



RELAZIONE SEMESTRALE AL 29 GIUGNO 2018

CARISP DYNAMIC

Fondo Comune di Investimento Aperto destinato alla Generalità del Pubblico

**CARISP
DYNAMIC**

CARISP SG S.p.A. A SOCIO UNICO

Via B.A. Martelli, 1 - 47891 Dogana R.S.M. - Tel. 0549 872.590 - Fax 0549 872.762 - www.carisp.sm - info@carisp.sg.sm
C.O.E. SM 22345 - Capitale Sociale € 268.481,00 i.v. - Sede in Dogana R.S.M. - Iscritta al n° 5647 del Registro delle Società di San Marino
Iscritta al n° 70 nel Registro dei Soggetti Autorizzati con Provvedimento di Banca Centrale della Repubblica di San Marino del 30 dicembre 2008

RELAZIONE SEMESTRALE AL 29 GIUGNO 2018

CARISP DYNAMIC

Fondo Comune di Investimento Aperto destinato alla Generalità del Pubblico

FORMA E CONTENUTO DELLA RELAZIONE SEMESTRALE AL 29 GIUGNO 2018

La presente relazione semestrale del Fondo Carisp Dynamic è redatta in osservanza delle disposizioni di cui all'Art. 154 del "Regolamento in materia di servizi di investimento collettivo" n. 2006-03, emanato dalla Banca Centrale della Repubblica di San Marino (di seguito anche solo Banca Centrale o BCSM) e secondo le disposizioni e gli schemi previsti dal "Regolamento per la Redazione dei Prospetti Contabili dei Fondi Comuni di Investimento", n. 2007-06, emanato dalla Banca Centrale della Repubblica di San Marino.

Essa è costituita dalla relazione sulla gestione e dalla Situazione Patrimoniale all'ultimo giorno di valorizzazione della quota nel primo semestre 2018, divisa nelle sezioni Attivo e Passivo, applicando i criteri di valutazione previsti all'allegato H al Regolamento emanato da Banca Centrale n. 2006-03. In particolare la presente relazione e i valori in essa riportati si riferiscono al periodo compreso tra il 21/05/2018 e l'ultimo giorno lavorativo del semestre (29/06/2018), ovvero il periodo successivo a quello di "sospensione temporanea del calcolo del NAV", ricompreso tra il 13/06/2017 e il 20/05/2018, come di seguito dettagliato.

I valori delle singole poste, espressi in unità di euro, sono stati ottenuti dall'arrotondamento del corrispondente valore espresso in decimali, ovvero per arrotondamento della somma delle sottovoci. Le differenze che si sono originate in tale processo sono da considerarsi extracontabili e sono state incorporate, nel bilancio stesso, tra le "altre attività/passività" della situazione patrimoniale.

CARISP SG S.p.A. A SOCIO UNICO

Via B.A. Martelli, 1 - 47891 Dogana R.S.M. - Tel. 0549 872.590 - Fax 0549 872.762 - www.carisp.sm - info@carisp.sg.sm
C.O.E. SM 22345 - Capitale Sociale € 268.481,00 i.v. - Sede in Dogana R.S.M. - Iscritta al n° 5647 del Registro delle Società di San Marino
Iscritta al n° 70 nel Registro dei Soggetti Autorizzati con Provvedimento di Banca Centrale della Repubblica di San Marino del 30 dicembre 2008

RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO CARISP DYNAMIC AL 29/06/2018

<input checked="" type="checkbox"/> FONDO DI TIPO UCITS III	<input checked="" type="checkbox"/> FONDO DESTINATO ALLA GENERALITA' DEL PUBBLICO	<input type="checkbox"/> FONDO ALTERNATIVO
	<input type="checkbox"/> FONDO DESTINATO A CLIENTI PROFESSIONALI	

SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Situazione al 29/06/2018		Situazione risultante dal rendiconto precedente redatto al 29/12/2017*	
	Valore complessivo	In percentuale dell'attivo	Valore complessivo	In percentuale dell'attivo
A. STRUMENTI FINANZIARI				
A.1. Strumenti finanziari quotati	2.748.572	90,11%	3.523.536	94,95%
A.1.1: Titoli di debito	1.025.531	33,62%	1.150.883	31,01%
A.1.2 Titoli di capitale	875.720	28,71%	1.091.305	29,41%
A.1.3 Parti di OIC	847.321	27,78%	1.281.348	34,53%
A.2. Strumenti finanziari non quotati	-	0,00%	-	0,00%
A.2.1 Titoli di debito		0,00%		0,00%
A.2.2 Titoli di capitale		0,00%		0,00%
A.2.3 Parti di OIC		0,00%		0,00%
A.3. Strumenti finanziari derivati	-	0,00%	-	0,00%
A.3.1 Margini presso organismi di compensazione e garanzia		0,00%		0,00%
A.3.2 Strumenti finanziari derivati quotati		0,00%		0,00%
A.3.3 Strumenti finanziari derivati non quotati		0,00%		0,00%
B. CREDITI	-	0,00%	-	0,00%
C. DEPOSITI BANCARI	-	0,00%	-	0,00%
C.1 A vista		0,00%		0,00%
C.2 Altri		0,00%		0,00%
D. LIQUIDITÀ	285.080	9,35%	169.627	4,57%
D.1 Liquidità disponibile	251.112	8,23%	168.196	4,53%
D.2 Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	33.968	1,11%	1.431	0,04%
D.3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-	0,00%	-	0,00%
E. ALTRE ATTIVITÀ	16.642	0,55%	17.790	0,48%
TOTALE ATTIVITÀ	3.050.294	100,00%	3.710.953	100,00%

RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO CARISP DYNAMIC AL 29/06/2017

SITUAZIONE PATRIMONIALE

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 29/06/2018	Situazione risultante dal rendiconto precedente redatto al 29/12/2017*
	Valore complessivo	Valore complessivo
F. FINANZIAMENTI RICEVUTI	-	-
F.1 Pronti contro termine passivi e operazioni assimilate		
F.2 Altri (da specificare)		
G. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	-	-
G.1 Strumenti finanziari derivati quotati		
G.2 Strumenti finanziari derivati non quotati		
H. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	-	-
H.1 Rimborsi richiesti e non regolati		
H.2 Proventi da distribuire		
H.3 Altri debiti verso i partecipanti		
I. ALTRE PASSIVITÀ	7.577	4.790
TOTALE PASSIVITÀ	7.577	4.790
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO (comparto)	3.042.717	3.706.163
Numero delle quote in circolazione	28.895,2600	35.612,1282
Valore unitario delle quote	105,3016	104,0702
Rimborsi o proventi distribuiti per quota	-	-

Movimenti delle quote nel semestre	
n. quote emesse	-
n. quote rimborsate	6.716,8682

(*) I dati al 29/12/2017, registrati dal Fondo e riportati nel Rendiconto di Gestione al 29/12/2017, sono quelli rilevati al 12/06/2017, data in cui è iniziato il periodo di "sospensione temporanea del calcolo del NAV", interrotto il 21/05/2018, come di seguito dettagliato nella presente Relazione.

