

**Relazione di Gestione Annuale  
al 28 dicembre 2018**

**CGM Azionario Euro**

Fondo comune di investimento alternativo italiano  
di tipo aperto non riservato ad investitori professionali

## INDICE

<b>Introduzione</b>	<b>pag. 3</b>
<b>Relazione di Gestione Annuale al 28 dicembre 2018</b>	<b>pag 4</b>

## Introduzione

La presente Relazione di Gestione Annuale, redatta in conformità a quanto previsto dal Provvedimento di Banca d'Italia del 19 gennaio 2015, e successive modifiche (ultima del 23 dicembre 2016), è suddivisa nelle seguenti sezioni:

Relazione Annuale degli Amministratori  
Situazione Patrimoniale al 28 dicembre 2018  
Sezione Reddittuale al 28 dicembre 2018  
Nota Integrativa

La Nota Integrativa della Relazione di Gestione del Fondo è suddivisa nelle seguenti parti:

Parte A - Andamento del valore della quota  
Parte B - Le attività, le passività, e il valore complessivo netto  
Parte C - Il risultato economico dell'esercizio  
Parte D - Altre Informazioni

Il Fondo oggetto della presente Relazione di Gestione Annuale è CGM Azionario Euro - Fondo comune di investimento alternativo italiano di tipo aperto non riservato.

La Partecipazione al Fondo avviene con le seguenti modalità:

**Giorno di Sottoscrizione:** è possibile sottoscrivere quote del Fondo in qualsiasi giorno lavorativo.

**Giorno di Rimborso:** i partecipanti al Fondo possono, in qualsiasi momento, chiedere alla SGR il rimborso totale o parziale delle quote possedute.

**Giorno di Calcolo:** è determinato con cadenza giornaliera.

**Giorno di Valutazione:** il valore unitario della quota del Fondo espresso in millesimi di euro e arrotondato per difetto, è determinato con cadenza giornaliera, tranne che nei giorni di chiusura della Borsa Italiana o di festività nazionali.

**Importo minimo della Sottoscrizione:** Euro 1.000 (al netto di eventuali commissioni di ingresso).

# Relazione di Gestione Annuale al 28 dicembre 2018

## Relazione degli Amministratori

Il Fondo ha riflesso il trend negativo del mercato europeo, colpito da un rallentamento della crescita economica nei principali Paesi, culminato in una lettura negativa dei Pil di Germania e Italia nel terzo trimestre.

La componente di esportazioni ha infatti rappresentato un freno per la crescita in una fase in cui il principale mercato di export del blocco Euro, la Cina, ha rallentato in maniera importante.

Di conseguenza, il peggiore mercato del continente è stato il Dax, con una performance del -18%, seguito dal FTSE Mib con -13% e dal CAC con -9%.

La debolezza dell'economia europea si è riflessa in un indebolimento del tasso di cambio dell'Euro verso il Dollaro Americano, passato da 1,20 ad 1,14 alla fine dell'anno.

In termini settoriali, è stata marcata la sotto-performance dei settori ciclici.

In particolare il settore Auto e il settore del Credito con un -28% hanno realizzato una correzione da bear market. Notevole la sopra-performance dei settori difensivi come Utilities ed Healthcare (-2%).

Il Fondo è rimasto investito in un intorno del 100% a partire dalla prima sottoscrizione avvenuta nella metà di ottobre e sino alla chiusura dell'esercizio.

Non sono state aperte posizioni speculative sul mercato valutario.

### Modifiche Regolamentari

Relativamente alle eventuali modifiche regolamentari, si segnala che non ve ne sono state nel corso dell'esercizio.

### Evoluzione prevedibile della gestione

Lo stile di gestione si basa su investimenti in indici rappresentativi dei maggiori titoli del mercato europeo (*eurostock*), la SGR manterrà questa strategia di investimento anche per il prossimo esercizio.

### Operatività su strumenti finanziari derivati

Nel corso dell'esercizio, il Fondo ha fatto ricorso all'utilizzo di strumenti finanziari derivati. In particolare sono state assunte posizioni futures su indici azionari quotati.

### Composizione e modalità di redazione della Relazione di Gestione Annuale

La Relazione di Gestione Annuale al 28 dicembre 2018 (ultimo giorno di Borsa aperta dell'esercizio) è stata redatta secondo il Provvedimento di Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 e successive modifiche ed è costituito dalla Situazione Patrimoniale, dalla Sezione Reddittuale e dalla Nota Integrativa. La Relazione di Gestione è accompagnata da una Relazione degli Amministratori.

La Situazione Patrimoniale, la Sezione Reddittuale e la Nota Integrativa, del Fondo, sono state redatte in unità di Euro. L'unico prospetto redatto in migliaia di Euro (come richiesto del provvedimento sopra citato) risulta essere quello inserito nella Parte C. Sezione IV - Oneri di gestione della Nota Integrativa.

### Rapporti con società del gruppo

CGM SGR S.p.A. fa parte del Gruppo Azimut. Il gruppo partecipa tramite la società AZ Fund management SA alla gestione del fondo tramite apposita delega.

#### **Attività di collocamento delle quote**

Il collocamento delle quote dei fondi è in carico alla stessa SGR.

#### **Eventi di rilievo dell'esercizio**

Non si segnalano eventi di rilievo dalla prima sottoscrizione avvenuta nel mese di ottobre 2018.

#### **Eventi successivi alla chiusura dell'esercizio**

Non si segnalano eventi di rilievo successivi alla chiusura dell'esercizio.

#### **Eventi significativi e modifiche regolamentari**

Non si segnalano eventi significativi e modifiche regolamentari nel corso dell'esercizio.

