
Duemme Comitato Maria Letizia Verga

**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 Ottobre, 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 15 ottobre 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	7.816.504	70,0		
A1. Titoli di debito	6.622.192	59,3		
A1.1 titoli di Stato	2.583.689	23,1		
A1.2 altri	4.038.503	36,2		
A2. Titoli di capitale	61.424	0,6		
A3. Parti di OICR	1.132.888	10,1		
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	3.292.857	29,5		
F1. Liquidità disponibile	3.292.857	29,5		
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
G. ALTRE ATTIVITÀ	56.095	0,5		
G1. Ratei attivi	55.863	0,5		
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	232	0,0		
TOTALE ATTIVITÀ	11.165.456	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	24.125	
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	15.661	
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	8.464	
TOTALE PASSIVITÀ	24.125	
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	11.141.331	
Numero delle quote in circolazione di Classe C	2.044.793,260	
Numero delle quote in circolazione di Classe I	179.522,863	
Valore complessivo netto delle quote di Classe C	10.241.429	
Valore complessivo netto delle quote di Classe I	899.902	
Valore unitario della quote di Classe C	5,009	
Valore unitario della quote di Classe I	5,013	

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe C	
Quote emesse	2.044.793,260
Quote rimborsate	-

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe I	
Quote emesse	179.522,863
Quote rimborsate	-

Relazione di Gestione del Fondo

Sezione Reddituale al 30 dicembre 2015

	Classe	Relazione al 30/12/2015	Relazione esercizio precedente
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		3.222	
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI		23.560	
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito		18.678	
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale			
A1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.		4.882	
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		18.049	
A2.1 Titoli di debito		408	
A2.2 Titoli di capitale			
A2.3 Parti di O.I.C.R.		17.641	
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		-38.387	
A3.1 Titoli di debito		-31.798	
A3.2 Titoli di capitale		655	
A3.3 Parti di O.I.C.R.		-7.244	
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI			
Risultato gestione strumenti finanziari quotati		3.222	
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			

	Classe	Relazione al 30/12/2015	Relazione esercizio precedente
E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI		-6.503	
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		-6.503	
E3.1 Risultati realizzati		-4.949	
E3.2 Risultati non realizzati		-1.554	
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		-3.067	
G. ONERI FINANZIARI		-18	
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI		-18	
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI Risultato netto della gestione di portafoglio		-3.085	
H. ONERI DI GESTIONE		-24.492	
H1. PROVVISORIE DI GESTIONE SGR		-7.589	
di cui classe C	C	-7.065	
di cui classe I	I	-524	
H2. COMMISSIONI DEPOSITARIO		-851	
H3. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO		-1.143	
H4. ALTRI ONERI DI GESTIONE		-14.909	
I. ALTRI RICAVI ED ONERI		-1.091	
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE		14	
I2. ALTRI RICAVI			
I3. ALTRI ONERI Risultato della gestione prima delle imposte		-1.105	
L. IMPOSTE		-1	
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO			
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA			
L3. ALTRE IMPOSTE		-1	
di cui classe C	C	-1	
di cui classe I	I		
Utile/perdita dell'esercizio		-28.669	
di cui classe C	C	-28.571	
di cui classe I	I	-98	