INDICE

RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI

Pag. 4

INFORMAZIONI GENERALI

- TIPOLOGIA E SCOPO DEL FONDO Pag. 6
- INVESTITORI DEL FONDO Pag. 7
- SOCIETÀ DI GESTIONE Pag. 7
- SOGGETTI INCARICATI DELLA GESTIONE DEL FONDO Pag. 8
- CRITERI DI VALUTAZIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI Pag. 9
- BANCA DEPOSITARIA Pag. 9

CONTENUTO DELLA RELAZIONE

- POLITICA DI GESTIONE Pag. 10
- ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA Pag. 10
- ATTIVITÀ, PASSIVITÀ E PATRIMONIO NETTO Pag. 11
- ALTRE INFORMAZIONI Pag. 16
- FATTI DI RILIEVO AVVENUTI DOPO LA CHIUSURA DEL PERIODO DI RIFERIMENTO Pag. 17

Quadro macro-economico internazionale

Le prospettive globali restano favorevoli ma aumentano i rischi di politiche protezionistiche.

Dopo il rallentamento osservato nel primo trimestre, le prospettive a breve termine dell'economia globale rimangono nel complesso favorevoli. Il commercio mondiale, pur continuando a espandersi, ha decelerato; è in aumento il rischio che gli scambi globali e l'attività delle imprese operanti sui mercati internazionali siano frenati dall'aggravarsi delle tensioni commerciali tra gli Stati Uniti e i principali partner economici.

La BCE terminerà gli acquisti netti di titoli ma manterrà a lungo condizioni.

Nell'area dell'euro la crescita prosegue, nonostante la decelerazione registrata negli ultimi mesi. Il Consiglio direttivo della BCE ha ritenuto che siano stati compiuti considerevoli progressi verso il raggiungimento di un aggiustamento durevole del profilo dell'inflazione verso livelli prossimi al 2 per cento nel medio periodo, ma che l'incertezza non si sia completamente dissipata. Di conseguenza prevede di interrompere a fine anno gli acquisti netti di titoli, ma di preservare un ampio grado di accomodamento monetario, mantenendo i tassi di interesse sugli attuali bassi livelli almeno fino a tutta l'estate del 2019, reinvestendo il capitale rimborsato dei titoli in scadenza e continuando a considerare il programma di acquisti tra gli strumenti disponibili.

In Italia l'attività ha continuato a espandersi, pur rallentando nel secondo trimestre.

In Italia la crescita è proseguita, nonostante i segnali di rallentamento emersi nei mesi primaverili. Gli indicatori disponibili suggeriscono che nel secondo trimestre la produzione industriale sarebbe rimasta stazionaria, mentre l'attività nei servizi avrebbe continuato ad aumentare: nel complesso la dinamica del prodotto sarebbe stata attorno allo 0,2 per cento sul periodo precedente, con rischi al ribasso legati alla debolezza nella manifattura.

Le esportazioni risentono del commercio mondiale.

In tutte le principali economie dell'area le esportazioni hanno risentito, all'inizio dell'anno, del rallentamento del commercio mondiale. In Italia, dopo il marcato rialzo osservato nel 2017, le vendite all'estero sono diminuite nel primo trimestre.

La disoccupazione giovanile è in graduale riduzione.

L'occupazione ha raggiunto valori prossimi a quelli massimi dell'inizio del 2008. In primavera l'incremento ha interessato sia la componente a termine sia quella a tempo indeterminato. La disoccupazione complessiva è rimasta stabile; quella giovanile è in graduale calo. È proseguita la tendenza al rialzo dei salari, la cui dinamica però rimane ancora modesta.

I prezzi dell'energia hanno spinto al rialzo l'inflazione

L'inflazione è salita, portandosi in giugno all'1,5 per cento; vi ha contribuito l'aumento delle quotazioni dei beni energetici. Anche l'inflazione di fondo ha recuperato dopo la forte diminuzione registrata in aprile, ma resta allo 0,7 per cento in giugno.

Famiglie e imprese si attendono una dinamica dei prezzi ancora moderata nell'anno e meno accentuata rispetto alle valutazioni prevalenti nel marzo scorso.

L'andamento del credito alle imprese si conferma positivo.

È proseguito l'aumento dei prestiti alle imprese, favorito, oltre che da condizioni di offerta distese e costi di finanziamento contenuti, dal buon andamento degli investimenti. La dinamica dei prestiti alle famiglie si è mantenuta solida, sia per l'acquisto di abitazioni sia per il credito al consumo. L'incidenza dei crediti deteriorati sul totale dei finanziamenti erogati dalle banche ha continuato a diminuire.

La volatilità sui mercati finanziari è aumentata.

Negli ultimi giorni di maggio e nei primi di giugno si è fortemente accentuata la volatilità sui mercati finanziari del nostro paese, in connessione con l'incertezza sulla formazione del nuovo Governo: i rendimenti dei titoli di Stato italiani sono aumentati, anche per le scadenze più brevi, e sono scesi i corsi di borsa, in particolare nel comparto bancario. Le tensioni sono state parzialmente riassorbite a partire dalla seconda settimana di giugno: i rendimenti a breve si sono ridotti in misura marcata; i premi per il rischio sovrano dell'Italia sulla durata decennale sono diminuiti di 48 punti base rispetto al momento di maggiore tensione, ma restano 111 punti al di sopra dei livelli registrati alla metà di maggio.

Rischi derivano soprattutto dall'evoluzione del commercio mondiale.

I rischi per l'attività economica derivano in larga parte da un'accentuazione dell'orientamento protezionistico nelle principali aree economiche. Potrebbero aversi ripercussioni negative sulla domanda globale non solo mediante l'effetto diretto sugli scambi commerciali, ma anche attraverso la fiducia e i piani di investimento delle imprese. Aumenti repentini della volatilità sui mercati finanziari, in connessione con un riaccendersi dell'incertezza sulle politiche economiche, potrebbero ripercuotersi sul costo del finanziamento di famiglie e imprese. Sul mercato italiano il permanere di condizioni finanziarie favorevoli presuppone prospettive credibili di aggiustamento dei conti pubblici e di sostegno del potenziale di crescita di lungo periodo. Riguardo all'inflazione, rischi al ribasso deriverebbero dall'eventualità di una più debole attività economica; rischi al rialzo potrebbero invece provenire da nuovi aumenti delle quotazioni delle materie prime energetiche, che all'inizio di luglio hanno toccato i livelli massimi dalla fine del 2014.

