
Duemme San Patrignano

Relazione di Gestione del Fondo
al 30 dicembre 2015

Sommario

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

Relazione degli Amministratori

Relazione degli Amministratori

Contesto Macroeconomico

Il ciclo macroeconomico globale risulta positivo, anche se l'espansione economica resta inferiore al potenziale, con i miglioramenti delle economie evolute che bilanciano il proseguimento della decelerazione della Cina. Gli indicatori economici in Europa smentiscono le attese di calo, dimostrando che la ripresa continua, soprattutto grazie alla periferia.

Il mercato del lavoro dà segnali positivi, con le principali economie che hanno continuato a segnare graduali miglioramenti. Dal mercato del lavoro statunitense arrivano ulteriori conferme dello stato di salute dell'economia americana, con gli ultimi Nonfarm Payrolls a 292.000 (vs. i 200.000 attesi), il tasso di disoccupazione al 5% (il livello più basso dalla crisi finanziaria) e il tasso di partecipazione in miglioramento che lasciano spazio alla FED di attuare le politiche monetarie ritenute più opportune.

Relativamente alle politiche delle banche centrali, nell'area Euro gli ultimi annunci fatti dalla BCE hanno portato all'incremento della portata dell'easing. La FED invece, con l'azione del 16 dicembre 2015, ha avviato il più annunciato, preparato e lento ciclo di rialzo dei tassi, che non ha sortito particolari reazioni sul mercato, che di fatto anticipava già totalmente l'intervento.

In merito alle principali asset class, l'azionario termina il 2015 in flessione, con i principali listini che hanno interrotto la fase positiva. Il saldo sul 2015 per l'investimento azionario resta tuttavia positivo, in particolare guardando agli indici europei e giapponesi nelle rispettive valute: Eurostoxx50 +3,8% (+8% inclusivo dei dividendi) e Topix +9,1% (+12% total return); l'S&P500 a +1,4% total return in USD archivia un 2015 pressoché stabile, mentre gli emergenti ancora una volta sottoperformano con un -15% in USD. Il +11% della valuta statunitense contro Euro migliora tuttavia in maniera netta la performance dell'azionario USA e riduce a un -5% quella degli emergenti.

Il comparto delle materie prime è stato caratterizzato da una prolungata fase di debolezza, derivante da un eccesso di offerta e dai timori di una potenziale riduzione della domanda da parte dei mercati emergenti e non si registrano per il momento segni di inversione.

Lato tassi, le curve dei rendimenti della zona Euro si mantengono sui minimi storici per effetto della "zero interest rate policy" attuata dalla BCE e dell'assenza di spinte inflazionistiche tangibili derivanti da fattori endogeni (mercato del lavoro) e da fattori esogeni (comparto delle commodities). Le emissioni governative periferiche in Europa attirano flussi di capitali alla ricerca di rendimenti nominali più interessanti rispetto ai "core", grazie sia al lavoro svolto dai rispettivi governi

per un progressivo miglioramento dei bilanci statali, sia alle politiche monetarie straordinarie attuate dalla BCE.

Per il comparto dei titoli obbligazionari corporate investment grade e high yield il rapporto rendimento a scadenza/duration si mantiene sui minimi storici, sia negli Stati Uniti che in Europa.

Commento di Gestione

A partire dall'inizio dell'attività di gestione, nel mese di Giugno, 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 4 anni e in Corporate Bond con scadenze 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 sotto il 10% in un contesto di mercato caratterizzato da volatilità in aumento.

La performance del Fondo, è risultata a fine 2015 non negativa nonostante le performance piuttosto negative di molte attività finanziarie rischiose nel secondo semestre dell'anno grazie alla buona componente di cash e investimenti monetari, alla performance decorrelata di Bond Governativi e Sovrannazionali e degli investimenti azionari nel settore degli estrattori di oro, e più in generale alla impostazione prudente del portafoglio.

