

FONDI COMUNI DI INVESTIMENTO MOBILIARE DI DIRITTO ITALIANO ARMONIZZATI  
ALLA DIRETTIVA 2009/65/CE APPARTENENTI AL

## SISTEMA SYMPHONIA

- SYMPHONIA AZIONARIO USA
- SYMPHONIA AZIONARIO SMALL CAP ITALIA
- SYMPHONIA EURO FLESSIBILE
- SYMPHONIA ASIA FLESSIBILE
- SYMPHONIA GOVERNATIVO FLESSIBILE
- SYMPHONIA FORTISSIMO
- SYMPHONIA PATRIMONIO ITALIA RISPARMIO
- SYMPHONIA PATRIMONIO ATTIVO
- SYMPHONIA PATRIMONIO REDDITO
- SYMPHONIA OBBLIGAZIONARIO BREVE TERMINE
- SYMPHONIA OBBLIGAZIONARIO CORPORATE
- SYMPHONIA OBBLIGAZIONARIO ALTO POTENZIALE

# RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI

## PRIMO SEMESTRE 2018

L'andamento dei mercati finanziari durante il primo semestre dell'anno è stato influenzato da numerosi fattori di politica monetaria, commerciale ed elettorale che hanno in parte bilanciato gli effetti positivi derivanti dalla dinamica favorevole della crescita economica globale e della crescita reddituale aziendale, particolarmente positiva negli Stati Uniti grazie alla riforma fiscale introdotta alla fine dello scorso anno. La politica monetaria espansiva delle principali Banche Centrali dei paesi industrializzati si sta ormai lentamente esaurendo, mentre nei paesi emergenti le numerose scadenze elettorali e la sfavorevole dinamica valutaria hanno costretto numerose Banche Centrali ad alzare i tassi d'interesse. Sul fronte commerciale, gli Stati Uniti hanno iniziato ad adottare le prime misure protezioniste previste dal programma elettorale del presidente Trump. In una prima fase sono stati introdotti dazi doganali sulle importazioni americane di acciaio e di alluminio mentre, in una seconda fase, le barriere doganali sono state applicate per un controvalore di 34 miliardi di dollari a determinate categorie di beni provenienti dalla Cina, paese con il quale gli Stati Uniti registrano il maggior deficit commerciale (375 miliardi di dollari, quasi il 70% del totale). La Cina ha reagito con misure analoghe aumentando il rischio di una guerra commerciale a livello globale che potrebbe rallentare la crescita o addirittura provocare una recessione. Sul fronte politico domestico, l'esito inconcludente delle elezioni politiche di marzo e le incertezze legate alla formazione del nuovo governo Conte, legate alle probabili iniziative fiscali espansive volute dai due partiti che lo sostengono (Movimento Cinque Stelle e Lega), hanno avuto un effetto negativo importante sui titoli di stato italiani e, in minor misura, sul mercato azionario.

