
Duemme San Patrignano

**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 graduali 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

Il portafoglio è stato investito, durante il 2016, 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

Non si sono verificati accadimenti di particolare importanza per il Fondo nel corso del 2016.

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
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	11.343.874	89,22	10.744.599	70,69
A1. Titoli di debito	9.717.913	76,43	9.179.901	60,39
A1.1 titoli di Stato	4.840.477	38,07	3.700.004	24,34
A1.2 altri	4.877.436	38,36	5.479.897	36,05
A2. Titoli di capitale	376.253	2,96	68.181	0,45
A3. Parti di OICR	1.249.708	9,83	1.496.517	9,85
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	1.224.982	28,8	4.372.684	28,77
F1. Liquidità disponibile	1.256.985	42,1	6.397.537	42,09
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	3.379.236	0,1	16.254	0,11
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-3.411.239	-13,4	-2.041.107	-13,43
G. ALTRE ATTIVITÀ	144.690	0,5	81.476	0,54
G1. Ratei attivi	144.690	0,5	81.169	0,54
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre			307	0,0
TOTALE ATTIVITÀ	12.713.546	100,0	15.198.75	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	62.524	22.622
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	14.789	11.913
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	47.735	10.709
TOTALE PASSIVITÀ	62.524	22.622
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	12.651.022	15.176.137
Numero delle quote in circolazione di classe C	808.707,975	950.292,540
Numero delle quote in circolazione di classe I	1.632.461,588	2.082.741,868
Valore complessivo netto delle quote di classe C	4.167.671	4.747.595
Valore complessivo netto delle quote di classe I	8.483.351	10.428.542
Valore unitario della quote di classe C	5,153	4,996
Valore unitario della quote di classe I	5,197	5,007

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe C	
Quote emesse	100.353,113
Quote rimborsate	241.937,678

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe I	
Quote emesse	-
Quote rimborsate	450.280,280

Relazione di Gestione del Fondo

Sezione Reddituale 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	308.559	27.185
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale	5.037	
A1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.	29.776	7.805
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		
A2.1 Titoli di debito	193.969	-2.556
A2.2 Titoli di capitale	3.994	
A2.3 Parti di O.I.C.R.	59.747	8.792
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
A3.1 Titoli di debito	140.295	-30.595
A3.2 Titoli di capitale	57.532	-814
A3.3 Parti di O.I.C.R.	94.525	-19.067
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		
Risultato gestione strumenti finanziari quotati	893.434	-9.250
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI		
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 30/12/2016	Relazione esercizio precedente
E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI		
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA		
E1.1 Risultati realizzati	-106.823	
E1.2 Risultati non realizzati	-32.003	
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
E2.1 Risultati realizzati		
E2.2 Risultati non realizzati		
E3. LIQUIDITÀ		
E3.1 Risultati realizzati	-49.769	-6.211
E3.2 Risultati non realizzati	32.403	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	737.242	-3.737
G. ONERI FINANZIARI		
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-7	-33
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI Risultato netto della gestione di portafoglio	-2.772	-3.770
H. ONERI DI GESTIONE		
H1. PROVVISORE DI GESTIONE SGR	-55.969	-10.325
Di cui classe C	-25.477	-7.992
Di cui classe I	-30.492	-2.333
H2. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-8.177	-1.273
H3. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-12.544	-3.389
H4. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-107.671	-17.645
I. ALTRI RICAVI ED ONERI		
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE	263	18
I2. ALTRI RICAVI	91	30
I3. ALTRI ONERI Risultato della gestione prima delle imposte	-3.174	-1.844
L. IMPOSTE		
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO		
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA		
L3. ALTRE IMPOSTE	-190	-13
Di cui classe C	-63	-7
Di cui classe I	-127	-6
Utile/perdita dell'esercizio	547.091	-38.211
Di cui classe C	165.964	-16.405
Di cui classe I	381.127	-21.806