TIPOLOGIA E SCOPO DEL FONDO

La Società di Gestione CARISP SG SPA (di seguito anche “Società di Gestione” o “Società” o “SG”) ha istituito il Fondo Comune di Investimento aperto di diritto sammarinese di tipo UCITS III (di seguito “il Fondo”) destinato alla generalità del pubblico come disciplinato dalla Parte III, Titolo II, Capo II del Regolamento BCSM n. 2006/03, denominato CARISP DYNAMIC, con codice Isin SM000A1XFES2. Il Fondo è del tipo *total return*, bilanciato flessibile, in valuta Euro, “a capitalizzazione dei proventi”, secondo le caratteristiche dettagliate nella Parte B, sezione I, paragrafo 2 del Regolamento Unico.

Il presente Regolamento è stato approvato dalla Banca Centrale della Repubblica di San Marino in data 20 febbraio 2014.

Il Fondo viene attivato in data 30/06/2014, sotto la denominazione di Fondo Asset Dynamic, da parte di Asset SG S.p.A., partecipata di Asset Banca S.p.A.. In esecuzione del D.L. 27 luglio 2018 n. 89, Cassa di Risparmio della Repubblica di San Marino S.p.A. acquisisce Asset Banca S.p.A. e le sue controllate, compresa SG. Quest’ultima diventa Carisp SG S.p.A. e ridenomina il Fondo in Fondo Carisp Dynamic. La vita del Fondo, nel passaggio della SG dal Gruppo Asset al Gruppo Carisp, è stata caratterizzata da un “periodo di sospensione temporanea del calcolo del NAV”, durato dal 13/06/2017 (quello riferito al 12/06/2017 è l’ultimo NAV calcolato da SG sotto il Gruppo Asset) al 20/05/2018 (il NAV riferito al 21/05/2018 è il primo NAV calcolato dopo l’interruzione del “periodo di sospensione” da SG come Carisp SG).

Il Fondo investe principalmente in strumenti finanziari di natura obbligazionaria ed azionaria, ivi compresi ETF la cui politica di investimento sia coerente con quella del Fondo, denominati in Euro, senza vincoli predeterminati in ordine alla distribuzione settoriale degli emittenti. Gli investimenti sono effettuati prevalentemente o principalmente in strumenti finanziari quotati su mercati ufficiali o regolamentati, riconosciuti, regolarmente funzionanti e aperti al pubblico degli Stati aderenti all’OCSE e di altri Stati Sovrani. La duration media della componente obbligazionaria non può essere superiore a 7 anni. L’investimento in strumenti di natura azionaria è orientato verso blue chip componenti dei principali indici azionari internazionali e principalmente quotati sui mercati ufficiali delle principali aree macroeconomiche (prevalentemente dell’Unione Europea). Il Fondo può investire in maniera contenuta in Fondi di natura obbligazionaria ed azionaria (anche collegati), ivi compresi ETC, certificates ed altri strumenti analoghi la cui politica di investimento sia coerente con quella del Fondo. Il Fondo può investire in misura residuale in obbligazioni convertibili, ABS, preferred stocks e titoli perpetui. E’ consentito l’investimento in depositi bancari in misura residuale o contenuta. La SG si riserva la facoltà di ricorrere all’impiego di strumenti finanziari derivati, compresi credit default swap, nel rispetto della vigente normativa ed unicamente per finalità di copertura dei rischi e di efficiente gestione del portafoglio. L’investimento in strumenti finanziari non quotati può aver luogo solo in misura residuale. La SG si riserva di operare in titoli strutturati solo in via residuale. Gli investimenti effettuati dal Fondo privilegiano in ogni caso attività finanziarie contraddistinte da un elevato grado di liquidabilità.

La SG attua una gestione di tipo dinamico, con obiettivo di rendimento assoluto non correlato a particolari indici di riferimento, orientata verso strumenti finanziari sia di natura azionaria che di natura obbligazionaria che i gestori valutano possano generare performance positive in qualsiasi situazione di mercato (tipologia di gestione che classifica il Fondo come *total return*). L’attività di gestione prevede la possibilità di concentrare o suddividere opportunamente gli investimenti in funzione dell’andamento e delle prospettive dei mercati finanziari e valutari, facendo anche uso di strategie basate su strumenti finanziari derivati, operando se necessario frequenti aggiustamenti alla ripartizione tra aree geografiche/settori di investimento/categorie di emittenti, nonché tra componente azionaria e componente obbligazionaria. Gli investimenti possono anche essere effettuati secondo logiche di arbitraggio e di trading non necessariamente correlate all’andamento dei mercati. In particolare, gli strumenti finanziari sono selezionati mediante tecniche di gestione fondamentale che si basano, per la parte obbligazionaria e monetaria sull’analisi macro delle principali variabili economiche internazionali (con particolare attenzione alle politiche monetarie messe in atto dalle Banche Centrali dei Paesi OCSE) ai fini della determinazione dei pesi da attribuire alle singole asset class (distinte per aree geografiche, Paesi, singoli settori di appartenenza, caratteristiche di rischio/rendimento), e su analisi economico finanziarie, di bilancio e di credito (ratios patrimoniali, livelli di indebitamento, differenziali di rendimento rispetto ad attività prive di rischio) ai fini della selezione delle singole società/emittenti con le migliori prospettive di crescita, con attenzione alle strategie industriali, alla qualità del management e ai casi di presunta sottovalutazione. La selezione degli strumenti finanziari obbligazionari presuppone inoltre una attenta analisi previsionale circa l’andamento e

l'evoluzione dei tassi di interesse, dei tassi di cambio e della qualità degli emittenti. L'attenzione si focalizza su una adeguata diversificazione dei rischi emittente, ivi compresi quelli di natura governativa o equiparabili, avendo riguardo ai fattori fondamentali della singola realtà ed alla complessiva composizione delle attività di portafoglio. Gli investimenti e lo stile di gestione adottati possono caratterizzarsi per una significativa attività di trading, anche intra day, su singoli titoli, che può tradursi in una elevata movimentazione degli strumenti finanziari detenuti in portafoglio. Sono considerate inoltre le opportunità di posizionamento, anche tramite arbitraggi, sulle curve dei tassi dei diversi emittenti considerati. Per la componente azionaria, la politica di gestione si fonda sull'analisi macroeconomica per la determinazione dei pesi da attribuire alle aree geografiche, ai Paesi e ai singoli settori di investimento e su analisi economico-finanziarie per la selezione delle società con le migliori prospettive di crescita, ovvero che presentino tassi di crescita attesa superiori alla media di mercato (c.d. stile growth), o valutazioni inferiori alle comparabili alternative di mercato (c.d. stile value), con particolare attenzione alle strategie industriali, alla qualità del management e a casi di sottovalutazione presunta e nel rispetto di una adeguata diversificazione degli investimenti. Il Fondo non ha obiettivi specifici in relazione ai settori merceologici degli strumenti finanziari in cui investe. Le informazioni sulla politica gestionale e sulle scelte di investimento concretamente poste in essere sono contenute nella relazione degli amministratori all'interno delle Relazioni Semestrali e dei Rendiconti di gestione annuali.