Eventi di particolare importanza verificatisi nell'esercizio

Il Fondo è stato avviato in data 3 giugno 2015 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

L'inizio del 2016 è stato particolarmente volatile e difficile per i mercati finanziari: le performance negative delle economie asiatiche e la discesa dei prezzi di petrolio e materie prime possono essere individuati come i principali driver di un movimento di risk aversion che ha penalizzato tutte le asset class rischiose in un contesto di liquidità rarefatta.

A tutto questo si è aggiunta la crescente tensione sul settore finanziario, alle prese con problemi di accumulo di NPL e di gestione degli effetti della nuova legge sul bail in bancario dopo eclatanti episodi anticipatori in Italia e Portogallo.

Sempre turbolento infine il quadro geopolitico, con focus sul tema dei flussi migratori e sui relativi impatti per gli equilibri dell'Eurozona e referendum sulla Brexit.

L'impegno delle Banche Centrali a garantire liquidità e stabilità sembra apparire sempre meno credibile e risolutivo per i mercati finanziari alle prese con generalizzati sell-off.

Evoluzione prevedibile della gestione nel 2016

Nel 2016 continuerà il graduale processo di investimento del portafoglio del Fondo, continuando a selezionare 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 2015

La Relazione al 30 Dicembre 2015 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 30/12/2015		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	10.744.599	70,7		
A1. Titoli di debito	9.179.901	60,4		
A1.1 titoli di Stato	3.700.004	24,3		
A1.2 altri	5.479.897	36,1		
A2. Titoli di capitale	68.181	0,4		
A3. Parti di OICR	1.496.517	9,8		
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	4.372.684	28,8		
F1. Liquidità disponibile	6.397.537	42,1		
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	16.254	0,1		
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-2.041.107	-13,4		
G. ALTRE ATTIVITÀ	81.476	0,5		
G1. Ratei attivi	81.169	0,5		
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	307	0,0		
TOTALE ATTIVITÀ	15.198.759	100,0		

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30/12/2015	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	22.622	
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	11.913	
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	10.709	
TOTALE PASSIVITÀ	22.622	
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	15.176.137	
Numero delle quote in circolazione di classe C	950.292,540	
Numero delle quote in circolazione di classe I	2.082.741,868	
Valore complessivo netto delle quote di classe C	4.747.595	
Valore complessivo netto delle quote di classe I	10.428.542	
Valore unitario della quote di classe C	4,996	
Valore unitario della quote di classe I	5,007	

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe C	
Quote emesse	950.292,540
Quote rimborsate	-

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe I	
Quote emesse	2.082.741,868
Quote rimborsate	-

Relazione di Gestione del Fondo

Sezione Reddituale al 30 dicembre 2015

	Relazione al 30/12/2015	Relazione esercizio precedente
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	-9.250	
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI	34.990	
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	27.185	
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale		
A1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.	7.805	
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI	6.236	
A2.1 Titoli di debito	-2.556	
A2.2 Titoli di capitale		
A2.3 Parti di O.I.C.R.	8.792	
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE	-50.476	
A3.1 Titoli di debito	-30.595	
A3.2 Titoli di capitale	-814	
A3.3 Parti di O.I.C.R.	-19.067	
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		
Risultato gestione strumenti finanziari quotati	-9.250	
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	214	
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI	214	
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	214	
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	214	
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 30/12/2015	Relazione esercizio precedente
E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI	5.299	
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	5.299	
E3.1 Risultati realizzati	-6.211	
E3.2 Risultati non realizzati	11.510	
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	-3.737	
G. ONERI FINANZIARI	-33	
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-33	
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI		
Risultato netto della gestione di portafoglio	-3.770	
H. ONERI DI GESTIONE	-32.632	
H1. PROVVISORE DI GESTIONE SGR	-10.325	
Di cui classe C	-7.992	
Di cui classe I	-2.333	
H2. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-1.273	
H3. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-3.389	
H4. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-17.645	
I. ALTRI RICAVI ED ONERI	-1.796	
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE	18	
I2. ALTRI RICAVI	30	
I3. ALTRI ONERI	-1.844	
Risultato della gestione prima delle imposte	-38.198	
L. IMPOSTE	-13	
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO		
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA		
L3. ALTRE IMPOSTE	-13	
Di cui classe C	-7	
Di cui classe I	-6	
Utile/perdita dell'esercizio	-38.211	
Di cui classe C	-16.405	
Di cui classe I	-21.806	