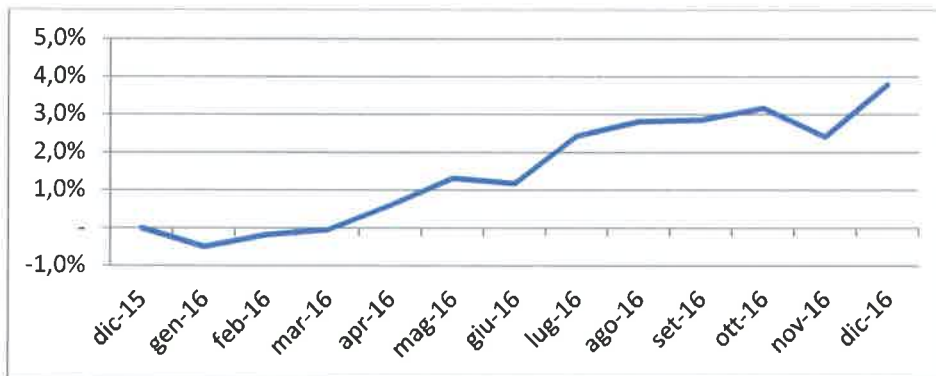
Nota Integrativa

Forma e contenuto della Relazione

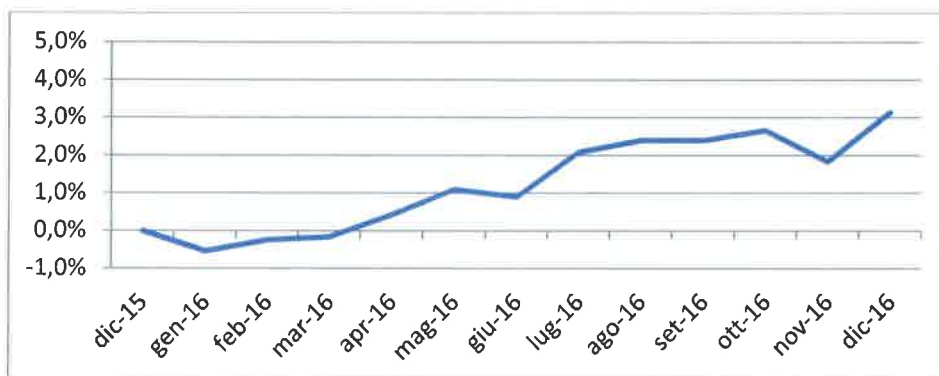
Nota Integrativa

Parte A – Andamento del valore della quota

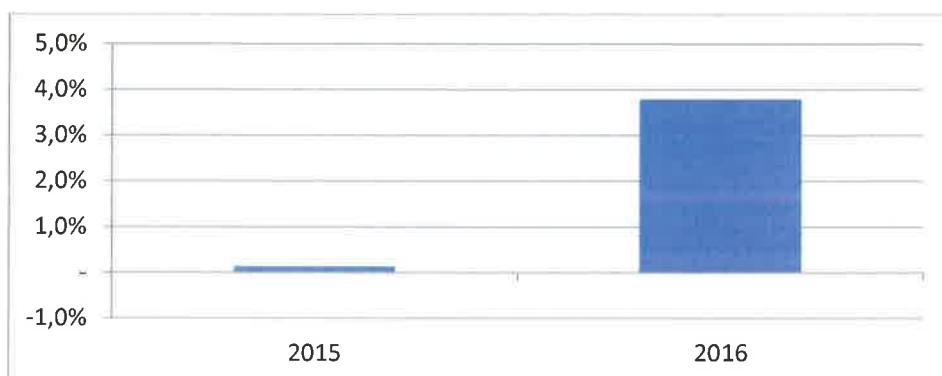
1) Nel periodo di riferimento, la performance della quota Classe C del Fondo, al netto delle commissioni applicate è stata pari a 3,79%.