La flessibilità di gestione del Fondo, connessa alla possibilità di investire senza vincoli prefissati, movimentando frequentemente la composizione del portafoglio anche nel breve periodo, non consente di individuare un benchmark di mercato idoneo a rappresentare la politica di gestione ed il profilo di rischio del Fondo. In luogo della definizione di un benchmark tradizionale, la SG si propone di attuare il processo di gestione del Fondo nel rispetto di un parametro di rischio alternativo, individuato nel *Value at Risk* (VaR). Il processo di investimento mira quindi al conseguimento dell'obiettivo di investimento, espresso da un tasso di mercato monetario maggiorato da uno spread, nel rispetto di criteri quantitativi/probabilistici che consentano di misurare e di controllare il rischio complessivo del portafoglio al fine di contenerlo entro limiti ritenuti accettabili.

La SG si impegna ad adottare misure di contenimento del rischio di tipo probabilistico che operano affinché il VaR del portafoglio, ossia statisticamente la massima perdita di valore patrimoniale del Fondo, possa risultare, con un livello di probabilità del 99%, non superiore all'8% su un orizzonte temporale mensile o, alternativamente, su un orizzonte temporale mensile la probabilità di incorrere in una perdita superiore all'8% del patrimonio del fondo sia inferiore all'1%.

Nel rispetto di questo limite di rischio, il gestore cerca di perseguire, compatibilmente con le condizioni generali di mercato e su un orizzonte temporale di medio periodo, un rendimento medio annuo, al netto delle commissioni di gestione, tendenzialmente pari all'indice Euribor 3M (ACT/360) + 1,75%.

Benchmark
Euribor 3M ACT/360 + 1,75%
Value at risk 99% 1 month \leq 8,00%

L'orizzonte temporale di investimento è il medio/lungo termine (5/7 anni).

INVESTITORI DEL FONDO

La modalità di sottoscrizione è attuata mediante "collocamento indiretto" ovvero tramite conferimento di mandato senza rappresentanza da parte di soggetti terzi al soggetto incaricato del collocamento, Cassa di Risparmio della Repubblica di San Marino S.p.A.. Quest'ultima, quindi, oltre ad assolvere per SG i servizi di Banca Depositaria e di soggetto incaricato al calcolo del valore della quota, nonché il servizio di intermediario abilitato nella ricezione ed esecuzione degli ordini di compravendita titoli, svolge anche la funzione di soggetto collocatore ovvero di "raccolgitore" di ordini di sottoscrizione e rimborso, sottoscrivendo in nome proprio e per conto terzi le quote del Fondo. Al 29 giugno 2018 i partecipanti al Fondo, ovvero i soggetti terzi a cui il Fondo risulta collocato indirettamente per il tramite del collocatore Cassa di Risparmio della Repubblica di San Marino S.p.A., sono 95. Non risultano quote sottoscritte in conto proprio dalla Capogruppo Cassa di Risparmio della Repubblica di San Marino S.p.A..

LA SOCIETÀ DI GESTIONE

Carisp SG S.p.A., società di gestione di diritto sammarinese, è la Società di gestione cui è affidata la gestione del patrimonio del Fondo e l'amministrazione dei rapporti con i sottoscrittori. Carisp SG può avvalersi nell'attività di gestione del presente Fondo della consulenza di soggetti terzi, anche appartenenti allo stesso Gruppo, nelle forme e nei limiti previsti dalle disposizioni del Regolamento del Fondo.

Carisp SG è autorizzata dalla Banca Centrale all'esercizio dei servizi di investimento collettivo di cui alla lettera E dell'Allegato 1 alla Legge 17 novembre 2005, n° 165 (di seguito anche LISF), all'esercizio dei servizi di investimento collettivo non tradizionali di cui alla lettera F dell'Allegato 1 alla LISF, nonché all'esercizio delle attività D4 (gestione di portafogli di strumenti finanziari) e, limitatamente alle quote di Fondi Comuni di Investimento di propria istituzione, all'attività D6 (collocamento senza impegno irrevocabile di strumenti finanziari) di cui al citato Allegato 1 alla LISF.

Carisp SG S.p.A. è iscritta al n° 70 del Registro dei Soggetti Autorizzati tenuto dalla Banca Centrale della Repubblica di San Marino ai sensi dell'art. 11 della LISF.

Ai sensi dell'art. 3 dello Statuto, la scadenza della Società è fissata al 31 dicembre 2070 e potrà essere prorogata o sciolta anticipatamente con deliberazione dell'Assemblea. La chiusura dell'esercizio sociale è stabilita al 31 dicembre di ogni anno.

Il capitale sociale di 268.481,00 Euro interamente sottoscritto e versato, è detenuto al 100% da Cassa di Risparmio della Repubblica di San Marino S.p.A., che assume pertanto la qualifica di Socio Unico ai sensi e per gli effetti di cui all'art. 12 della Legge 23 febbraio 2006, n° 47.

Di seguito vengono riepilogate in sintesi le principali informazioni relative alla Società di Gestione:

Società di Gestione	CARISP SG S.p.A. a Socio Unico Via B.A. Martelli 1 47891 – Dogana (Repubblica di San Marino) Tel.: 0549-872.590 – E-mail: info@carispsg.sm Sito web: www.carisp.sm
Assetto proprietario	Cassa di Risparmio della Repubblica di San Marino S.p.A. (Socio Unico)
Capitale sociale	268.481,00 Euro i.v.
Consiglio di Amministrazione	Stefano Marsigli Rossi Lombardi (Presidente) Lucia Tacconi (Consigliere) Marinella Monterumisi (Consigliere indipendente)
Collegio Sindacale	Sara Pelliccioni (Presidente) Meris Montemaggi (Sindaco) Rossana Michelotti (Sindaco)
Amministratore Delegato	Stefano Marsigli Rossi Lombardi
Società di Revisione	B Audit S.r.l. Via Tre Settembre 184 47891 – Dogana (Repubblica di San Marino) Tel. 0549-970.247
Internal Audit	Ufficio Auditing & Ispettorato di Cassa di Risparmio della Repubblica di San Marino S.p.A. Piazzetta del Titano 2 47890 – San Marino (Repubblica di San Marino) Tel. 0549-872.366

SOGGETTI INCARICATI DELLA GESTIONE DEL FONDO

La gestione del Fondo è affidata alla struttura di Asset Management della SG facente capo direttamente all'Amministratore Delegato, che svolge pertanto il ruolo di fund manager.