#### **Regime fiscale**

##### **Regime di tassazione del Fondo**

Il Fondo percepisce i redditi di capitale al lordo delle ritenute e delle imposte sostitutive applicabili, tranne alcune eccezioni. In particolare, il Fondo rimane soggetto alla ritenuta alla fonte sugli interessi e altri proventi delle obbligazioni, titoli similari e cambiali finanziarie non negoziati in mercati regolamentati o in sistemi multilaterali di negoziazione degli Stati membri dell'Unione europea (UE) e degli Stati aderenti all'Accordo sullo spazio economico europeo (SEE) inclusi nella lista degli Stati che consentono un adeguato scambio di informazioni (c.d. white list) emessi da società residenti non quotate nonché alla ritenuta sui proventi dei titoli atipici.

##### **Regime di tassazione dei partecipanti**

Sui redditi di capitale derivanti dalla partecipazione al Fondo è applicata una ritenuta del 26 per cento. La ritenuta è applicata sull'ammontare dei proventi distribuiti in costanza di partecipazione al Fondo e sull'ammontare dei proventi compresi nella differenza tra il valore di rimborso, liquidazione o cessione delle quote e il costo medio ponderato di sottoscrizione o acquisto delle quote medesime, al netto del 51,92 per cento della quota dei proventi riferibili alle obbligazioni e agli altri titoli pubblici italiani ed equiparati alle obbligazioni emesse dagli stati esteri inclusi nella white list e alle obbligazioni emesse da enti territoriali dei suddetti Stati (al fine di garantire una tassazione dei predetti proventi nella misura del 12,50 per cento). I proventi riferibili ai titoli pubblici italiani e esteri sono determinati in proporzione alla percentuale media dell'attivo investita direttamente, o indirettamente per il tramite di altri organismi di investimento (italiani ed esteri comunitari armonizzati e non armonizzati soggetti a vigilanza istituiti in Stati UE e SEE inclusi nella white list), nei titoli medesimi. La percentuale media, applicabile in ciascun semestre solare, è rilevata sulla base degli ultimi due prospetti, semestrali o annuali, redatti entro il semestre solare anteriore alla data di distribuzione dei proventi, di riscatto, cessione o liquidazione delle quote ovvero, nel caso in cui entro il predetto semestre ne sia stato redatto uno solo, sulla base di tale prospetto. A tali fini, la SGR fornirà le indicazioni utili circa la percentuale media applicabile in ciascun semestre solare.

Relativamente alle quote detenute al 30 giugno 2014, sui proventi realizzati in sede di rimborso, cessione o liquidazione delle quote e riferibili ad importi maturati alla predetta data si applica la ritenuta nella misura del 20 per cento (in luogo di quella del 26 per cento).

In tal caso, la base imponibile dei redditi di capitale è determinata al netto del 37,5 per cento della quota riferibile ai titoli pubblici italiani e esteri.

Tra le operazioni di rimborso sono comprese anche quelle realizzate mediante operazioni di passaggio tra i Fondi (c.d. "switch").

La ritenuta è altresì applicata nell'ipotesi di trasferimento delle quote a rapporti di custodia, amministrazione o gestione intestati a soggetti diversi dagli intestatari dei rapporti di provenienza, anche se il trasferimento sia avvenuto per successione o donazione.

La ritenuta è applicata a titolo di acconto sui proventi percepiti nell'esercizio di attività d'impresa commerciale e a titolo d'imposta nei confronti di tutti gli altri soggetti, compresi quelli esenti o esclusi dall'imposta sul reddito delle società. La ritenuta non si applica sui proventi

spettanti alle imprese di assicurazione e relativi a quote comprese negli attivi posti a copertura delle riserve matematiche dei rami vita nonché sui proventi percepiti da soggetti esteri che risiedono, ai fini fiscali, in Paesi che consentono un adeguato scambio d'informazioni e da altri organismi di investimento italiani e da forme pensionistiche complementari istituite in Italia.

Nel caso in cui le quote siano detenute da persone fisiche al di fuori dell'esercizio di attività di impresa commerciale, da società semplici e soggetti equiparati nonché da enti non commerciali, alle perdite derivanti dalla partecipazione al Fondo si applica il regime del risparmio amministrato di cui all'art. 6 del D.lgs. n. 461 del 1997, che comporta obblighi di certificazione da parte dell'Intermediario. E' fatta salva la facoltà del Cliente di rinunciare al predetto regime con effetto dalla prima operazione successiva.

Le perdite riferibili ai titoli pubblici italiani ed esteri possono essere portate in deduzione dalle plusvalenze e dagli altri redditi diversi per un importo ridotto del 51,92 per cento del loro ammontare.

Nel caso in cui le quote di partecipazione al Fondo siano oggetto di donazione o di altra liberalità tra vivi, l'intero valore delle quote concorre alla formazione dell'imponibile ai fini del calcolo dell'imposta sulle donazioni. Nell'ipotesi in cui le quote di partecipazione al fondo siano oggetto di successione ereditaria, non concorre alla formazione della base imponibile ai fini del calcolo del tributo successorio l'importo corrispondente al valore, comprensivo dei relativi frutti maturati e non riscossi, dei titoli del debito pubblico e degli altri titoli, emessi o garantiti dallo Stato italiano e ad essi equiparati e quello corrispondente al valore dei titoli del debito pubblico e degli altri titoli di Stato, garantiti o ad essi equiparati, emessi da Stati appartenenti all'Unione europea e dagli Stati aderenti all'Accordo sullo Spazio economico europeo detenuti dal Fondo alla data di apertura della successione. A tali fini la SGR fornirà indicazioni utili circa la composizione del patrimonio del Fondo.

### **Scenario economico mondiale ed andamento dei mercati finanziari**

Il 2018 verrà ricordato come un anno di grandi contrasti, avvenimenti politici che hanno influenzato i mercati finanziari come non avveniva da anni, e come l'anno che ha visto, per la prima volta da decenni, la classe di attività monetaria battere sia le obbligazioni di qualunque natura, che le azioni.