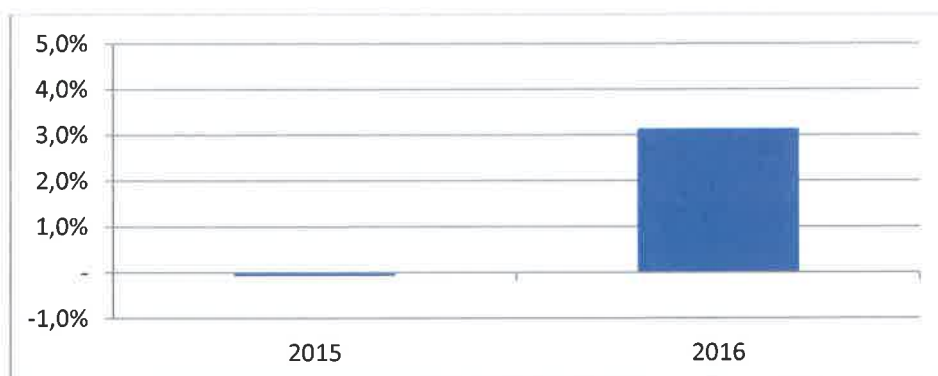
Nel periodo di riferimento, la performance della quota Classe I del Fondo, al netto delle commissioni applicate è stata pari a +3,14%.



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 2016	
Valore minimo al 11/02/2016	4,859
Valore massimo al 28/12/2016	5,176

Andamento del valore della quota Classe I durante l'esercizio 2016	
Valore minimo al 11/02/2016	4,872
Valore massimo al 28/12/2016	5,219

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) Coerentemente con lo scopo del Fondo, 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 **3,42%**, cui corrisponde un valore di **VaR**** mensile al 99% del **2,30%**.

* 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	3.102.036			27,34
SPAGNA	2.843.703			25,07
STATI UNITI D'AMERICA	936.479	97.348	631.660	14,68
FRANCIA	477.379	104.721	213.299	7,01
LUSSEMBURGO	784.593			6,92
PAESI BASSI O OLANDA	648.694			5,72
AUSTRIA	577.654			5,09
REGNO UNITO	347.375		42.716	3,44
GIAPPONE		44.480	117.533	1,43
SVEZIA		129.704		1,14
ALTRI PAESI			98.351	0,87
CINA REPUBBLICA POPOLARE			85.891	0,76
BRASILE			32.697	0,29
HONG KONG			27.561	0,24
TOTALE	9.717.913	376.253	1.249.708	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 Oicr	% Sul totale degli strumenti finanziari
STATO	4.337.472			38,24
FINANZIARIO	1.288.720	278.905	1.249.708	24,84
BANCARIO	1.845.346			16,27
ASSICURATIVO	1.126.073	97.348		10,78
CEMENTIFERO	709.000			6,25
COMUNICAZIONI	281.588			2,48
ELETTRONICO	129.714			1,14
TOTALE	9.717.913	376.253	1.249.708	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.
BTPIL 1.25 10/20	1.780.000,00	104,325485	1	1.856.993	14,60
SPGB 4 03/18	1.770.000,00	102,340000	1,05475	1.717.391	13,50
GE 4.625 01/43	850.000,00	100,110000	1,05475	806.765	6,35
CCTS FR 02/24	765.000,00	99,750000	1	763.088	6,00
OBRAS 7.625 03/20	800.000,00	88,625000	1	709.000	5,58
ASSGEN FR 11/49	665.000,00	97,548000	1	648.694	5,10
OKB 0.75 05/17	610.000,00	99,882000	1,05475	577.654	4,54
EIB 1.375 01/18	425.000,00	101,027000	0,85360	503.005	3,96
SACEIM FR 02/49	500.000,00	96,391000	1	481.955	3,79
AXASA 3.375 07/47	470.000,00	101,570000	1	477.379	3,76
BBVASM FR 04/24	400.000,00	104,328000	1	417.312	3,28
VANGUARD SP 500	10.100,00	42,810000	1,05475	409.937	3,22
BACR 2.625 11/25	350.000,00	99,250000	1	347.375	2,73
TITIM 6.375 11/33	311.000,00	95,500000	1,05475	281.588	2,22
FID-AMER-Y USD	12.155,030	19,240000	1,05475	221.723	1,74
LYXOR ETF SX5E 50	6.650,00	32,075000	1	213.299	1,68
MSFT 4 02/55	145.000,00	94,356000	1,05475	129.714	1,02
INVESTOR AB B SHS	3.650,00	340,500000	9,58198	129.704	1,02
LYXOR ETF JAPAN TOP	990,00	118,720000	1	117.533	0,92
BERKSHIRE HATHAWAY I	630,00	162,980000	1,05475	97.348	0,77
POWERSHARES CHINESE	4.200,00	21,570000	1,05475	85.891	0,68
WENDEL	500,00	114,400000	1	57.200	0,45
ISHARES MSCI GLOBAL	3.200,00	17,130000	1,05475	51.971	0,41
EURAZEO	855,00	55,580000	1	47.521	0,37
ISHARES EPRA GBL PRO	2.000,00	23,190000	1	46.380	0,36
ORIX CORP	3.000,00	1.824,000000	123,02076	44.480	0,35
ISHARES FTSE 100-GB	5.200,00	7,012000	0,85360	42.716	0,34
LYXOR ETF BRAZIL	2.100,00	15,570000	1	32.697	0,26
LYXOR ETF HONG KONG	1.100,00	25,055000	1	27.561	0,22
Totale strumenti finanziari				11.343.874	89,22