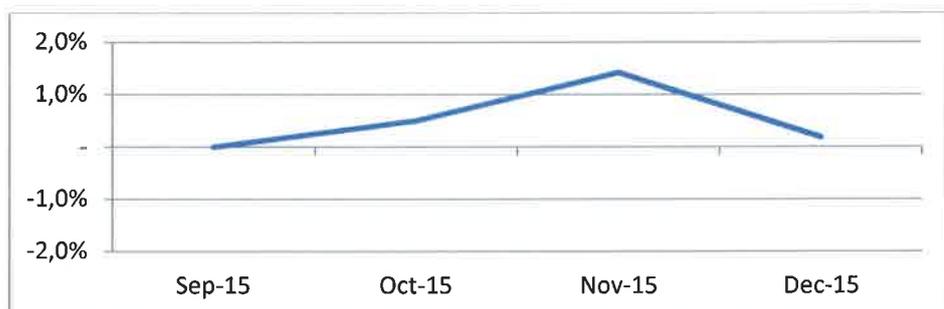
Nota Integrativa

Forma e contenuto della Relazione

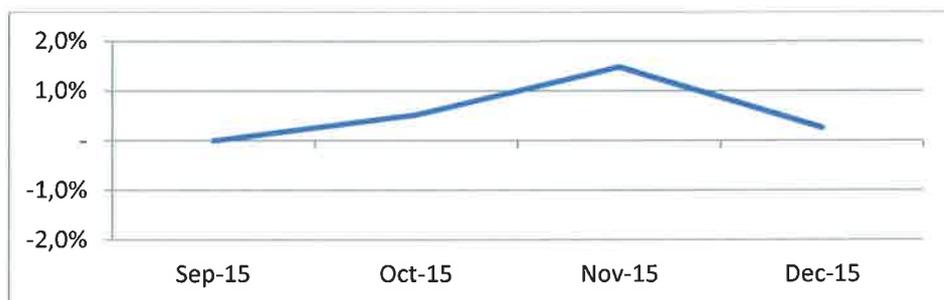
Nota Integrativa

Parte A – Andamento del valore della quota

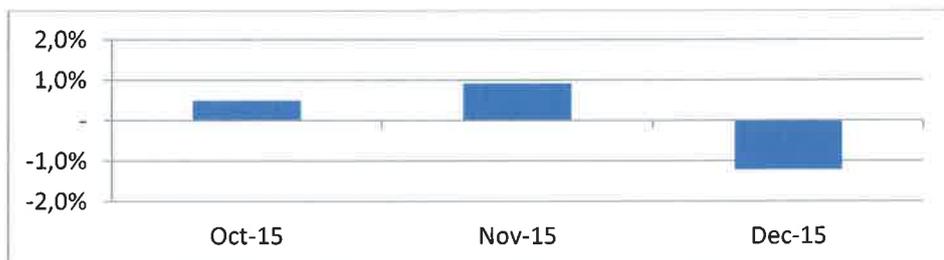
1) Nel periodo di riferimento, la performance della quota Classe C del Fondo, al netto delle commissioni applicate è stata pari a 0,18%



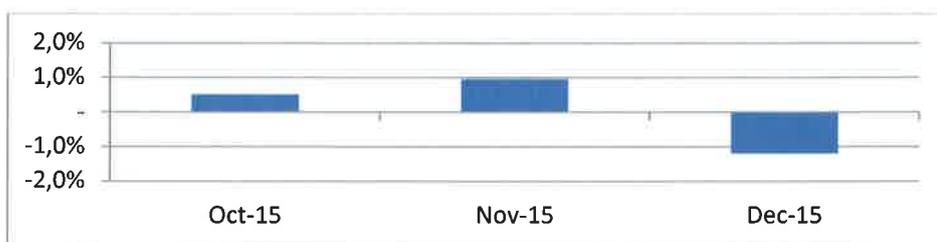
Nel periodo di riferimento, la performance della quota Classe I del Fondo, al netto delle commissioni applicate è stata pari a 0,26%



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	
Valore minimo al 14/12/2015	4,980
Valore massimo al 02/12/2015	5,073

Andamento del valore della quota Classe I durante l'esercizio	
Valore minimo al 14/12/2015	4,983
Valore massimo al 02/12/2015	5,076

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 che le quote di Classe C hanno 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 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, espresso in termini annualizzati, è stata pari al **3,40%**, cui corrisponde un valore di **VaR**** mensile al 99% del **2,28%**.

* 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 15 ottobre 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	3.410.581		
STATI UNITI D'AMERICA	806.830	30.526	638.644
SPAGNA	1.293.179		
GERMANIA	476.202		
REGNO UNITO	349.563		51.103
SLOVENIA	242.198		
FRANCIA			144.845
CINA REPUBBLICA POPOLARE			100.834
GIAPPONE			70.005
ALTRI PAESI			61.872
LUSSEMBURGO	43.639		
BRASILE			35.923
SVEZIA		30.898	
HONG KONG			29.662
TOTALE	6.622.192	61.424	1.132.888

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	2.583.689		
AZIENDE AUTONOME (CASSA DD.PP)	146.511		
ASSICURATIVO		30.526	
BANCARIO	1.889.207		
COMUNICAZIONI	43.639		
ELETTRONICO	101.587		
FINANZIARIO	949.720	30.898	1.132.888
IMMOBILIARE EDILIZIO	246.875		
MINERALE E METALLURGICO	402.476		
DIVERSI	258.488		
TOTALE	6.622.192	61.424	1.132.888