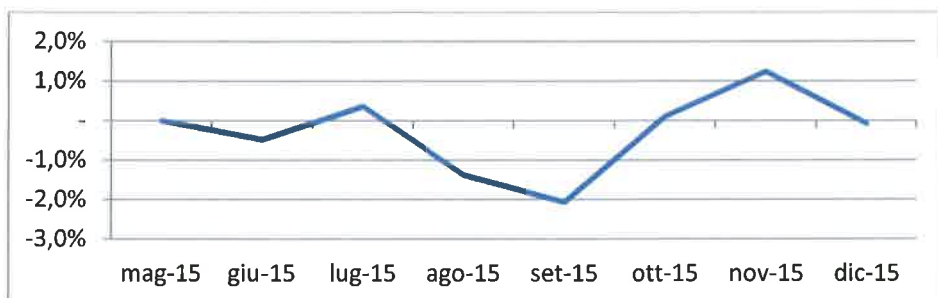
Nota Integrativa

Forma e contenuto della Relazione

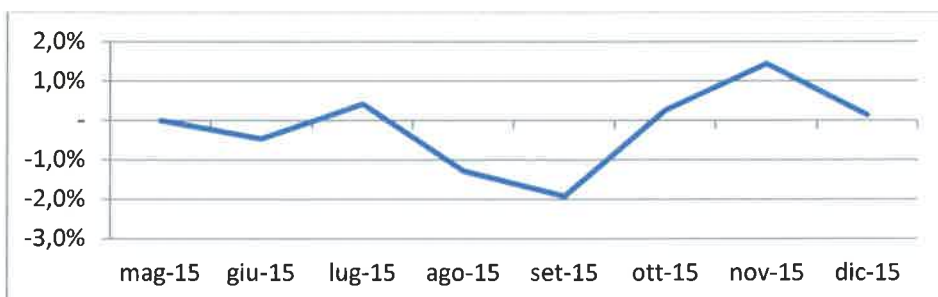
Nota Integrativa

Parte A – Andamento del valore della quota

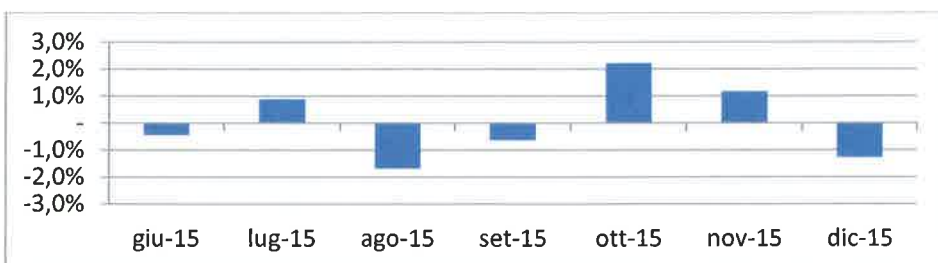
1) Nel periodo di riferimento, la performance della quota Classe C del Fondo, al netto delle commissioni applicate è stata pari a -0,08%.



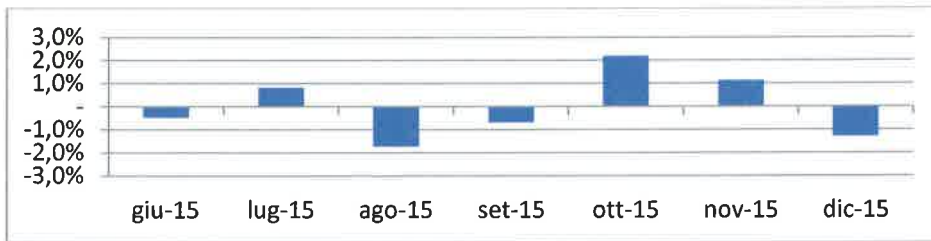
Nel periodo di riferimento, la performance della quota Classe I del Fondo, al netto delle commissioni applicate è stata pari a +0,14%.