Dal punto di vista macroeconomico l'anno si era aperto con una ripresa economica formidabile, la migliore, soprattutto in Europa, da molti anni. Nel corso dei mesi, però, il ritmo è calato via via in misura maggiore, a causa di avvenimenti politici che hanno minato la fiducia degli imprenditori e dei consumatori. In particolare si segnalano:

1) L'esito incerto delle elezioni politiche italiane che hanno portato a negoziazioni insolitamente lunghe per la formazione del governo e che hanno in seguito ingenerato preoccupazioni dei mercati sulla possibile deriva populista del governo stesso. Lo spread fra i titoli di stato italiani e tedeschi a 10 anni è salito in poche settimane a maggio fino a 300 punti base, poco riassorbito nei mesi successivi, e questo ha generato a cascata una restrizione delle condizioni del credito applicate al sistema produttivo da parte delle banche. Da qui il calo degli investimenti e la diminuzione della produzione. In autunno poi, lo stesso governo ha ingaggiato un duro confronto con la commissione europea sulla possibilità di varare una finanziaria in deficit per finanziare i due provvedimenti bandiera del programma di governo, il reddito di cittadinanza e la cosiddetta "quota 100", un nuovo criterio per accedere alla pensione che, in parte, smantella l'impianto voluto nel 2011 dalla legge Fornero. Un compromesso è stato alla fine trovato, con relativa cancellazione di una procedura d'infrazione a carico dell'Italia, ma anche in questo caso, per 2/3 mesi, lo spread è tornato ai livelli di maggio.

2) La guerra commerciale fra Usa e Cina. Per tutto l'anno il Presidente Trump ha cercato di mettere alle strette la Cina (e in misura minore l'Europa) con nuove tariffe imposte sulle importazioni anche se, fino ad ora, una vera e propria guerra commerciale non è ancora esplosa in tutta la sua virulenza ma anzi, si sta cercando di passare a trattative meno aspre. Anche in questo caso, naturalmente, ne hanno fatto le spese i programmi di investimento delle imprese, certamente quelle cinesi, ma anche quelle europee. La Cina, d'altronde, è il paese che prima di ogni altro ha cominciato a rallentare vistosamente il suo ritmo di crescita.

3) In estate, la nuova regolamentazione sulle emissioni delle automobili ha colto di sorpresa il mercato automobilistico con un crollo di produzione e vendita delle vetture a alimentazione a gasolio, soprattutto naturalmente per i grandi produttori tedeschi. La Germania, per questo motivo, ha segnato crescita praticamente nulla per il secondo semestre 2018.

4) Infine, a partire dall'autunno, si è aggiunta la complicazione della Brexit, dopo che il piano concordato fra Europa e il governo inglese è stato sonoramente bocciato dal parlamento britannico. La prospettiva di un'uscita il 29 marzo del 2019 della Gran Bretagna dall'Unione europea senza avere siglato un accordo (il cosiddetto "no deal") ha contribuito al peggioramento della congiuntura economica, dato che molti operatori, inglesi e non, si sono trovati di fronte ad incertezze formidabili per la gestione operativa dei prossimi anni.

Con queste premesse, l'andamento dei mercati finanziari, ben comportatesi in gennaio, ha cominciato a non essere così favorevole. Alle considerazioni politiche si è anche aggiunta la variabile tassi d'interesse. In primavera la Fed, la Banca centrale americana, ha manifestato disagio per l'aumento dei prezzi, legato al rialzo del prezzo del petrolio e da una discreta dinamica positiva dei salari, legata al continuo calo dei disoccupati e, per questo, ha mantenuto un ritmo di aumento dei tassi ufficiali di un quarto di punto a trimestre, fino a giungere a dicembre ad un livello del 2,5%. A partire dall'autunno, le tensioni sui mercati finanziari sono aumentate considerevolmente, e ha fatto il suo ingresso un nuovo problema, legato agli spread dei titoli obbligazionari societari che, con un meccanismo del tutto simile all'aumento degli spread sui Btp, hanno creato i presupposti perché le imprese rifinanzino i loro debiti a tassi sempre più alti, portando le stesse a generare minori profitti, minori investimenti e, in ultima analisi, minore occupazione.

La Fed si è resa conto a fine dicembre del pericolo che questa tendenza all'aumento degli spread ha fatto emergere e ha completamente cambiato atteggiamento proprio a cavallo d'anno, con dichiarazioni assai accomodanti sul futuro dei tassi d'interesse in America. Questo nuovo atteggiamento ha portato, all'inizio del 2019, a forti rialzi di tutte le asset class, che in molti casi hanno coperto i ribassi del 2018.

Sul fronte valutario, infine, l'annata è trascorsa perlopiù con una certa debolezza dell'Euro nei confronti del dollaro e dello Yen, legata alla congiuntura via via sempre meno favorevole creatasi nel nostro continente (dove la Banca centrale europea ha mantenuto in territorio negativo per tutto l'anno il livello ufficiale dei tassi), mentre più deboli dell'Euro si sono rivelate solo le valute dei mercati emergenti, che storicamente soffrono in misura marcata i periodi di rialzo dei tassi da parte della Fed e il conseguente apprezzamento del dollaro. Infatti molti paesi emergenti hanno emesso negli anni debito espresso in dollari e soffrono molto l'aumento dei tassi americani che li costringe a rinnovare questo debito a costi sempre crescenti. Anche in questo caso la svolta di fine anno da parte della Fed ha in parte mitigato il problema e ha consentito un discreto recupero per le attività dei paesi emergenti stessi.

## Principi contabili e criteri di valutazione

I principi contabili ed i criteri seguiti per la valutazione dei patrimoni dei Fondi e per la predisposizione della Relazione di Gestione annuale, parimenti adottati nella redazione dei prospetti giornalieri, sono coerenti con quelli stabiliti dalla Banca d'Italia e dai regolamenti dei Fondi. I principali sono elencati di seguito.