In termini di crescita economica, le stime pubblicate dai principali istituti di ricerca internazionali (IMF, OCSE e World Bank) sono state positive, ma in potenziale rallentamento. Per l'IMF la crescita globale dovrebbe aumentare quest'anno del 3,9%, in miglioramento rispetto al 3,7% del 2017, ma invariata rispetto alle previsioni di aprile. Nel corso del semestre, infatti, il tasso di crescita di alcune tra le principali economie (Europa, Giappone e Gran Bretagna) sembra aver superato il suo punto di massima espansione così come il processo di crescita globale risulta meno sincronizzato tra le diverse aree geografiche. Il rischio maggiore, che potrebbe influire anche sulle prospettive di breve termine, è costituito dalle potenziali conseguenze, dirette ed indirette, della guerra commerciale intrapresa dagli Stati Uniti nei confronti dei suoi principali partner commerciali. La stima dell'IMF per la crescita americana del 2018 è pari al 2,9%, in rialzo rispetto al 2,3% del 2017 e invariata rispetto alle previsioni di aprile. Il miglioramento dipende principalmente dall'impatto positivo della riforma fiscale varata dall'amministrazione Trump, la cui introduzione dovrebbe permettere agli USA di registrare nel 2018 la crescita più elevata tra i paesi industrializzati. L'IMF è invece meno ottimista sull'Europa, le cui previsioni sono state diminuite dello 0,2% rispetto ad aprile, portandole al 2,2%, in diminuzione rispetto alla crescita del 2,4% del 2017. Per l'Italia le stime sono state diminuite dello 0,3%, all'1,2%, in diminuzione rispetto alla crescita dell'1,5% del 2017. Nei paesi emergenti le previsioni sono state mantenute inalterate, con la crescita che nel 2018 dovrebbe attestarsi al 4,9%, in miglioramento rispetto al 4,7% del 2017. Il paese con la crescita maggiore dovrebbe essere l'India, in rialzo del 7,3% mentre la crescita relativamente più debole dovrebbe registrarsi in Sud Africa, in crescita dell'1,5%. La crescita della Cina è prevista al 6,6%, invariata rispetto ad aprile e in diminuzione rispetto al 6,9% del 2017. Parallelamente è proseguito anche il miglioramento sul fronte occupazionale: il tasso di disoccupazione negli Stati Uniti a maggio è ulteriormente sceso al 3,8% dal 4,1% di fine dicembre 2017. Il miglioramento è proseguito anche in Europa, dove il tasso di disoccupazione a maggio si è portato all'8,4% dall'8,7% di fine dicembre 2017.

Per quanto concerne l'inflazione, la dinamica dei prezzi al consumo è in aumento, avvicinandosi in alcuni casi, come negli Stati Uniti, ai valori desiderati dalle Banche Centrali. Per l'IMF i prezzi al consumo nel 2018 sono previsti al rialzo, sia nei paesi industrializzati, sia in quelli emergenti: + 2,2% nel 2018 (rispetto all'1,7% del 2017) per i primi e +4,4% per i secondi (+4% nel 2017). I dati riportati negli Stati Uniti hanno registrato, a maggio, un aumento annualizzato del 2,8%, in crescita rispetto al dato di fine dicembre (+2,1%), così come il dato "core", pari al 2,2%, è stato superiore al dato di fine dicembre (1,7%). In Europa la variazione annualizzata dei prezzi di maggio è stata pari all'1,9%, superiore al dato di fine dicembre (+1,4%), così come il dato "core" (+1,1%) è stato superiore al dato di fine dicembre (0,9%). In Giappone, invece, l'inflazione a maggio è stata pari allo 0,7%, in ribasso rispetto al dato di fine dicembre (1%), mentre il dato "core" è stato pari allo 0,3%, in linea col dato di dicembre.

Nei Paesi emergenti il tasso d'inflazione ha avuto un andamento differenziato: in Cina e in Brasile è rimasto invariato, col dato di maggio pari all'1,8% e al 2,9%, rispettivamente, mentre in Russia e in India l'inflazione è calata rispettivamente dal 2,5% al 2,4% di maggio e dal 5,2% al 4,8% di maggio.

In tema di politiche monetarie, la FED americana, guidata dal nuovo governatore Powell, rimane l'unica tra le principali ad aver proseguito nell'implementazione di una politica monetaria moderatamente restrittiva. Nel corso del periodo considerato, infatti, ha alzato due volte il livello dei tassi d'interesse ufficiali, portandoli nell'intervallo compreso tra 1,75% e il 2%, rispetto all'1,25%-1,5% di fine dicembre. La Banca Centrale ha anche indicato, per il 2018 nel suo complesso, l'intenzione di accelerare il passo degli aumenti, portandoli dai tre complessivi previsti a quattro, con altri due rialzi rimanenti, probabilmente a settembre e a dicembre, e un livello a fine 2018 del 2,25%-2,5%, motivati da previsioni più ottimiste sulla crescita economica, sull'occupazione e sull'inflazione. In Europa la BCE ha annunciato che terminerà il programma di "Quantitative Easing" a fine dicembre 2018: nel quarto trimestre dell'anno il quantitativo di titoli riacquistati sarà dimezzato (15 miliardi) rispetto all'ammontare attuale di 30 miliardi. Il programma di reinvestimento delle cedole e dei capitali rimborsati sui titoli in scadenza proseguirà, invece, fino a quando sarà ritenuto necessario e il livello dei tassi d'interesse sarà mantenuto sui livelli attuali (-0,4%) almeno fino alla prossima estate. Nei Paesi emergenti si segnala in Russia il ribasso nel livello dai tassi d'interesse ufficiali, scesi di 0,25 punti base dal 7,75% al 7,5%, analogamente al Sud Africa, dove i tassi sono stati abbassati di 0,25 punti base e portati al 6,5%.