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 2015	
Valore minimo al 24/08/2015	4,866
Valore massimo al 02/12/2015	5,064

Andamento del valore della quota Classe I durante l'esercizio 2015	
Valore minimo al 24/08/2015	4,871
Valore massimo al 02/12/2015	5,074

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) Le politiche d'investimento adottate, coerentemente con lo scopo del Fondo, hanno comportato durante il periodo un'esposizione flessibile a 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 sistemati, 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, espresso in termini annualizzati, è stata pari al **4.52%**, cui corrisponde un valore di **VaR**** mensile al 99% del **3.03%**.

* 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 giornaliere, applicando un fattore moltiplicativo pari alla radice quadrata del numero di giorni di mercato 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 di Gestione del Fondo per il periodo dal 3 giugno 2015 al 30 dicembre 2015 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 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 della 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 2015, 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 30/12/2015		
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di OICR
ITALIA	4.944.115		
STATI UNITI D'AMERICA	1.183.368	34.190	844.875
SPAGNA	1.541.053		
GERMANIA	668.515		
REGNO UNITO	449.438		71.470
SLOVENIA	332.318		
FRANCIA			201.128
CINA REPUBBLICA POPOLARE			135.727
GIAPPONE			91.360
ALTRI PAESI			74.690
LUSSEMBURGO	61.094		
HONG KONG			39.320
BRASILE			37.947
SVEZIA		33.991	
TOTALE	9.179.901	68.181	1.496.517

b) Settori economici di impiego delle risorse del Fondo

SETTORE DI ATTIVITÀ ECONOMICA	Al 30/12/2015		
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di OICR
STATO	3.700.005		
AZIENDE AUTONOME (CASSA DD.PP)	225.402		
ASSICURATIVO		34.190	
BANCARIO	2.438.905		
COMUNICAZIONI	61.094		
ELETTRONICO	114.695		
FINANZIARIO	1.459.837	33.991	1.496.517
IMMOBILIARE EDILIZIO	296.250		
MINERALE E METALLURGICO	573.528		
DIVERSI	310.185		
TOTALE	9.179.901	68.181	1.496.517

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

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su Totale attività.
CCT 13/11.18 FR	1.100.000,00	104,690000	1,000000	1.151.588	7,58%
BTP 15/05.18 0.25%	1.000.000,00	100,420000	1,000000	1.004.200	6,61%
BTP IL 14/10.20 1.25%	800.000,00	104,827283	1,000000	838.618	5,52%
GEN ELEC CAP CRP 13/01.43	800.000,00	99,625000	1,091350	730.288	4,81%
KFW 12/07.16 0.75%	730.000,00	99,943000	1,091350	668.515	4,40%
BBVA SUB CAP 14/04.24 FR	600.000,00	103,707000	1,000000	622.242	4,09%
VANGUARD SP 500	17.100,00	39,390000	1,091350	617.189	4,06%
ENI SPA 15/01.24 1.75%	570.000,00	100,619000	1,000000	573.528	3,77%
BACR 15/11.25 2.625	450.000,00	99,875000	1,000000	449.438	2,96%
BANCA INTESA SPA 06/12.16 FR	450.000,00	99,873000	1,000000	449.429	2,96%
SACE 15/02.49 FR	400.000,00	97,791000	1,000000	391.164	2,57%
SPGB 14/10.17 0.5%	370.000,00	100,886000	1,000000	373.278	2,46%
GOLDMAN SACHS 15/05.20 FR	340.000,00	99,525000	1,000000	338.385	2,23%
REPUBLIKA SLOVENIJA 08/02.19 4.375%	295.000,00	112,650000	1,000000	332.318	2,19%
IREIM 15/11.22 2.75%	300.000,00	103,395000	1,000000	310.185	2,04%
OBRASCON HUARTE 12/03.20 7.625%	300.000,00	98,750000	1,000000	296.250	1,95%
SANTANDER ISSUAN 07/03.17 FR	250.000,00	99,713000	1,000000	249.283	1,64%
FID-AMER-Y USD ACC	14.126,56	17,590000	1,091350	227.687	1,50%
FERROV 13/07.20 4%	200.000,00	112,701000	1,000000	225.402	1,48%
LYXOR ETF DJ EURO STOXX 50	6.200,00	32,440000	1,000000	201.128	1,32%
POWERSHARES CHINESE YUAN DIM	6.500,00	22,788500	1,091350	135.727	0,89%
MICROSOFT CORP 15/02.55 4%	140.000,00	89,409000	1,091350	114.695	0,76%
LYXOR ETF JAPAN TOPIX	800,00	114,200000	1,000000	91.360	0,60%
ISHARES FTSE 100 (GB)	8.450,00	6,223000	0,735760	71.470	0,47%
TELECOM IT CAP 04/11.33 6.375%	70.000,00	95,250000	1,091350	61.094	0,40%
ISHARES EPRA GBL PROPTY YLD	2.100,00	22,250000	1,000000	46.725	0,31%
LYXOR ETF HONG KONG HSI	1.600,00	24,575000	1,000000	39.320	0,26%
LYXOR ETF BRAZIL IBOVESPA	4.200,00	9,035000	1,000000	37.947	0,25%
BERKSHIRE HATHAWAY INC CL B	280,00	133,260000	1,091350	34.190	0,23%
INVESTOR AB B SHS	1.000,00	312,600000	9,196540	33.991	0,22%
ISHARES MSCI GLOBAL GOLD MIN	5.600,00	5,450000	1,091350	27.965	0,18%
Totale strumenti finanziari				10.744.599	70,71%