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	2.620.081	2.220.396		
- di altri enti pubblici		1.342.341		
- di banche			936.479	
- di altri	481.955	2.116.661		
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto		234.425	141.828	
- con voto limitato				
- altri				
Parti di OICR: *				
- OICVM		256.015	749.193	106.638
- FIA aperti retail				
- altri				137.862
Totali:				
- in valore assoluto	3.102.036	6.169.838	1.827.500	244.500
- in percentuale del totale delle attività	24,40	48,53	14,37	1,92

* 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	3.539.505	7.524.679	279.690	
Titoli in attesa di quotazione				
Totali:				
- in valore assoluto	3.539.505	7.524.679	279.690	
- in percentuale del totale delle attività	27,84	59,18	2,20	

Movimenti nell'esercizio degli strumenti finanziari quotati

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito:		
- titoli di Stato	5.106.230	4.061.083
- altri	4.987.739	5.829.136
Titoli di capitale	292.474	45.928
Parti di OICR	275.869	676.950
Totale	10.662.312	10.613.097

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	763.087	2.983.306	1.955.403
Dollaro Statunitense	577.654	1.717.391	1.218.067
Sterlina Gran Bretagna		503.005	

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	1.256.985
- Liquidità disponibile in euro	433.808
- Liquidità disponibile in divise estere	823.177
Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	3.379.236
- Vend/Acq di divisa estera a termine	3.379.236
Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-3.411.239
- Acq/Vend di divisa estera a termine	1.256.985
Totale posizione netta di liquidità	1.224.982

II.9 Altre attività

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

Descrizione	Importo
Ratel attivi	144.690
- Su liquidità disponibile	12
- Su titoli di debito	144.678
Totale altre attività	144.690

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	14.789
- Commissioni depositario, custodia e amministrazione titoli	586
- Provvigioni di gestione	13.204
- Ratei passivi su finanziamenti	7
- Ratei passivi su saldi creditori	992
Altre	47.735
- Società di revisione	7.320
- Spese per pubblicazione	12.544
- Commissioni Fondazione	26.407
- Contributo di vigilanza Consob	1.464
Totale altre passività	62.524