In Turchia, invece, il livello dei tassi d'interesse è stato aumentato in misura significativa, passando dal 12,75% precedente al 20,75% attuale, in concomitanza con l'aumento del rischio politico per le elezioni presidenziali di fine giugno, che hanno visto la riconferma del presidente uscente Erdogan, e per arginare la debolezza della valuta, che ha perso il 15% nel semestre. Anche in Argentina i tassi d'interesse sono stati aumentati, passando dal 27,25% al 40% per cercare di frenare la svalutazione del peso che, nel corso del periodo considerato, si è deprezzato del 35% circa. Alla debolezza della valuta si è poi accompagnata la debolezza dei titoli di stato argentini, che ha costretto il presidente Macri a chiedere un programma di aiuti al FMI per 50 miliardi di dollari in tre anni. Anche in India, infine, si segnala l'inatteso rialzo dei tassi da parte della Banca Centrale, con un aumento di 25 punti base al 6,25% per contrastare l'aumento dell'inflazione.

Sul fronte aziendale la stagione di pubblicazione degli utili da parte delle società americane appartenenti allo Standard & Poor's 500 per il periodo relativo al primo trimestre del 2018, è stata positiva e ha evidenziato una crescita rispetto al corrispondente periodo del 2017 del 26,4%, grazie al contributo decisivo della riforma fiscale che ha abbassato l'aliquota aziendale media dal 35% al 21%.

Il 78% delle aziende ha riportato utili superiori alle stime degli analisti, mentre il 16% ha riportato utili inferiori ad esse ed il 6% ha riportato utili in linea con le attese. In termini settoriali il rialzo maggiore è stato conseguito nei settori energetico (+73%) e tecnologico (+35%), mentre i risultati meno brillanti, ancorché positivi, sono stati registrati nei settori immobiliare (+10%) e dei consumi di base (+12%). Sulla base delle stime più recenti, per il 2018 nel suo complesso, gli utili per i titoli appartenenti all'indice S&P500 sono previsti in rialzo del 22%, su una crescita del fatturato del 7,8%. In Europa le ultime stime disponibili per il 2018 prevedono un rialzo degli utili del 4,3% per l'indice Eurostoxx50 su una crescita del fatturato pari al 3,4%. I risultati migliori sono previsti nel settore assicurativo, in rialzo del 19,6%, e nel settore petrolifero, in crescita del 40,5%, mentre i risultati peggiori sono previsti nel settore della comunicazione, dove si prevede un calo del 9,9%, e in quello automobilistico, in calo del 5,6%.

In tema di debito sovrano, si segnala il miglioramento del merito creditizio sui governativi russi da parte di Standard & Poor's (portato da BBB- a BB+ con outlook stabile),

