto").

A fronte del verificarsi di tale condizione nel corso del 2016 sono state contabilizzate commissioni di incentivo per un totale di € 36.066

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
Oneri	-1.773
- Commissione su operatività in titoli e divise	-1.668
- Spese Bancarie varie	-41
- Spese varie	-64
Totale altri ricavi ed oneri	-1.773

SEZIONE VI – Imposte

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

Parte D – Altre informazioni

1) Non si sono effettuate operazioni di copertura dai rischi di mercato sul portafoglio del Fondo.

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	265		265
SIM	1.403		1.403
Banche e imprese di investimento estere			
Altre controparti			

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	-95,57

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