Le strategie di investimento del Fondo sono state determinate dal Consiglio di Amministrazione della SG che a tal fine si avvale della consulenza di un Comitato di Investimento, presieduto dal fund manager e composto da figure interne al Gruppo Carisp.

Parte integrante del processo di investimento è l'attività svolta dall'unità di Risk Management per l'analisi e il controllo dei limiti normativi e regolamentari e dei rischi sottostanti il portafoglio del Fondo.

CRITERI DI VALUTAZIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI

Carisp SG S.p.A. nella predisposizione della presente relazione semestrale applica i criteri di valutazione ed i principi contabili generalmente applicati dai fondi comuni di investimento nel rispetto delle disposizioni normative vigenti.

La liquidità ed i depositi bancari sono valutati al valore nominale.

I ratei ed i risconti, le altre attività e le altre passività, sono rilevati nel rispetto della competenza economica delle componenti reddituali cui si riferiscono, al fine di rilevare proventi e oneri nel periodo di competenza indipendentemente dalla data di incasso o pagamento.

Gli strumenti finanziari sono valutati come segue:

- il valore dei titoli quotati in una borsa ufficiale o negoziati in qualsiasi altro mercato regolamentato è determinato sulla base dell'ultima quotazione disponibile. Laddove tali titoli o tali altre attività finanziarie siano quotate o negoziate in o su più di una borsa valori o altro mercato organizzato, si fa riferimento alla borsa o al mercato più significativo, avuto riguardo alle quantità trattate presso lo stesso e all'operatività svolta dal Fondo;
- le quote o le azioni di OIC aperti sottostanti sono valutate in base all'ultimo Valore patrimoniale netto determinato e disponibile al netto degli eventuali oneri applicabili;
- nel caso in cui uno qualsiasi dei titoli presenti nel portafoglio del Fondo in un determinato giorno non sia quotato su alcuna borsa valori o negoziato su alcun mercato organizzato ovvero se in relazione ai titoli quotati su qualsiasi borsa o negoziati su qualsiasi altro mercato organizzato, il prezzo determinato, a parere della SG non sia rappresentativo del valore equo di mercato dei titoli in questione, il valore di tali titoli è determinato in modo prudente e in buona fede sulla base del presumibile valore di realizzo o di qualsiasi altro opportuno principio di valutazione, avuto riguardo alla situazione dell'emittente e del suo Paese di residenza, nonché a quella di mercato.

LA BANCA DEPOSITARIA

Banca Depositaria per il Fondo Carisp Dynamic è CASSA DI RISPARMIO DELLA REPUBBLICA DI SAN MARINO S.P.A., (di seguito anche "Banca Depositaria"), con sede legale in San Marino, Piazzetta del Titano 2 (Repubblica di San Marino), iscritta al numero 10 del Registro dei Soggetti Autorizzati tenuto dalla Banca Centrale della Repubblica di San Marino ai sensi dell'art. 11 della LISF.

Società di Gestione e Banca Depositaria appartengono al medesimo gruppo; in particolare, la Banca Depositaria, Cassa di Risparmio della Repubblica di San Marino S.p.A., detiene una partecipazione del 100% nel capitale sociale della SG.

I rapporti tra la SG e la Banca Depositaria sono regolati sulla base di apposita convenzione che specifica, tra l'altro, le funzioni svolte dalla Banca Depositaria, le modalità di scambio dei flussi informativi tra la medesima Banca Depositaria e la SG nonché le responsabilità connesse con il calcolo del valore unitario della quota e la custodia delle disponibilità liquide e degli strumenti finanziari facenti parte del patrimonio di ciascun Fondo.

POLITICA DI GESTIONE

Il fondo ha conservato nel primo semestre dell’anno un’ampia diversificazione degli investimenti sia in termini di asset class (liquidità, fixed income, equity), sia in termini di ripartizione geografica e valutaria.

L’asset allocation rappresentativa del fondo nel primo semestre dell’anno è stata la seguente:

- 6% liquidità;
- 24% componente azionaria con rischio specifico;
- 35% fondi comuni di investimento azionari;
- 35% titoli obbligazionari.

In considerazione dell’aumento del livello di volatilità presente sui mercati finanziari, la gestione è stata mirata al contenimento e monitoraggio dei vari rischi con relativo sottopeso di duration, valuta, equity.

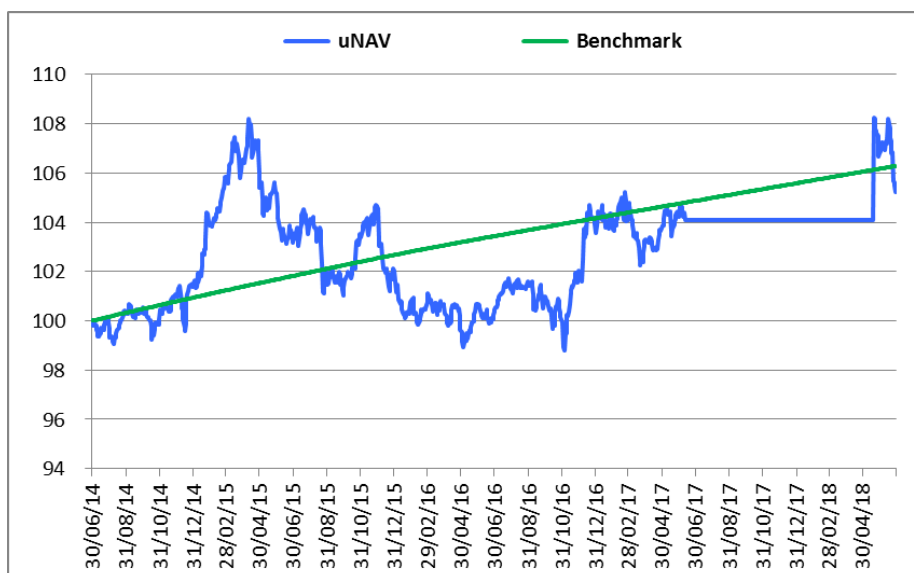
Al fine di limitare l’esposizione del portafoglio al rischio di un aumento dei tassi di interesse di mercato si è preferito aumentare la componente di titoli a tasso variabile, la duration degli investimenti obbligazionari è stata mediamente pari a 4 anni (su un massimo consentito di 7).

La politica di gestione della componente azionaria è stata improntata alla riduzione del rischio specifico, con sostituzione di singole azioni con fondi comuni ed etf azionari, il 10% circa del portafoglio è investito in fondi con strategie di gestione “market neutral”.

Sono presenti investimenti in dollari americani con rischio cambio aperto per circa il 20% del portafoglio.

ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA

Si riporta di seguito l’andamento del valore unitario della quota (uNAV) e del parametro di riferimento (Benchmark).