mentre sulla Turchia si segnala la decisione dell'agenzia Moody's di tagliare il rating da Ba1 a Ba2, due gradini al di sotto del livello Investment Grade, con outlook stabile. In merito alle vicende politiche, si segnala in Italia la forte volatilità che ha interessato il mercato obbligazionario domestico nel mese di maggio, in concomitanza con il processo di formazione del nuovo governo sostenuto dalle due forze uscite vittoriose dalla consultazione elettorale di marzo: il Movimento cinque Stelle e la Lega. La prospettiva di un governo fortemente motivato a introdurre misure fiscalmente espansive (flat tax e reddito di cittadinanza), l'accenno a possibili misure "non convenzionali" di riduzione del debito pubblico, attraverso il consolidamento del debito italiano detenuto dalla BCE, e l'evidente difficoltà di riconciliare le promesse elettorali con l'osservanza dei vincoli imposti all'Italia dai trattati di adesione all'euro e all'Unione Europea, hanno riaperto i riflettori sul "rischio Italia", complice anche il buon andamento che nonostante tutto aveva caratterizzato fino a maggio i mercati finanziari domestici. In questo contesto il mercato obbligazionario è quello che ha sofferto maggiormente, col rendimento del BTP decennale che è passato dai minimi di aprile dell'1,7% ai massimi di maggio del 3,1%, chiudendo il semestre con un rendimento del 2,7%. Analogamente, lo spread rispetto al Bund decennale tedesco è passato da un minimo di 113 bps a un massimo di 287 bps, chiudendo poi a fine semestre a 237 bps. Sul mercato azionario l'effetto negativo è stato minore, con l'indice FTSEMIB che chiude il semestre in ribasso dell'1,5%. In Spagna si segnala la crisi che ha investito il governo presieduto dal primo ministro Rajoy: una mozione di sfiducia per corruzione presentata dai partiti di opposizione ha ottenuto la maggioranza in Parlamento, costringendo il premier alle dimissioni. Al suo posto si è insediato il leader socialista Sanchez. Negli USA, infine, si segnala l'introduzione da parte dell'amministrazione Trump dei dazi doganali alle importazioni di acciaio e alluminio provenienti dall'Unione Europea, dal Messico e dal Canada che, a differenza di altri paesi, erano stati temporaneamente esclusi dal provvedimento. È inoltre imminente la scadenza del 6 luglio, a partire dalla quale entreranno in vigore i dazi doganali del 25% decisi dall'amministrazione americana su centinaia di prodotti industriali e tecnologici cinesi - 818 per l'esattezza, dall'auto all'elettronica, dalle attrezzature mediche alle parti destinate ad aerei - per un controvalore di 34 miliardi di dollari d'importazioni. In caso d'introduzione la Cina ha già annunciato misure ritorsive, che faranno contemporaneamente scattare altrettante sanzioni su centinaia di beni - 545 prodotti made in Usa - dai prodotti agricoli ai veicoli.

In questo quadro di riferimento, i mercati azionari mondiali hanno registrato nel semestre considerati risultati leggermente positivi. L'indice mondiale (MSCI WORLD) ha chiuso il semestre in rialzo dello 0,2% in valuta locale e del 2,2% in Euro. L'indice S&P500 americano è salito dell'1,7%, mentre sia l'EuroStoxx50 che il TOPIX giapponese sono scesi, rispettivamente del 3,1% e del 4,8%. Nei paesi emergenti l'indice mondiale (MSCI EMG MKTS) è sceso del 3,9% in valuta locale e del 5% in Euro. A livello globale, il risultato migliore è stato ottenuto dall'indice americano NASDAQ, in rialzo dell'8,8%, mentre il mercato peggiore è stato quello thailandese, con l'indice SET in ribasso del 9%.

Da un punto di vista settoriale, i risultati migliori sono stati registrati nei settori tecnologico (+9%) ed energetico (+6,6%), mentre i peggiori si sono registrati nei settori telefonico (-9,5%) e finanziario (-6,2%). L'andamento delle materie prime è stato positivo, con l'indice generale CRB in aumento del 3,4%: il rialzo maggiore ha riguardato il settore energetico (+19,7%), mentre il ribasso peggiore ha riguardato il settore dei beni agricoli "soft" (-5,9%). Il petrolio è salito del 22,7%, mentre l'oro è sceso del 4,3%. Sui mercati obbligazionari l'andamento dei titoli governativi nel corso del semestre è stato differenziato: l'indice dei Treasury americani per le scadenze comprese tra i 5 e i 10 anni è sceso dell'1,6%, con il rendimento lordo dei decennali che si è attestato alla fine del periodo al 2,9% dal 2,4% di fine 2017. Sul fronte europeo, invece, l'indice dell'area euro per le scadenze comprese tra 5 e 10 anni è salito dello 0,2%, con il rendimento del decennale tedesco che si è portato alla fine del semestre allo 0,3% dallo 0,4% di fine 2017. Sui segmenti più rischiosi del mercato obbligazionario l'andamento è stato negativo: l'indice dei titoli obbligazionari societari europei Investment Grade è sceso dello 0,6%, l'indice societario europeo High Yield è sceso dell'1,7% e l'indice globale dei titoli governativi dei paesi emergenti è sceso del 5,7%. Sui mercati valutari, infine, l'euro si è generalmente svalutato nei confronti di tutte le altre valute, ad eccezione del dollaro canadese e australiano: nei confronti del dollaro americano la valuta europea è scesa del 2,8%.