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	730.000,00	104,690000	1,000000	764.235	6,84%
BTP 15/05.18 0.25%	710.000,00	100,420000	1,000000	712.982	6,39%
BTP IL 14/10.20 1.25%	555.000,00	104,827283	1,000000	581.791	5,21%
KFW 12/07.16 0.75%	520.000,00	99,943000	1,091350	476.202	4,27%
GEN ELEC CAP CRP 13/01.43	500.000,00	99,625000	1,091350	456.430	4,09%
VANGUARD SP 500	12.229,00	39,390000	1,091350	441.380	3,95%
BBVA SUB CAP 14/04.24 FR	400.000,00	103,707000	1,000000	414.828	3,72%
ENI SPA 15/01.24 1.75%	400.000,00	100,619000	1,000000	402.476	3,61%
BACR 15/11.25 2.625	350.000,00	99,875000	1,000000	349.563	3,13%
SANTANDER ISSUAN 07/03.17 FR	350.000,00	99,713000	1,000000	348.996	3,13%
BANCA INTESA SPA 06/12.16 FR	300.000,00	99,873000	1,000000	299.619	2,68%
SPGB 14/10.17 0.5%	280.000,00	100,886000	1,000000	282.481	2,53%
IREIM 15/11.22 2.75%	250.000,00	103,395000	1,000000	258.488	2,32%
GOLDMAN SACHS 15/05.20 FR	250.000,00	99,525000	1,000000	248.813	2,23%
OBRASCON HUARTE 12/03.20 7.625%	250.000,00	98,750000	1,000000	246.875	2,21%
SACE 15/02.49 FR	250.000,00	97,791000	1,000000	244.478	2,19%
REPUBLIKA SLOVENIJA 08/02.19 4.375%	215.000,00	112,650000	1,000000	242.198	2,17%
FID-AMER-Y USD ACC	12.239,00	17,590000	1,091350	197.264	1,77%
FERROV 13/07.20 4%	130.000,00	112,701000	1,000000	146.511	1,31%
LYXOR ETF DJ EURO STOXX 50	4.465,00	32,440000	1,000000	144.845	1,30%
MICROSOFT CORP 15/02.55 4%	124.000,00	89,409000	1,091350	101.587	0,91%
POWERSHARES CHINESE YUAN DIM	4.829,00	22,788500	1,091350	100.834	0,90%
LYXOR ETF JAPAN TOPIX	613,00	114,200000	1,000000	70.005	0,63%
ISHARES FTSE 100 (GB)	6.042,00	6,223000	0,735760	51.103	0,46%
TELECOM IT CAP 04/11.33 6.375%	50.000,00	95,250000	1,091350	43.639	0,39%
ISHARES EPRA GBL PROPTY YLD	1.850,00	22,250000	1,000000	41.163	0,37%
LYXOR ETF BRAZIL IBOVESPA	3.976,00	9,035000	1,000000	35.923	0,32%
INVESTOR AB B SHS	909,00	312,600000	9,196540	30.898	0,28%
BERKSHIRE HATHAWAY INC CL B	250,00	133,260000	1,091350	30.526	0,27%
LYXOR ETF HONG KONG HSI	1.207,00	24,575000	1,000000	29.662	0,27%
ISHARES MSCI GLOBAL GOLD MIN	4.147,00	5,450000	1,091350	20.709	0,19%
Totale strumenti finanziari				7.816.504	70,01%

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	2.059.011	524.678		
- di altri enti pubblici				
- di banche	299.619	1.589.588		
- di altri	1.051.952	290.514	806.830	
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto		30.898	30.526	
- con voto limitato				
- altri				
Parti di OICR:				
- OICVM		195.948	708.649	228.291
- FIA aperti retail				
- altri				
Totali:				
- in valore assoluto	3.410.582	2.631.626	1.546.005	228.291
- in percentuale del totale delle attività	30,6	23,6	13,8	2,0

*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	2.771.596	4.892.837	152.071	
Titoli in attesa di quotazione				
Totali:				
- in valore assoluto	2.771.596	4.892.837	152.071	
- in percentuale del totale delle attività	24,8	43,8	1,4	

Movimenti nell'esercizio degli strumenti finanziari quotati

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito:		
- titoli di Stato	4.103.198	1.516.256
- altri	4.066.640	
Titoli di capitale	60.769	
Parti di OICR	1.584.148	461.657
Totale	9.814.755	1.977.913

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	555.000,00	581.791	INDEX LINKED	7,4

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	1.661.664	2.481.155	1.401.515
Dollaro Statunitense	476.202		601.656

II.4 Strumenti finanziari derivati

A fine esercizio il Fondo non detiene operazioni in strumenti derivati che evidenziano 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 assimilati.