- Le operazioni di acquisto, sottoscrizione e vendita di titoli sono contabilizzate nel portafoglio dei Fondi alla data di effettuazione dell'operazione, indipendentemente dalla data di regolamento della stessa. Le quantità esposte nei prospetti al 28 dicembre (ultimo giorno di borsa aperta) sono comprensive dei titoli in portafoglio, rettificati in più o in meno per i contratti conclusi alla data, anche se non ancora regolati secondo gli usi di Borsa. Tali contratti, registrati in contropartita nella posizione netta di liquidità, sono stati regolarmente eseguiti successivamente;
- Le operazioni di acquisto, sottoscrizione e vendita di OICR sono contabilizzate nel portafoglio del Fondo alla data di regolamento dell'operazione, una volta confermata la quota NAV e la quantità definitiva del fondo oggetto della compravendita;
- I tassi di cambio e gli strumenti finanziari in portafoglio sono valutati sulla base di quanto previsto dal regolamento e/o dalla procedura di valorizzazione approvata dal Consiglio di Amministrazione della SGR ovvero sinteticamente come segue:
  - i tassi di cambio applicati sono quelli rilevati dai principali contributori sul mercato di Londra e resi disponibili sul circuito informativo di Reuters/Datascope;
  - i titoli azionari italiani ed esteri sono valutati ai prezzi rilevati nelle rispettive Borse Valori o mercato di quotazione e resi disponibili sui principali circuiti informativi finanziari quali Reuters/Datascope, FTID/InteractiveData, Bloomberg/Datalicense, SixTelekurs e qualora lo stesso titolo sia trattato su più Borse viene presa a riferimento la quotazione che presenta maggior significatività o per le quantità trattate o per il paese d'origine del titolo;
  - i titoli obbligazionari italiani ed esteri, sia di tipo governativo che corporate, sono valutati ai prezzi rilevati nei vari circuiti regolamentati di trattazione e resi disponibili sui principali circuiti informativi finanziari quali Reuters/Datascope, FTID/InteractiveData, Bloomberg/Datalicense, SixTelekurs;
  - gli strumenti finanziari non quotati sono valorizzati secondo criteri, stabiliti e validati caso per caso, al fine di garantire al fondo la migliore valutazione possibile, la più prossima al presunto valore di realizzo;
- Le opzioni, i premi ed i warrant acquistati / emessi sono computati rispettivamente tra le attività / passività al loro valore corrente, determinato per i contratti quotati sulla base del prezzo di chiusura delle relative Borse di trattazione, e secondo le istruzioni dettate dall'Organo di Vigilanza per i contratti non quotati. I controvalori delle opzioni, dei premi e dei warrant non esercitati confluiscono, alla scadenza, nelle apposite poste di conto economico; in caso di esercizio vengono computati in aumento o diminuzione come onere o provento accessorio al controvalore dei titoli cui si riferiscono;
- Gli utili e le perdite da realizzi risultano dalla differenza tra i costi medi ponderati di carico ed i valori realizzati dalle vendite; i costi ponderati di carico rappresentano i valori dei titoli alla fine dell'esercizio precedente, modificati dai costi medi d'acquisto del periodo;
- Le plusvalenze e le minusvalenze su titoli sono originate dalla differenza tra il costo medio ponderato ed i valori determinati secondo i criteri indicati in precedenza, ossia prezzi di mercato o valutazioni applicati alla data della Relazione di gestione;



- Le differenze di cambio derivanti dalla conversione delle voci espresse in valuta estera sono contabilizzate in voci separate nella Relazione di gestione tenendo distinte quelle realizzate da quelle di valutazione; sempre nella sezione riguardante il risultato della gestione cambi sono state registrate le componenti reddituali delle operazioni di copertura dal rischio cambio;
- Gli interessi sono determinati per competenza, sino al giorno di Borsa aperta cui si riferisce il calcolo e vengono riconosciuti mediante la contabilizzazione di ratei attivi sui prospetti giornalieri dei Fondi;
- I dividendi relativi a titoli azionari italiani ed esteri sono rilevati dal giorno in cui il titolo viene quotato ex cedola;
- Gli oneri di gestione sono rilevati in base al criterio di competenza;
- I contratti Futures sono valutati in base alle quotazioni di chiusura dei mercati di contrattazione; i relativi differenziali di variazione, registrati quotidianamente, trovano riscontro nell'apposita voce della Sezione Reddittuale.

Milano, 19 febbraio 2019

L'Amministratore delegato

## RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO CGM AZIONARIO EURO AL 28/12/2018 SITUAZIONE PATRIMONIALE

Si riporta qui di seguito la Situazione Patrimoniale del Fondo al 28 dicembre 2018. Si fa presente che l'operatività del Fondo è stata avviata a metà ottobre 2018, per tale motivo non esiste una situazione di confronto.

ATTIVITA'	Situazione al 28/12/2018		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>				
A1. Titoli di debito				
A1.1 Titoli di Stato				
A1.2 Altri				
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR				
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
<b>C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>	<b>67.078</b>	<b>7,274%</b>		
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	67.078	7,274%		
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>				
D1. A vista				
D2. Altri				
<b>E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>				
<b>F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'</b>	<b>855.067</b>	<b>92,726%</b>		
F1. Liquidità disponibile	840.422	91,138%		
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	16.320	1,770%		
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-1.675	-0,182%		
<b>G. ALTRE ATTIVITA'</b>				
G1. Ratei attivi				
G2. Risparmio d'imposta				
G3. Altre				
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>922.145</b>	<b>100,000%</b>		

PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 28/12/2018	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		
I. PRONTI 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 PASSIVITA'	6.404	
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	6.139	
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	265	
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>6.404</b>	
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO</b>	<b>915.741</b>	-
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE CLC</b>	<b>915.741</b>	
<b>Numero delle quote in circolazione CLASSE CLC</b>	<b>200.000,000</b>	
<b>Valore unitario delle quote CLASSE CLC</b>	<b>4,579</b>	

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe CLC	
Quote emesse	200.000,000
Quote rimborsate	

**RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO  
CGM AZIONARIO EURO AL 28/12/2018  
SEZIONE REDDITUALE**

	Relazione al 28/12/2018		Relazione esercizio precedente	
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>				
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI				
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito				
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale				
A1.3 Proventi su parti di OICR				
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI				
A2.1 Titoli di debito				
A2.2 Titoli di capitale				
A2.3 Parti di OICR				
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE				
A3.1 Titoli di debito				
A3.2 Titoli di capitale				
A3.3 Parti di OICR				
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI				
Risultato gestione strumenti finanziari quotati				
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>				
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI				
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito				
B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale				
B1.3 Proventi su parti di OICR				
B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI				
B2.1 Titoli di debito				
B2.2 Titoli di capitale				
B2.3 Parti di OICR				
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE				
B3.1 Titoli di debito				
B3.2 Titoli di capitale				
B3.3 Parti di OICR				
B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
Risultato gestione strumenti finanziari non quotati				
<b>C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA</b>				
C1. RISULTATI REALIZZATI		-75.260		
C1.1 Su strumenti quotati		-75.260		
C1.2 Su strumenti non quotati				
C2. RISULTATI NON REALIZZATI				
C2.1 Su strumenti quotati				
C2.2 Su strumenti non quotati				

	Relazione al 28/12/2018		Relazione esercizio precedente	
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>				
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI				
<b>E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI</b>				
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA				
E1.1 Risultati realizzati				
E1.2 Risultati non realizzati				
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA				
E2.1 Risultati realizzati				
E2.2 Risultati non realizzati				
E3. LIQUIDITÀ				
E3.1 Risultati realizzati				
E3.2 Risultati non realizzati				
<b>F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE</b>				
F1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE				
F2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI				
Risultato lordo della gestione di portafoglio		-75.260		
<b>G. ONERI FINANZIARI</b>				
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI				
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI				
Risultato netto della gestione di portafoglio		-75.260		
<b>H. ONERI DI GESTIONE</b>	-8.209			
H1. PROVVIGIONE DI GESTIONE SGR	-3.021			
Provvigioni di gestione SGR	-3.021			
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-41			
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-2.588			
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO				
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-2.559			
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO (cfr. Tit. V, Cap. 1, Sez II, para. 3.3.1)				
<b>I. ALTRI RICAVI E ONERI</b>	-790			
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE				
I2. ALTRI RICAVI				
I3. ALTRI ONERI	-790			
Risultato della gestione prima delle imposte		-84.259		
<b>L. IMPOSTE</b>				
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO				
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA				
L3. ALTRE IMPOSTE				
Utile/perdita dell'esercizio		-84.259		
Utile/perdita dell'esercizio Classe CLC		-84.259		

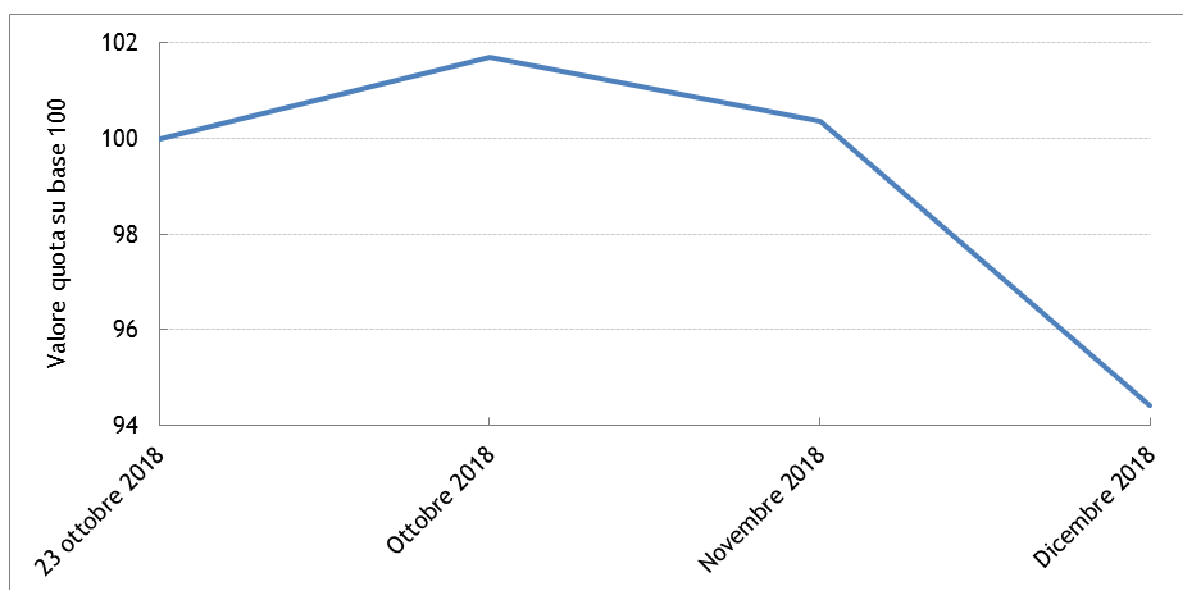
## NOTA INTEGRATIVA

### Parte A - Andamento del valore della quota

Classe CLC	
Descrizione	Esercizio 2018
Valore quota all'inizio dell'esercizio	5,000
Valore quota alla fine dell'esercizio	4,579
Valore massimo della quota	5,000
Valore minimo della quota	4,498
Performance netta dell'esercizio	-5,59%
Performance netta benchmark riferimento	*

\* Non viene indicato il rendimento del benchmark in quanto si tratta di un fondo flessibile.

### ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA DEL FONDO NELL'ESERCIZIO



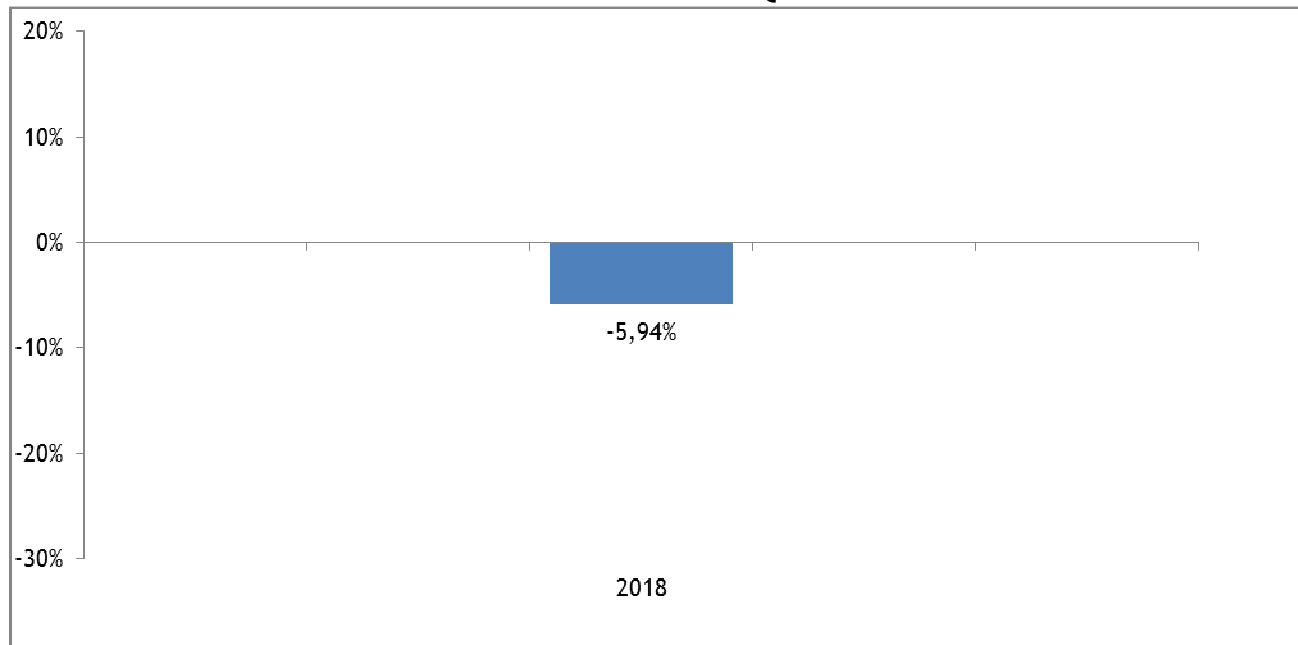
### Parametro di riferimento (benchmark)

Per il Fondo CGM AZIONARIO EURO, vista la facoltà di concentrare il patrimonio su un singolo mercato/settore così come pure la possibilità di azzerare la componente azionaria a favore della componente obbligazionaria e monetaria, non è individuabile un parametro di riferimento (benchmark) che rispecchi fedelmente il profilo rischio/rendimento del Fondo stesso.

### Esposizione al rischio del Fondo

	Esercizio 2018
Volatilità della quota del Fondo	18,06%
Tracking Error Volatility	*

\* Il tracking error, calcolato come deviazione standard annualizzata, non è calcolabile in quanto il Fondo è un fondo flessibile e pertanto non ha benchmark di riferimento.

**ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA DEL FONDO**

*Si fa presente che l'operatività del Fondo è stata avviata a metà ottobre 2018, per tale motivo non è possibile fornire indicazione dell'andamento del valore della quota nel corso degli ultimi 10 anni.*

**Tecniche di gestione dei rischi di portafoglio**

Nell'ambito del Sistema dei Controlli in relazione alla gestione finanziaria, assume rilevanza il ruolo della Funzione Risk Management, che ha sia il compito di controllare ex post il profilo di rischio dei diversi portafogli gestiti, sia quello di fornire alla Direzione Investimenti un sistema di valutazione ex-ante del rischio di mercato. In particolare l'attività di controllo si realizza attraverso l'analisi del portafoglio del Fondo ed il suo continuo monitoraggio in relazione ai fattori di rischio rilevanti quali durata media finanziaria, esposizione azionaria e sua scomposizione in ambiti geografici e settori economici, esposizione valutaria e merito creditizio degli emittenti.

La valutazione della rischiosità del Fondo viene effettuata ex-post sia in termini assoluti (volatilità intesa come deviazione standard annualizzata) che in termini relativi rispetto al benchmark (tracking error volatility) ove possibile. Questi ultimi elementi costituiscono la base per fissare limiti all'assunzione di rischio da parte del gestore.

Relativamente alla valutazione ex ante del rischio di mercato, la funzione Risk Management si avvale di provider esterni per il calcolo del Value at Risk (VaR) del portafoglio gestito.

## Parte B - Le attività, le passività e il valore complessivo netto

### Sezione I - Criteri di valutazione

I criteri di valutazione sono esposti nella Relazione degli Amministratori.

### Sezione II - Le attività

Il Fondo nel corso dell'anno, in linea con la politica di investimento del Fondo stesso, ha effettuato investimenti in indici rappresentativi dei maggiori titoli del mercato europeo (*eurostock*).

#### II.1 STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI

A fine esercizio il Fondo non detiene strumenti finanziari quotati.

#### II.2 STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI

A fine esercizio il Fondo non detiene strumenti finanziari non quotati.

#### II.3 TITOLI DI DEBITO

A fine esercizio il Fondo non detiene titoli di debito.

#### II.4 STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

Valore patrimoniale degli strumenti finanziari derivati			
	Margini	Strumenti finanziari quotati	Strumenti finanziari non quotati
Operazioni su tassi di interesse: - <i>future</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili - opzioni su tassi e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili			
Operazioni su tassi di cambio: - <i>future</i> su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili			
Operazioni su titoli di capitale: - <i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili	67.078		
Altre operazioni: - <i>future</i> - opzioni - <i>swap</i>			



Tipologia dei contratti	Controparte dei contratti				
	Banche italiane	SIM	Banche e imprese di investimento di paesi OCSE	Banche e imprese di investimento di paesi non OCSE	Altre controparti
Operazioni su tassi di interesse: - <i>future</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili - opzioni su tassi e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili					
Operazioni su tassi di cambio: - <i>future</i> su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili					
Operazioni su titoli di capitale: - <i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili			67.078		
Altre operazioni: - <i>future</i> - opzioni - <i>swap</i>					

## II.5 DEPOSITI BANCARI

A fine esercizio il Fondo non detiene depositi bancari e non ne ha aperti nel corso dell'esercizio.