## SECONDO SEMESTRE 2018

Le stime di crescita globale per il 2018, dopo un solido 2017 (+3,6%), sono positive (+3,8%) e piuttosto diffuse a livello geografico, guidate da una ripresa generalizzata degli investimenti. Nei mesi recenti si è registrata una decelerazione dell'attività al di fuori degli Stati Uniti che per ora sembra imputabile a fattori temporanei e sulla quale hanno pesato i timori di 'guerra commerciale' tra gli USA e i suoi principali partner commerciali. Tuttavia le probabilità di tale scenario, potenzialmente foriero d'impatti significativi sull'economia globale, sono basse alla luce degli obiettivi e degli interessi delle parti coinvolte. Negli USA il contesto rimane positivo per le buone condizioni del mercato del lavoro e delle condizioni finanziarie, anche prima di considerare il contributo positivo della riforma fiscale.

Nell'Area Euro la domanda interna e gli investimenti guidano la ripresa, che rimane diffusa, anche se il picco di accelerazione è ormai alle spalle. In Gran Bretagna il contesto rimane resiliente rispetto alle aspettative, anche se l'incertezza sull'esito della Brexit inizia a farsi sentire sugli investimenti e sull'immobiliare. Il Giappone beneficia del contesto globale positivo e delle ottime condizioni del mercato del lavoro. In Cina sono evidenti alcuni segnali di rallentamento, anche se finora meno marcati di quanto temuto ad inizio anno grazie al buon andamento dei consumi e ai graduali effetti delle riforme strutturali. In India la ripresa è graduale, con la scadenza elettorale del prossimo anno che potrebbe spingere il governo a manovre espansive, portando benefici di breve a scapito della dinamica dei conti pubblici. In Russia la ripresa è discreta, con il possibile passaggio di testimone dagli investimenti ai consumi come driver principale, mentre la ripresa dei consumi in Brasile potrebbe compensare il possibile rallentamento degli investimenti dovuto all'incertezza politica.

Le stime di crescita degli utili per il 2018 a livello globale sono discrete (+15,6%), con la dinamica positiva delle revisioni dovuta in gran parte agli USA (+22,3%), mentre in alcuni casi la forza delle valute (es. Euro) ha determinato lievi ridimensionamenti. La cautela degli analisti 'Bottom-up' e le attese non eccessive di crescita (+7,3% per MSCI Area Euro e +2,7% per MSCI Giappone) potrebbero indurre ulteriori rialzi delle stime, soprattutto se il contesto macroeconomico non deluderà le attese.

Per quanto riguarda l'inflazione, nei Paesi sviluppati s'intravede un recupero dei prezzi al consumo, soprattutto nei paesi dove l'output gap è più vicino all'azzeramento, come gli USA, dove la crescita dei salari e il rincaro del petrolio potrebbero indurre un rialzo maggiore delle attese.

Nella maggior parte dei Paesi emergenti, invece, l'inflazione dovrebbe essere in lieve calo o stabile, grazie a maggiori livelli di capacità inutilizzata, anche se in alcuni casi, come in Cina o nei Paesi colpiti da vistosi indebolimenti delle valute, si registrano incrementi. Le politiche monetarie si manterranno differenziate a livello geografico, con la FED progressivamente restrittiva, sia sui tassi che sugli asset di bilancio, seppur con gradualità, mentre rimarranno espansive nella generalità dei Paesi emergenti. In Europa la BCE porterà gradualmente a termine entro fine anno il Quantitative Easing mentre la BoJ dovrebbe mantenere un approccio espansivo.