SEZIONE IV – Il valore complessivo netto

1) Le quote in circolazione a fine periodo detenute da investitori qualificati risultano in numero di 1.932.461,588 pari a 79,16% 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 1.184.579,192 pari a 84,53% 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		4.747.595		
Incrementi	a) sottoscrizioni	497.000	4.764.000	
	- sottoscrizioni singole	497.000	4.764.000	
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione	165.964		
Decrementi	a) rimborsi	1.242.888		
	- riscatti	1.242.888		
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione		16.405	
Patrimonio netto a fine periodo		4.167.671	4.747.595	

Variazioni del patrimonio netto Classe I				
		30/12/2016	30/12/2015	31/12/2013
Patrimonio netto a inizio periodo		10.428.542		
Incrementi	a) sottoscrizioni		10.450.348	
	- sottoscrizioni singole		10.450.348	
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione	381.127		
Decrementi	a) rimborsi	2.326.318		
	- riscatti	2.326.318		
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione		21.806	
Patrimonio netto a fine periodo		8.483.351	10.428.542	

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	3.379.237	26,71
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*	3.379.236
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	6.243.987		2.925.488	9.169.475		62.043	62.043
Sterlina Gran Bretagna	545.721		111.798	657.519			
Yen Giapponese	44.480		581.227	625.707		431	431
Corona Svedese	129.705		40.861	170.566		43	43
Dollaro Statunitense	4.379.981		-2.289.702	2.090.279		7	7
TOTALE	11.343.874		1.369.672	12.713.546		62.524	62.524



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	257.710	31.687	292.352	212.633
1. Titoli di debito	193.969	33.912	140.295	195.446
2. Titoli di capitale	3.994	-2.247	57.532	-2.893
3. Parti di OICR	59.747	22	94.525	20.080
- OICVM	33.810	362	103.843	13.158
- FIA	25.937	-340	-9.318	6.922
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	-106.823	-32.003
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	-49.769	32.403

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	-7
Totale interessi passivi su finanziamenti ricevuti	-7

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

Descrizione	Importi
Altri oneri finanziari : - Interessi negativi su saldi creditori	-2.772
Totale altri oneri finanziari	-2.772

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 o 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	25	0,500					
1) Provvigioni di gestione	I	30	0,300					
- provvigioni di base	C	25	0,500					
- provvigioni di base	I	30	0,300					
3) Compenso del depositario	C	3	0,054					
3) Compenso del depositario	I	5	0,054					



- 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	2	0,048					
4) Spese di revisione del fondo	I	5	0,048					
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	0,122					
6) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	I	6	0,062					
7) Altri oneri gravanti sul fondo	C	45	0,896					
7) Altri oneri gravanti sul fondo	I	55	0,539					
- Contributo di vigilanza	C							
- Contributo di vigilanza	I	1	0,010					
- commissione Fondazione	C	45	0,886					
- commissione Fondazione	I	54	0,529					
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 7)	C	81	1,610					
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 7)	I	101	1,003					
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							
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 11)	C	81	1,610					
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 11)	I	101	1,003					

(*) 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	263
- C/C in Euro	105
- C/C in Dollaro statunitense	34
- C/C in Sterlina britannica	98
- C/C in Yen giapponese	25
- C/C in Corona svedese	1
Altri ricavi	91
- Sopravvenienze attive	73
- Ricavi Vari	18
Altri Oneri	-3.174
- Commissione su operatività in titoli e divise	-601
- Spese Bancarie varie	-1.353
- Sopravvenienze passive	-874
- Spese Varie	-346
Totale altri ricavi ed oneri	-2.820

SEZIONE VI – Imposte

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

Descrizione	Importi
Bolli su titoli	-190
Totale imposte	-190

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	A	USD	500.000	1	3,23
DIVISA A TERMINE	V	USD	12.500.000	5	14,30

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	A	USD	500.000	1	3,77
DIVISA A TERMINE	V	USD	3.100.000	1	20,89

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	10		10
Banche e imprese di investimento estere	517		517
Altre controparti	74		74

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	112,83

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