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	2.994.409	705.596		
- di altri enti pubblici				
- di banche	449.429	1.989.476		
- di altri	1.500.279	357.344	1.183.368	
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto		33.991	34.190	
- con voto limitato				
- altri				
Parti di OICR: *				
- OICVM		272.598	936.235	287.684
- FIA aperti retail				
- altri				
Totali:				
- in valore assoluto	4.944.117	3.359.005	2.153.793	287.684
- in percentuale del totale delle attività	32,5	22,1	14,2	1,9

* 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	4.027.455	6.519.263	197.881	
Titoli in attesa di quotazione				
Totali:				
- in valore assoluto	4.027.455	6.519.263	197.881	
- in percentuale del totale delle attività	26,5	42,9	1,3	

Movimenti nell'esercizio degli strumenti finanziari quotati

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito:		
- titoli di Stato	4.456.380	758.911
- altri	5.551.996	36.413
Titoli di capitale	68.995	
Parti di OICR	1.815.391	308.599
Totale	11.892.762	1.103.923

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 2015 strumenti finanziari non quotati

Movimenti dell'esercizio degli strumenti finanziari non quotati

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito:		
- titoli di Stato		
- altri	100.000	100.000
Titoli di capitale		
Parti di OICR		
Totale	100.000	100.000

II.3 Titoli di debito

Elenco titoli strutturati detenuti in portafoglio

Descrizione	Divisa	Valuta Nominale	Controvalore Euro	Caratteristiche	% su portaf.
BTP IL 14/10.20 1.25%	EUR	800,000.00	838.618	INDEX LINKED	7,8

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	2.188.686	3.466.906	1.949.717
Dollaro Statunitense	668.515		906.077

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	6.397.537
- Liquidità disponibile in euro	4.414.386
- Liquidità disponibile in divise estere	1.983.151
Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	16.254
- Vendite di strumenti finanziari	10.817
- Vend/Acq di divisa estera a contanti	5.437
Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-2.041.107
- Acquisti di strumenti finanziari	-2.035.631
- Acq/Vend di divisa estera a contanti	-5.476
Totale posizione netta di liquidità	4.372.684

II.9 Altre attività

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

Descrizione	Importo
Ratei attivi	81.169
- Su liquidità disponibile	7
- Su titoli di debito	81.162
Altre	307
- Dividendi da incassare	307
Totale altre attività	81.476