## II.6 PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE

A fine esercizio il Fondo non detiene pronti contro termine attivi ed operazioni assimilate e non ne ha poste in essere nel corso dell'esercizio.

## II.7 OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI

A fine esercizio il Fondo non ha in essere operazioni di prestito titoli e non ne ha poste in essere nel corso dell'esercizio.

## II.8 POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'

	Importo
<b>Liquidità disponibile:</b>	
- Liquidità disponibile in euro	840.422
- Liquidità disponibile in divise estere	
<b>Totale</b>	<b>840.422</b>
<b>Liquidità da ricevere per operazioni da regolare:</b>	
- Liquidità da ricevere su strumenti finanziari in euro	16.320
- Liquidità da ricevere su strumenti finanziari in divise estere	
- Liquidità da ricevere su vendite a termine in euro	
- Liquidità da ricevere su vendite a termine in divise estere	
- Liquidità da ricevere operazioni su divisa	
- Interessi attivi da ricevere	
<b>Totale</b>	<b>16.320</b>
<b>Liquidità impegnata per operazioni da regolare:</b>	
- Liquidità impegnata per operazioni in strumenti finanziari in euro	-1.150
- Liquidità impegnata per operazioni in strumenti finanziari in divise estere	
- Liquidità impegnata per acquisti a termine in euro	
- Liquidità impegnata per acquisti a termine in divise estere	
- Liquidità impegnata per operazioni su divisa	
- Interessi passivi da pagare	-525
<b>Totale</b>	<b>-1.675</b>
<b>Totale posizione netta di Liquidità</b>	<b>855.067</b>

## II.9 ALTRE ATTIVITA'

A fine esercizio il fondo non presenta altre attività.

### Sezione III - Le passività

#### III.1 FINANZIAMENTI RICEVUTI

A fine esercizio il fondo non ha in essere finanziamenti concessi dagli Istituti di Credito e non ne ha utilizzati nel corso dell'esercizio.

#### III.2 PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE

A fine esercizio il Fondo non detiene pronti contro termine passivi ed operazioni assimilate e non ne ha poste in essere nel corso dell'esercizio.

#### III.3 OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI

A fine esercizio il Fondo non ha in essere operazioni di prestito titoli e non ne ha poste in essere nel corso dell'esercizio.

#### III.4 STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

A fine esercizio il Fondo non detiene strumenti finanziari derivati passivi né una posizione debitoria per l'operatività in tali strumenti.

#### III.5 DEBITI VERSO PARTECIPANTI

A fine esercizio il fondo non presenta debiti verso partecipanti.

#### III.6 ALTRE PASSIVITÀ'

	Importo
Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	-6.139
Rateo passivo provvigione di gestione	-1.070
Rateo passivo depositario	-2.588
Rateo passivo oneri società di revisione	-2.440
Rateo passivo calcolo quota	-41
Debiti di imposta	-
Altre	-265
Rateo interessi passivi su c/c	-265
<b>Totale</b>	<b>-6.404</b>

**Sezione IV - Il valore complessivo netto**

Variazione del patrimonio netto - Classe CLC			
	Anno 2018	Anno 2017	Anno 2016
Patrimonio netto a inizio periodo			
Incrementi :			
a) sottoscrizioni:	1.000.000		
- sottoscrizioni singole	1.000.000		
- piani di accumulo			
- <i>switch</i> in entrata			
b) risultato positivo della gestione			
Decrementi :			
a) rimborsi:			
- riscatti			
- piani di rimborso			
- <i>switch</i> in uscita			
b) proventi distribuiti			
c) risultato negativo della gestione	84.259		
Patrimonio netto a fine periodo	915.741		
Numero totale quote in circolazione	200.000,000		
Numero quote detenute da investitori qualificati	200.000,000		
% Quote detenute da investitori qualificati	100,00%		
Numero quote detenute da soggetti non residenti	200.000,000		
% Quote detenute da soggetti non residenti	100,00%		

**Sezione V - Altri dati patrimoniali****IMPEGNI**

	Ammontare dell'impegno	
	Valore Assoluto	% del Valore Complessivo Netto
Operazioni su tassi di interesse: - <i>future</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili - opzioni su tassi e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili		
Operazioni su tassi di cambio: - <i>future</i> su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili		
Operazioni su titoli di capitale: - <i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili	955.690	104,362%
Altre operazioni: - <i>future</i> e contratti simili - opzioni e contratti simili - <i>swap</i> e contratti simili		

**PROSPETTO DI RIPARTIZIONE DELLE ATTIVITA' E DELLE PASSIVITA' NEI CONFRONTI DEL GRUPPO**

A fine esercizio il fondo non detiene nessuna attività/passività nei confronti del Gruppo.

**PROSPETTO DI RIPARTIZIONE DELLE ATTIVITA' E DELLE PASSIVITA' IN DIVISA**

	ATTIVITÀ				PASSIVITA'		
	Strumenti finanziari	Depositi bancari	Altre attività	TOTALE	Finanziamenti ricevuti	Altre passività	TOTALE
Euro	67.078		855.067	922.145		6.404	6.404

Totale	67.078	855.067	922.145	6.404	6.404
--------	--------	---------	---------	-------	-------

## 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

Durante l'esercizio il Fondo non ha investito in strumenti finanziari.

#### I.2 STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

Risultato degli strumenti finanziari derivati				
	Con finalità di copertura (sottovoci A4 e B4)		Senza finalità di copertura (sottovoci C1 e C2)	
	Risultati realizzati	Risultati non realizzati	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni su tassi di interesse: - <i>future</i> su titoli di debito, tassi ed altri contratti simili - opzioni su tassi e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili				
Operazioni su titoli di capitale: - <i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili			-75.260	
Altre operazioni: - <i>future</i> - opzioni - <i>swap</i>				

### Sezione II - Depositi bancari

Durante l'esercizio il Fondo non ha investito in depositi bancari.