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 sottovoci:

Descrizione	Importo
Liquidità disponibile	3.292.857
- Liquidità disponibile in euro	2.350.051
- Liquidità disponibile in divise estere	942.806
Totale posizione netta di liquidità	3.292.857

II.9 Altre attività

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

Descrizione	Importo
Ratei attivi	55.863
- Su liquidità disponibile	10
- Su titoli di debito	55.853
Altre	232
- Dividendi da incassare	232
Totale altre attività	56.095

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	15.661
- Commissioni depositario, custodia e amministrazione titoli	483
- Provvigioni di gestione	7.589
- Commissione Fondazione	7.589
Altre	8.464
- Società di revisione	7.320
- Spese per pubblicazione	1.144
Totale altre passività	24.125

SEZIONE IV – Il valore complessivo netto

1) Le quote in circolazione a fine periodo detenute da investitori qualificati risultano in numero di 679.522,863 pari a 30,55% delle quote in circolazione alla data di chiusura.

2) Non risultano quote in circolazione a fine periodo detenute da soggetti non residenti.

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	03/06/2015
Patrimonio netto a inizio periodo			
Incrementi	a) sottoscrizioni	10.270.000	
	- sottoscrizioni singole	10.270.000	
	- 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	28.571	
Patrimonio netto a fine periodo		10.241.429	

Variazioni del patrimonio netto Classe I			
		30/12/2015	03/06/2015
Patrimonio netto a inizio periodo			
Incrementi	a) sottoscrizioni	900.000	
	- sottoscrizioni singole	900.000	
	- 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	98	
Patrimonio netto a fine periodo		899.902	

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	5.865.929		2.393.232	8.259.161		24.125	24.125
Lira Sterlina	51.103		98.771	149.874			
Yen Giapponese			562.383	562.383			
Corona Svedese	30.898		3.756	34.654			
Dollaro Statunitense	1.868.574		290.810	2.159.384			
TOTALE	7.816.504		3.348.952	11.165.456		24.125	24.125

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	18.049	2.515	-38.387	-4.870
1. Titoli di debito	408		-31.798	255
2. Titoli di capitale			655	632
3. Parti di OICR	17.641	2.515	-7.244	-5.757
- OICVM	17.641	2.515	-2.457	-5.381
- FIA			-4.787	-376
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	-4.949	-1.554

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	-18
Totale interessi passivi su finanziamenti ricevuti	-18

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

SEZIONE IV – Oneri di gestione

IV.1 Costi sostenuti nel periodo

I costi sostenuti nel complesso 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	7	0,102						
1) Provvigioni di gestione	I	1	0,062						
- provvigioni di base	C	7	0,102						
- provvigioni di base	I	1	0,062						
3) Compenso del depositario	C	1	0,011						
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	6	0,091						
4) Spese di revisione del fondo	I	1	0,120						
5) Spese legali e giudiziarie	C								
5) Spese legali e giudiziarie	I								
6) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	C	1	0,014						
6) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	I		0,000						
7) Altri oneri gravanti sul fondo	C	7	0,102						
7) Altri oneri gravanti sul fondo	I	1	0,062						
- commissione Fondazione	C	7	0,102						
- commissione Fondazione	I	1	0,062						
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 7)	C	22	0,320						
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 7)	I	3	0,244						
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	23	0,320						
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 11)	I	3	0,244						

(*) 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	14
- C/C in Dollaro Statunitense	3
- C/C in Lira Sterlina	4
- C/C in altre divise estere	7
Oneri	-1.105
- Commissione su operatività in titoli e divise	-937
- Spese Bancarie varie	- 61
- Spese Varie	-107
Totale altri ricavi ed oneri	-1.091

SEZIONE VI – Imposte

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

Descrizione	Importi
Bolli su titoli	-1
di cui classe C	-1
di cui classe I	-0
Totale Imposte	-1

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			
Banche e imprese di investimento estere	851		851
Altre controparti	86		86

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	-10,72

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