La TEV (“Tracking Error Volatility”, ovvero l’indice relativo alla volatilità dei rendimenti differenziali di un fondo rispetto al suo indice di riferimento) del periodo, è stata nel semestre di riferimento della relazione pari a 0,007836. Il valore è stato calcolato come segue:

$$TEV = \text{radq} [\text{media} (x^2) - \text{media} (x)^2]$$

dove x è la differenza giornaliera tra il rendimento del portafoglio e quello del benchmark.

Il valore quota, pari a 105,3016 Euro al 29/06/2018 - per un patrimonio netto di Euro 3.042.716,74 - ha registrato dall'avvio del Fondo i valori riportati nella seguente tabella:

Valore della Quota	da avvio del Fondo		nel Semestre della Relazione	
massimo	108,2281	21/05/2018	108,2281	21/05/2018
minimo	98,8071	04/11/2016	104,0702	sino al 18/05/18
medio	102,8080	-	104,7586	-

Le oscillazioni del valore della quota sono principalmente da riferire alle fluttuazioni dei mercati azionari Europei ed Americano, nonché a quelle del rapporto di cambio del dollaro rispetto all'euro, ancorché attenuate dall'attivazione di strumenti di copertura.

Il valore della quota è stato determinato principalmente dal risultato della gestione degli strumenti finanziari oltre che dai costi di gestione di competenza del periodo.

ATTIVITÀ, PASSIVITÀ E PATRIMONIO NETTO

A. STRUMENTI FINANZIARI

A1. Strumenti finanziari quotati

La voce è così composta:

Strumenti finanziari quotati	
Tipologia	Importo
Titoli di debito	1.025.531
Titoli di capitale	875.720
Parti di OIC	847.321
TOTALE	2.748.572

Ripartizione per aree geografiche

TIPOLOGIA STRUMENTO FINANZIARIO	Paese di residenza dell'emittente						TOTALE	% su tot. strum. Finanz.
	San Marino	Italia	Ue ex-Italia	Europa ex-Ue	Altri paesi Ocse	Altri paesi		
Titoli di debito								
Obbligazioni plain vanilla	197.475	289.217	357.504	-	181.335	-	1.025.531	37,31%
Obbligazioni strutturate	-	-	-	-	-	-	-	0,00%
Certificati d'investimento	-	-	-	-	-	-	-	0,00%
Titoli da cartolarizzazioni o con derivati di credito	-	-	-	-	-	-	-	0,00%
Altre tipologie di titoli di debito	-	-	-	-	-	-	-	0,00%
Totale titoli di debito	197.475	289.217	357.504	-	181.335	-	1.025.531	37,31%
Titoli di capitale								
Azioni	-	28.740	304.309	-	491.395	51.276	875.720	31,86%
Altre tipologie di titoli di capitale	-	-	-	-	-	-	-	0,00%
Totale titoli di capitale	-	28.740	304.309	-	491.395	51.276	875.720	31,86%
Parti di OIC								
Aperti armonizzati alle Direttive Ue	-	-	847.321	-	-	-	847.321	30,83%
Aperti non armonizzati alle Direttive Ue	-	-	-	-	-	-	-	0,00%
Chiusi	-	-	-	-	-	-	-	0,00%
Totale parti di OIC	-	-	847.321	-	-	-	847.321	30,83%
TOTALE	197.475	317.957	1.509.134	-	672.730	51.276	2.748.572	100,00%
<i>di cui strumenti finanziari quotati</i>	-	317.957	1.509.134	-	672.730	51.276	2.551.097	92,82%
<i>di cui strumenti finanziari non quotati</i>	197.475	-	-	-	-	-	197.475	7,18%

Scomposizione portafoglio titoli per macrocategorie:

TITOLI di DEBITO:	
scomposizione per RATING	1.025.531
Investment grade	419.753
AAA	-
AA	-
A	181.335
BBB	238.418
Speculative grade	408.303
BB	408.303
B	-
CCC	-
CC	-
C	-
DDD, DD, D	-
Unrated	197.475
TITOLI di CAPITALE:	
scomposizione per SETTORE ECONOMICO	875.720
Energy	40.567
Materials	-
Industrials	215.095
Consumer Discretionary	39.499
Consumer Staples	14.322
Health-Care	216.166
Financials	106.054
Bank	77.314
Diversified Financials	0
Insurance	28.740
Real Estate	0
Information Technology	205.839
Telecommunication services	-
Utilities	-
Altro	38.177
Parti di OIC:	
scomposizione per MACROTIPOLOGIA	847.321
Azionari	847.321
Obbligazionari	-
Bilanciati	-
Monetari	-
Obb. Convertibili	-
Flessibili	-
Alternativi o Hedge Funds	-
Altri	-
TOTALE STRUMENTI FINANZIARI	2.748.572