### Sezione III - Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

#### PROVENTI ED ONERI DELLE OPERAZIONI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE

Durante l'esercizio il Fondo non ha investito in pronti contro termine e operazioni assimilate, nonché in prestito titoli.

#### RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI

A fine esercizio il Fondo non presenta risultati rinvenienti dalla gestione cambi.

#### INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI

A fine esercizio il Fondo non ha rilevato interessi passivi su finanziamenti ricevuti, in quanto non ha ricorso, durante l'esercizio, ad operazioni di finanziamento.

#### ALTRI ONERI FINANZIARI

A fine esercizio il Fondo non ha sostenuto oneri finanziari.

## Sezione IV - Oneri di gestione

### IV.1 COSTI SOSTENUTI NEL PERIODO

ONERI DI GESTIONE	Importi complessivamente corrisposti				Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR			
	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto (*)	% sul valore dei beni negoziati	% sul valore del finanziamento	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto (*)	% sul valore dei beni negoziati	% sul valore del finanziamento
1) Provvigioni di gestione	3	0,310%						
provvigioni di base	3	0,310%						
2) Costo per il calcolo del valore della quota (**)								
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe (***)								
4) Compenso del depositario	3	0,310%						
5) Spese di revisione del fondo	2	0,207%						
6) Spese legali e giudiziarie								
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo								
8) Altri oneri gravanti sul fondo contributo vigilanza Consob oneri bancari oneri fiscali doppia imposizione altre								
9) Commissioni di collocamento (cfr. Tit. V, Cap. 1, Sez. II, para. 3.3.1)								
<b>COSTI RICORRENTI TOTALI</b>	<b>8</b>	<b>0,827%</b>						
10) Provvigioni di incentivo								
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui: - su titoli azionari - su titoli di debito - su derivati - altri								
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo								
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo								
<b>TOTALE SPESE</b>	<b>8</b>	<b>0,827%</b>						

(\*) Calcolato come media del periodo.

(\*\*) Secondo quanto disciplinato dal Provvedimento di Banca d'Italia tale costo va indicato sia nel caso in cui tale attività sia svolta dalla SGR, sia nel caso in cui sia svolta da un terzo in regime di esternalizzazione. Tale informazione non è stata fornita in quanto il costo sostenuto per il calcolo del valore della quota è a totale carico della SGR.

(\*\*\*) Tale importo è di natura extra-contabile ed è calcolato in conformità alle indicazioni delle Linee Guida del CESR/10-674.

### IV.2 PROVVIGIONE DI INCENTIVO

A fine esercizio il Fondo non aveva provvigioni d'incentivo.

### IV.3 REMUNERAZIONI

La remunerazione totale corrisposta al personale della SGR ammonta ad euro 1.077.559 così suddivisi: remunerazione fissa per euro 750.367 e variabile per euro 327.192, il totale dei beneficiari risulta pari a 9.

La remunerazione totale del "Personale rilevante" che include l'Amministratore Delegato ed i consiglieri di amministrazione è stata pari ad euro 175.092.

La gestione del FIA istituito dalla SGR è stata delegata alla società AZ Fund management SA e pertanto non viene data informativa della remunerazione del personale addetto alla gestione.

**Sezione V - Altri ricavi ed oneri**

	Importo
Interessi attivi su disponibilità liquide	
Altri ricavi	
Altri oneri	-790
Commissioni deposito cash	-790
<b>Totale</b>	<b>-790</b>

**Sezione VI - Imposte**

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

**Parte D - Altre informazioni****Operatività posta in essere per la copertura dei rischi di portafoglio****Operazioni di copertura di rischio di portafoglio alla chiusura del periodo**

A fine anno non risultano in essere operazioni per la copertura del rischio di portafoglio.

**Operazioni di copertura del rischio di cambio che hanno avuto efficacia nell'esercizio**

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha effettuato operazioni di copertura del rischio di cambio.

**Operazioni in essere per la copertura del rischio di cambio alla chiusura del periodo**

A fine esercizio non risultato in essere operazioni di copertura del rischio di cambio a carico del Fondo.

**Oneri di intermediazione corrisposti alle controparti**

Le negoziazioni sono state poste in essere tramite intermediari negoziatori di elevato standing, come istituti di credito italiani ed esteri, SIM, e primari intermediari italiani ed esteri, tutti sottoposti alla vigilanza di un'autorità pubblica. Gli oneri corrisposti a controparti per l'intermediazione di strumenti finanziari sono inclusi nel prezzo di acquisto e dedotti dal prezzo di vendita dello strumento stesso; gli oneri riportati in tabella sono relativi alle operazioni su strumenti finanziari derivati.

Controparte	Banche Italiane	SIM	Banche e imprese di investimento di paesi OCSE	Banche e imprese di investimento di paesi non OCSE	Altre controparti
Soggetti appartenenti al gruppo					
Soggetti non appartenenti al gruppo			119		

**Turnover**

Il fondo non ha effettuato operazioni.

**Informazioni sugli strumenti derivati OTC****Garanzie ricevute**

A fine esercizio il Fondo non ha ricevuto garanzie in titoli legate all'operatività in strumenti finanziari derivati OTC, in quanto non deteneva strumenti finanziari derivati OTC.

**TRASPARENZA SULL'USO DELLE OPERAZIONI DI *FINANZIAMENTO TRAMITE TITOLI* E DEI *TOTAL RETURN SWAP* NELL'INFORMATIVA PERIODICA DEGLI OICR**

Alla data di riferimento della relazione periodica, il Fondo non presenta posizioni aperte relative ad operazioni di *Finanziamento tramite titoli* e *Total Return Swap* e non ha fatto ricorso a tali strumenti nel periodo di riferimento.

Milano, 19 febbraio 2019

L'Amministratore delegato