Sui tassi d'interesse i recenti rialzi hanno portato i rendimenti dei governativi su livelli più coerenti con lo scenario economico. Rimane, tuttavia, spazio di rialzo ma questo dovrebbe essere contenuto per la presenza ancora importante delle Banche Centrali sul mercato secondario che sosterrà la domanda di strumenti ancora in grado di offrire rendimento.

Analizzando i possibili rischi di natura sistemica, quello di una 'guerra commerciale' su larga scala è sicuramente il principale perché in grado di penalizzare la crescita economica globale. Le tensioni geopolitiche tra USA e Corea del Nord sembrano invece in forte attenuazione dopo lo storico accordo tra le due Coree sottoscritto lo scorso 27 aprile e l'incontro tra Trump e Kim Jong Un del 12 giugno.

Le valutazioni dei principali indici azionari sono tendenzialmente allineate o inferiori alle loro medie storiche (15,1x P/E attesi a 12 mesi Indice MSCI World AC). Il mercato USA mantiene un premio, ancorché ridimensionato nei mesi scorsi (16,2x P/E attesi a 12 mesi Indice S&P500), in parte per una maggiore crescita degli utili, in parte per il notevole peso del settore tecnologico e dei titoli cd 'FAANG'. Tuttavia, a livello di indici non emergono differenze ancora significative tra i vari segmenti e settori: rimangono,

infatti, ancora multipli interessanti sui segmenti più 'value', potenzialmente favoriti da una dinamica positiva delle revisioni degli utili e dal possibile aumento dei tassi. Da un punto di vista geografico, i mercati europei e giapponese mantengono un discreto sconto rispetto agli altri mercati (rispettivamente 13,2x e 12,8x P/E attesi a 12mesi), così come alcuni Paesi emergenti, anche se tali differenze riflettono diversi livelli di redditività. In termini relativi, i mercati azionari evidenziano ancora una convenienza importante nei confronti dei bond, sia governativi che corporate. La correzione dei mesi scorsi sui mercati azionari ha ridotto sensibilmente la compiacenza visibile a inizio anno sui listini, così come i timori protezionistici hanno ridimensionato le aspettative di crescita economica, anche se non si sono registrati picchi di pessimismo importanti (cd 'capitulation'). Sui bond corporate i rendimenti rimangono interessanti vs i governativi in termini di 'carry', anche se difficile immaginare compressioni significative degli spread, non lontani dalla parte bassa dei range storici.

Rimane un discreto valore sul segmento dei bond subordinati del settore finanziario grazie al progressivo miglioramento dei coefficienti patrimoniali realizzato sinora e richiesto dalla normativa per i prossimi anni. I rendimenti offerti dai bond dei Paesi emergenti rimangono interessanti, sia sulle emissioni in valuta forte che in quelle locali, anche alla luce dei progressivi miglioramenti dei fondamentali.

Sul fronte della liquidità, il progressivo calo del supporto monetario delle Banche Centrali potrà impattare sulle asset class rischiose, anche se le esigenze di rifinanziamento delle aziende nei prossimi due anni non sono importanti e gli standard creditizi rimangono favorevoli.

## EVENTI NEL CORSO DEL SEMESTRE

Nel corso del primo semestre sono state deliberate e/o entrate in vigore le modifiche apportate al Regolamento Unico del Sistema Symphonia di seguito elencate. Con decorrenza 1 gennaio 2018 è entrata in vigore la modifica approvata dal Consiglio di Amministrazione del 21 dicembre 2017:

- eliminazione della provvigione di incentivo dalla Classe I riservata agli intermediari finanziari abilitati che sottoscrivano le quote per conto di un OICR o di prodotti finanziari assicurativi ovvero in conto terzi in relazione ad un mandato di gestione di portafogli.