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	11.913
- Commissioni depositario, custodia e amministrazione titoli	378
- Provvigioni di gestione	5.767
- Commissioni Fondazione	5.768
Altre	10.709
- Società di revisione	7.320
- Spese per pubblicazione	3.389
Totale altre passività	22.622

SEZIONE IV – Il valore complessivo netto

1) Le quote in circolazione a fine periodo detenute da investitori qualificati risultano in numero di 2.582.741,868 pari a 85,15% 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 1.594.971,159 pari a 52,59% 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				
		30/12/2015	31/12/2014	31/12/2013
Patrimonio netto a inizio periodo				
Incrementi	a) sottoscrizioni	4.764.000		
	- sottoscrizioni singole	4.764.000		
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione			
Decrementi	a) rimborsi			
	- riscatti			
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione	16.405		
Patrimonio netto a fine periodo		4.747.595		

Variazioni del patrimonio netto Classe I				
		30/12/2015	03/06/2015	
Patrimonio netto a inizio periodo				
Incrementi	a) sottoscrizioni	10.450.348		
	- sottoscrizioni singole	10.450.348		
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione			
Decrementi	a) rimborsi			
	- riscatti			
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione	21.806		
Patrimonio netto a fine periodo		10.428.542		

SEZIONE V - Altri dati patrimoniali

1) Il Fondo alla data del 30 dicembre 2015 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	8.021.789		3.219.659	11.241.448		22.622	22.622
Lira Sterlina	71.470		125.707	197.177			
Yen Giapponese			774.832	774.832			
Corona Svedese	33.991		3.337	37.328			
Dollaro Statunitense	2.617.349		330.625	2.947.974			
TOTALE	10.744.599		4.454.160	15.198.759		22.622	22.622

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
A. Strumenti finanziari quotati	4.784	2.124	-50.476	539
1. Titoli di debito	-2.556		-30.595	-614
2. Titoli di capitale			-814	662
3. Parti di OICR	8.792	2.124	-19.067	491
- OICVM	8.792	2.124	-13.684	414
- FIA			-5.383	77
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) 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
OPERAZIONI DI COPERTURA		
Operazioni a termine		
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		
OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
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		
LIQUIDITÀ	-6.211	11.510

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 Euro	-33
Totale interessi passivi su finanziamenti ricevuti	-33

4) Non sono stati imputati al Fondo "altri oneri finanziari".

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
1) Provvigioni di gestione	C	8	0,284					
1) Provvigioni di gestione	I	2	0,166					
- provvigioni di base	C	8	0,284					
- provvigioni di base	I	2	0,166					
3) Compenso del depositario	C	1	0,030					
3) Compenso del depositario	I							
- 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	5	0,190					
4) Spese di revisione del fondo	I	2	0,140					

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	2	0,076						
6) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	I	1	0,089						
7) Altri oneri gravanti sul fondo	C	8	0,284						
7) Altri oneri gravanti sul fondo	I	2	0,166						
- commissione Fondazione	C	8	0,284						
- commissione Fondazione	I	2	0,166						
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 7)	C	24	0,864						
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 7)	I	7	0,561						
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		1		0,04					
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	25	0,864						
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 11)	I	7	0,561						

(*) 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
Interessi attivi su disponibilità liquide	18
- C/C in Dollaro Statunitense	2
- C/C in Lira Sterlina	6
- C/C in altre divise estere	10
Altri ricavi	30
- Ricavi Vari	30
Oneri	-1.844

Descrizione	Importi
- Commissione su operatività in titoli e divise	-946
- Spese Bancarie varie	-509
- Spese Varie	-389
Totale altri ricavi ed oneri	-1.826

SEZIONE VI - Imposte

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

Descrizione	Importi
Bolli su titoli	-13
di cui classe C	-7
di cui classe I	-6
Totale imposte	-13

Parte D – Altre informazioni

1) Non si sono effettuate operazioni di copertura dei rischi di 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 SIM	31		31
Banche e imprese di investimento estere	680		680
Altre controparti	235		235

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	-48,24

Si attesta che il presente documento è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 23 febbraio 2016.

L'Amministratore Delegato

Dott. Filippo Di Naro