Elenco titoli in portafoglio

	Denominazione	ISIN	Tipo Titolo	Natura Strum.	Valore Nominale	Prez al 29/06/18	Divisa	Valore in Divisa	Valore in EURO	% Tot. Attivo
1°	ISH EDGE S&P500 MINVOL EUR-H	IE00BYX8XD24	OIC	azion.	59.000 pzt.	5,78	EUR	341.197	€ 341.197	11,19%
2°	CARISP 27/07/2020 1,5	IT00CARISP56	Titolo di Debito	obblig.	197.475	100,00	EUR	197.475	€ 197.475	6,47%
3°	MORGAN STANLEY 11/03/2024 1,75	XS1379171140	Titolo di Debito	obblig.	175.000	103,62	EUR	181.335	€ 181.335	5,94%
4°	GAM STAR LUX-EUROP ALPH-IEUR	LU0492933568	OIC	azion.	1.301,18 pzt.	115,31	EUR	150.039	€ 150.039	4,92%
5°	REXEL SA 15/06/2023 3,5	XS1409506885	Titolo di Debito	obblig.	113.000	103,20	EUR	116.616	€ 116.616	3,82%
6°	UBSETF MSCI USA SEL.FACT.MIX	IE00BDGV0308	OIC	azion.	7.000 pzt.	15,89	EUR	111.202	€ 111.202	3,65%
7°	AMUNDI ETF ISTXX EUR ML F-A	FR0013284304	OIC	azion.	4.217 pzt.	24,20	EUR	102.030	€ 102.030	3,34%
8°	CASINO GUICHARD PERRACHO 07/03/2024 4,498	FR0011765825	Titolo di Debito	obblig.	100.000	99,72	EUR	99.720	€ 99.720	3,27%
9°	INTESA SANPAOLO VITA SPA PERPETUAL VARIABLE	XS1156024116	Titolo di Debito	obblig.	100.000	98,92	EUR	98.917	€ 98.917	3,24%
10°	GENERALI FINANCE BV PERPETUAL VARIABLE (21/11/2017)	XS1140860534	Titolo di Debito	obblig.	100.000	97,25	EUR	97.250	€ 97.250	3,19%
11°	SOC CATTOLICA ASSICURAZI 14/12/2047 VARIABLE	XS1733289406	Titolo di Debito	obblig.	100.000	93,05	EUR	93.050	€ 93.050	3,05%
12°	VOLKSWAGEN INTL FIN NV PERPETUAL VARIABLE (24/01/2017)	XS1048428442	Titolo di Debito	obblig.	85.000	103,35	EUR	87.848	€ 87.848	2,88%
13°	AMAZON.COM INC	US0231351067	Titolo di Capitale	azion.	53 pzt.	1.699,80	USD	90.089	€ 77.277	2,53%
14°	UNITEDHEALTH GROUP INC	US91324P1021	Titolo di Capitale	azion.	284 pzt.	245,34	USD	69.677	€ 59.767	1,96%
15°	SPDR EUR DIV ARISTOCRATS	IE00B5M1WJ87	OIC	azion.	2.500 pzt.	23,63	EUR	59.075	€ 59.075	1,94%
16°	ISHARES STOXX EUROPE 600 DE	DE0002635307	OIC	azion.	1.500 pzt.	37,76	EUR	56.640	€ 56.640	1,86%
17°	VINCI SA	FR0000125486	Titolo di Capitale	azion.	655 pzt.	82,36	EUR	53.946	€ 53.946	1,77%
18°	GROUPAMA SA 27/10/2039 VARIABLE	FR0010815464	Titolo di Debito	obblig.	50.000	106,64	EUR	53.320	€ 53.320	1,75%
19°	BAIDU INC - SPON ADR	US0567521085	Titolo di Capitale	azion.	246 pzt.	243,00	USD	59.778	€ 51.276	1,68%
20°	AIR LIQUIDE SA	FR0000120073	Titolo di Capitale	azion.	473 pzt.	107,70	EUR	50.942	€ 50.942	1,67%
21°	LINDE AG	DE0006483001	Titolo di Capitale	azion.	284 pzt.	178,85	EUR	50.793	€ 50.793	1,67%
22°	ANTHEM INC	US0367521038	Titolo di Capitale	azion.	228 pzt.	238,03	USD	54.271	€ 46.552	1,53%
23°	ALPHABET INC-CL A	US02079K3059	Titolo di Capitale	azion.	44 pzt.	1.129,19	USD	49.684	€ 42.618	1,40%
24°	BANK OF AMERICA CORP	US0605051046	Titolo di Capitale	azion.	1.686 pzt.	28,19	USD	47.528	€ 40.769	1,34%
25°	TOTAL SA	FR0000120271	Titolo di Capitale	azion.	777 pzt.	52,21	EUR	40.567	€ 40.567	1,33%
26°	SWATCH GROUP AG/THE-BR	CH0012255151	Titolo di Capitale	azion.	97 pzt.	471,10	CHF	45.697	€ 39.499	1,29%
27°	NORFOLK SOUTHERN CORP	US6558441084	Titolo di Capitale	azion.	295 pzt.	150,87	USD	44.507	€ 38.177	1,25%
28°	BANK OF NEW YORK MELLON CORP	US0640581007	Titolo di Capitale	azion.	790 pzt.	53,93	USD	42.605	€ 36.545	1,20%
29°	SIEMENS AG-REG	DE0007236101	Titolo di Capitale	azion.	318 pzt.	113,22	EUR	36.004	€ 36.004	1,18%
30°	SANOFI	FR0000120578	Titolo di Capitale	azion.	500 pzt.	68,65	EUR	34.325	€ 34.325	1,13%
31°	SHIRE PLC-ADR	US82481R1068	Titolo di Capitale	azion.	200 pzt.	168,80	USD	33.760	€ 28.959	0,95%
32°	ASSICURAZIONI GENERALI	IT0000062072	Titolo di Capitale	azion.	2.000 pzt.	14,37	EUR	28.740	€ 28.740	0,94%
33°	X CSI300 SWAP 1C	LU0779800910	OIC	azion.	3.000 pzt.	9,05	EUR	27.138	€ 27.138	0,89%
34°	ROCHE HOLDING AG-GENUSSCHEIN	CH0012032048	Titolo di Capitale	azion.	135 pzt.	220,55	CHF	29.774	€ 25.736	0,84%
35°	HEWLETT PACKARD ENTERPRISE	US42824C1099	Titolo di Capitale	azion.	1.878 pzt.	14,61	USD	27.438	€ 23.535	0,77%
36°	VALEO SA	FR0013176526	Titolo di Capitale	azion.	500 pzt.	46,82	EUR	23.410	€ 23.410	0,77%
37°	MERCK & CO. INC.	US58933Y1055	Titolo di Capitale	azion.	400 pzt.	60,70	USD	24.280	€ 20.827	0,68%
38°	METRO AG	DE0008F80019	Titolo di Capitale	azion.	1.353 pzt.	10,59	EUR	14.322	€ 14.322	0,47%
39°	DXC TECHNOLOGY CO	US23355L1061	Titolo di Capitale	azion.	161 pzt.	80,61	USD	12.978	€ 11.132	0,36%
TOT. PTF								€ 2.748.572	90,11%	
TOT. ATTIVO								€ 3.050.294	100,00%	

In merito alla tabella soprariportata, dove sono elencati, in ordine decrescente per la corrispettiva valorizzazione in Euro, tutti gli strumenti finanziari del portafoglio del fondo alla data di riferimento della Relazione, si specifica che il valore Euro dei titoli di debito è al netto del rateo corrispondente.

A2. Strumenti finanziari non quotati

Alla data di riferimento è presente nel portafoglio del Fondo come unico strumento finanziario non quotato l'obbligazione emessa da Cassa di Risparmio della Repubblica di San Marino S.p.A., con scadenza il 27/07/2020 e tasso di remunerazione dell'1,5%. In particolare la sottoscrizione di tale obbligazione da parte del Fondo è avvenuta "ex lege" in esecuzione di quanto disposto dal D.L. 27 luglio 2017 n. 89, denominato "disposizioni per la cessione in blocco di attivi e passivi di Asset Banca S.p.A. in L.C.A. a Cassa di Risparmio della Repubblica di San Marino S.p.A." che all'Art. 3 stabilisce che "il complessivo ammontare dei passivi ceduti, pagabili a vista, che superi [...] l'importo di euro 50.000

[...] è convertito, esclusivamente per la somma eccedente i 50.000 euro, in obbligazioni non subordinate emesse dal Cessionario aventi scadenza a tre anni dalla data di emissione del [...] D.L.": la sottoscrizione di obbligazioni CRSM secondo il D.L. è avvenuta in data 28/10/2017 per il valore nominale pari ad euro 197.475. Tale acquisto ha comportato per il Fondo, dal 05/06/2018, il superamento del limite per investimenti in titoli non quotati verso lo stesso ente emittente, fissato nel 5% del totale delle attività del Fondo dall'art. 85 del Regolamento di BCSM n. 2006-03, comunicato all'Organo di Vigilanza ai sensi dell'art. 69 del Regolamento di BCSM n. 2006-03: il superamento di tale limite, che persiste alla data di riferimento della presente Relazione (6,47%), registra un massimo, dal momento dell'inizio della violazione, di 6,48% in data NAV 28/06/2018.