Il Consiglio di Amministrazione del 9 maggio 2018 ha approvato in via generale le modifiche al Regolamento unico dei Fondi del Sistema Symphonia in riferimento alla politica di investimento dei fondi PIR Compliant, Symphonia Azionario Small Cap Italia e Symphonia Patrimonio Italia Risparmio, in ottemperanza di quanto disposto da Banca D'Italia a seguito della Circolare dell'Agenzia delle Entrate 3/E del 2018.

Con decorrenza 1 giugno c.a. ha avuto efficacia l'operazione di fusione per incorporazione dal Fondo FIA Symphonia Arbitrage nel fondo Symphonia Patrimonio Reddito deliberata dal Consiglio di Amministrazione in data 28 febbraio 2018. Il valore quota del 31 maggio u.s. è il valore di riferimento per l'operazione in oggetto.

## EVENTI SUCCESSIVI ALLA CHIUSURA DEL SEMESTRE

In ottemperanza al DL 138/2011 Symphonia ha provveduto alla determinazione della percentuale media delle posizioni presenti nei fondi e detenute in (i) obbligazioni ed altri titoli di cui all'art. 31 del D.P.R. n. 601 del 29 settembre 1973 (ii) obbligazioni e titoli con regime fiscale equiparato emessi da enti sovranazionali ed (iii) emessi da stati appartenenti alla c.d. White List. Le singole percentuali, di seguito riportate, sono state rilevate sulla base delle ultime due relazioni disponibili, annuale e semestrale, e sono comunicate ai fini del calcolo della tassazione per tutte le transazioni la cui esecuzione ricadrà nel secondo semestre 2018:

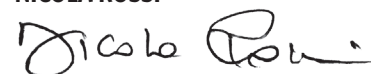
| DATA DI VALIDITÀ | ISIN         | NOME DEL FONDO                            | % WHITE LIST AND ASSIMILATED |
|------------------|--------------|---|------------------------------|
| 01/07/2018       | IT0003391650 | SYMPHONIA AZIONARIO USA                   | 0                            |
| 01/07/2018       | IT0000382603 | SYMPHONIA PATRIMONIO ATTIVO               | 13,3                         |
| 01/07/2018       | IT0003054142 | SYMPHONIA PATRIMONIO ITALIA RISPARMIO     | 1,65                         |
| 01/07/2018       | IT0004764376 | SYMPHONIA FORTISSIMO                      | 3,9                          |
| 01/07/2018       | IT0001318242 | SYMPHONIA OBBLIGAZIONARIO BREVE TERMINE   | 65                           |
| 01/07/2018       | IT0003054183 | SYMPHONIA OBBLIGAZIONARIO CORPORATE       | 0                            |
| 01/07/2018       | IT0003054167 | SYMPHONIA GOVERNATIVO FLESSIBILE          | 74,15                        |
| 01/07/2018       | IT0004764392 | SYMPHONIA ASIA FLESSIBILE                 | 7,25                         |
| 01/07/2018       | IT0004764491 | SYMPHONIA PATRIMONIO REDDITO              | 6,55                         |
| 01/07/2018       | IT0004764293 | SYMPHONIA EURO FLESSIBILE                 | 2                            |
| 01/07/2018       | IT0004822646 | SYMPHONIA OBBLIGAZIONARIO ALTO POTENZIALE | 0                            |
| 01/07/2018       | IT0004464233 | SYMPHONIA AZIONARIO SMALL CAP ITALIA      | 3,95                         |
| 01/07/2018       | IT0005176273 | SYMPHONIA PATRIMONIO OBIETTIVO 2021       | 0                            |

Con comunicazione del 31 maggio 2018 la Banca Depositaria Nexi S.p.A ha comunicato che ha ricevuto le necessarie autorizzazioni da parte delle Autorità di Vigilanza per la separazione, anche societaria, delle attività tipicamente bancarie del Gruppo Nexi da quelle non bancaria associate alla monetica, ai pagamenti digitali e ai servizi tecnologici, e dal 1 luglio 2018 nascerà DEPObank, Banca Depositaria Italiana S.p.A. DEPObank manterrà sostanzialmente la medesima compagine azionaria.