A3. Strumenti finanziari derivati

Alla data di riferimento non sono presenti nel portafoglio strumenti finanziari derivati.

B. CREDITI

Non è previsto l'investimento in crediti.

C. DEPOSITI BANCARI

Alla data di riferimento della presente relazione non vi sono investimenti in depositi bancari.

D. LIQUIDITA'

La voce è composta da **liquidità disponibile** per 266.481 Euro (di cui 158.414 Euro nella valuta di denominazione del Fondo, e 92.698 Euro in USD, per un valore nominale pari a \$ 108.067) e **liquidità da ricevere** per operazioni da regolare per 33.968 Euro, rappresentata da dividendi da accreditare e una vendita dell'azione BASF SE (ISIN: DE000BASF111).

LIQUIDITÀ	Importo Divisa	Importo Euro
Liquidità Disponibile		
Liquidità Euro	EUR 158.414	158.414
Liquidità in Divisa diversa da Euro	USD 108.067	92.698
		251.112
Liquidità da ricevere per op. da regolare		
dividendo BANK OF AMERICA CORP	USD 142	121
dividendo DXC TECHNOLOGY CO	USD 21	18
dividendo HEWLETT PACKARD ENTERPRISE	USD 148	127
Vend. BASF SE	EUR 33.702	33.702
		33.968
TOTALE		285.080

E. ALTRE ATTIVITÀ

La composizione della voce ALTRE ATTIVITÀ, pari ad Euro 16.642, è determinata, alla data di riferimento della relazione, dalle voci riportate nella seguente tabella.

Altre Attività	
Tipologia	Importo
Ratei attivi su Titoli di Debito	16.493
Interessi creditori banca	149
TOTALE	16.642

Sezione III – Passività

F. FINANZIAMENTI RICEVUTI

Alla data di riferimento della presente relazione è presente una linea di credito di 50.000 Euro presso la Banca Depositaria per operazioni a termine su cambi. La linea non è utilizzata.

G. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

Non sono stati stipulati contratti derivati, dunque non sono presenti posizioni debitorie.

H. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI

Alla data di riferimento della presente relazione non sono presenti debiti verso i partecipanti.

I. ALTRE PASSIVITA'

La composizione della voce ALTRE PASSIVITÀ è dettagliata nella seguente tabella:

Altre Passività	
Tipologia	Importo
Debiti per Commissioni di Gestione	4.257
Debiti per Commissioni Banca Depositaria	1.644
Debiti per Oneri vs la Società di Revisione	690
Debiti per Oneri di Vigilanza	986
Altre Passività	-
TOTALE	7.577

Sezione IV – Il valore complessivo netto

Valore Complessivo Netto del Fondo	29/06/2018
Patrimonio netto a inizio periodo	3.706.163
Incrementi	0
Decrementi	- 721.681
Raccolta netta	- 721.681
Risultato della gestione	+58.235
Patrimonio netto a fine periodo	3.042.717
N° quote in circolazione	28.895,2600

Il risultato della gestione nel periodo di riferimento è positivo e pari ad Euro 58.235.

La dinamica dei flussi di sottoscrizione e rimborso nel semestre di riferimento della relazione è contraddistinta unicamente da riscatti, fenomeno da imputare al lungo periodo di sospensione del calcolo del NAV e quindi all'impossibilità da parte dei partecipanti di disinvestire le quote del fondo.

Di seguito sono dettagliate le variazioni della consistenza del patrimonio in gestione, verificatesi nel periodo, dovute a sottoscrizioni e rimborsi.

		Valore Euro	N° Quote
Incrementi	Sottoscrizioni	0	0,0000
Decrementi	Rimborsi	721.681	6.716,8682
Raccolta netta del periodo		- 721.681	- 6.716,8682

ALTRE INFORMAZIONI

Non si segnalano scostamenti rispetto alla politica di gestione del Fondo.

Il tasso di movimentazione del portafoglio (c.d. **turnover**, inteso come il rapporto percentuale tra la somma degli acquisti e delle vendite degli strumenti finanziari, al netto delle sottoscrizioni e dei rimborsi delle quote del Fondo, e il patrimonio netto medio del Fondo nel periodo di riferimento) è risultato nel periodo di riferimento della relazione pari a 51,44%.

I valori registrati dal Fondo nel periodo di riferimento in termini di **leva finanziaria**, intesa come il rapporto tra il valore del portafoglio e il valore netto complessivo, sono i seguenti:

- valore medio: 0,88835
- valore minimo: 0,81509
- valore massimo: 0,95072
- valore di fine periodo: 0,90333

Il **rendimento semplice** del Fondo, dal suo avvio alla data di riferimento della relazione (valore quota al 29/06/2018 pari ad Euro 105,3016), è stato pari +5,30%, mentre quello del parametro di riferimento (benchmark), pari a Euro 106,2882 alla data di riferimento della segnalazione, è stato di +6,29%, con uno scostamento tra i due rendimenti del 0,99% a favore del benchmark. Il **rendimento medio annuo composto** del Fondo è stato pari, nel periodo di riferimento, a 1,13% rispetto all'1,35% del Benchmark, con uno scostamento dello 0,22% a favore del Benchmark.

Il **TER** o "*Total Expenses Ratio*", ovvero l'indicatore sintetico espresso in percentuale rispetto al patrimonio medio annuo del Fondo, che esprime l'impatto dei costi a carico del Fondo nell'esercizio, dato dal rapporto fra il totale degli oneri posti a carico del Fondo, esclusi quelli di sottoscrizione e rimborso che sono direttamente a carico dei sottoscrittori, ed il patrimonio medio dello stesso nel periodo di riferimento, è risultato nel periodo di riferimento pari a 2,73%, coi valori dei costi espressi su base annua.

Il rischio del Fondo misurato in termini **VaR** (Value at Risk 99% 1 month \leq 8%, ossia statisticamente la massima perdita di valore patrimoniale del Fondo con un livello di probabilità del 99%, non superiore all'8% su un orizzonte temporale mensile), è risultato il seguente nel periodo di riferimento della presente relazione:

- valore medio: 4,98%
- valore minimo: 4,28% registrato in data 24/05/2018;
- valore massimo: 5,28% registrato in data 29/05/2018.

FATTI DI RILIEVO AVVENUTI DOPO LA CHIUSURA DEL PERIODO DI RIFERIMENTO

Non si segnalano fatti rilevanti dopo la chiusura del semestre di riferimento della presente relazione.