Torino, 26 luglio 2018

*Il Presidente del Consiglio di Amministrazione*

**NICOLA ROSSI**



# **SYMPHONIA AZIONARIO USA**

## **Symphonia Azionario Usa: CONSIDERAZIONI GENERALI**

---

Il risultato del fondo nel primo semestre è stato negativo (-1,36%), inferiore al benchmark di riferimento (+0,23%).

Durante l'anno il fondo ha mantenuto un'esposizione complessiva al mercato azionario in media pari all'85%, su valori di qualche punto inferiori al benchmark (90%).

L'esposizione al dollaro ha toccato un livello massimo intorno al 45% ed è stata poi progressivamente ridotta per collocarsi a fine semestre intorno al 25% (contro il benchmark che prevede la copertura integrale).

In termini settoriali si è mantenuta una sovraesposizione ai titoli del settore telecomunicazioni, mentre sono stati sottopesati i titoli appartenenti ai settori energy e consumer staples.

A livello di performance, in termini relativi rispetto al benchmark vi è stata la contribuzione negativa del settore delle telecomunicazioni e del sottopeso su alcuni grandi gruppi tecnologici.

Hanno fornito un contributo positivo il comparto healthcare, il sottopeso sul settore consumer staples e la parziale esposizione al dollaro.

## Symphonia Azionario Usa: SITUAZIONE PATRIMONIALE al 29.06.2018

| ATTIVITÀ   | Situazione al 29.06.2018 |                             | Situazione esercizio precedente |                             |
|--|--------------------------|-----------------------------|---------------------------------|-----------------------------|
|  | Valore complessivo       | % del totale delle attività | Valore complessivo              | % del totale delle attività |
| <b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>                               | <b>18.860.593</b>        | <b>83,026</b>               | <b>23.772.827</b>               | <b>85,051</b>               |
| A1. Titoli di debito   |                          |                             |                                 |                             |
| A1.1   titoli di stato   |                          |                             |                                 |                             |
| A1.2   altri   |                          |                             |                                 |                             |
| A2. Titoli di capitale   | 18.860.593               | 83,026                      | 22.544.811                      | 80,658                      |
| A3. Parti di O.I.C.R.  |                          |                             | 1.228.016                       | 4,393                       |
| <b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>                           |                          |                             |                                 |                             |
| B1. Titoli di debito   |                          |                             |                                 |                             |
| B2. Titoli di capitale   |                          |                             |                                 |                             |
| B3. Parti di O.I.C.R.  |                          |                             |                                 |                             |
| <b>C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>                              |                          |                             |                                 |                             |
| 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 |                          |                             |                                 |                             |
| <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 LIQUIDITÀ</b>                               | <b>3.835.604</b>         | <b>16,884</b>               | <b>4.148.814</b>                | <b>14,843</b>               |
| F1. Liquidità disponibile  | 3.738.533                | 16,457                      | 3.992.407                       | 14,284                      |
| F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare                 | 12.866.701               | 56,640                      | 9.522.204                       | 34,067                      |
| F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare                   | -12.769.630              | -56,213                     | -9.365.797                      | -33,508                     |
| <b>G. ALTRE ATTIVITÀ</b>   | <b>20.367</b>            | <b>0,090</b>                | <b>29.442</b>                   | <b>0,106</b>                |
| G1. Ratei attivi   | 6.548                    | 0,029                       | 2.497                           | 0,009                       |
| G2. Risparmio di imposta   |                          |                             |                                 |                             |
| G3. Altre  | 13.819                   | 0,061                       | 26.945                          | 0,097                       |
| <b>TOTALE ATTIVITÀ</b>   | <b>22.716.564</b>        | <b>100,000</b>              | <b>27.951.083</b>               | <b>100,000</b>              |

| PASSIVITÀ E NETTO  | Situazione al 29.06.2018 |                | Situazione esercizio precedente |                |
|--|--------------------------|----------------|---------------------------------|----------------|
|  | Valore complessivo       |                | Valore complessivo              |                |
| <b>H. FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>                                     |                          |                |                                 |                |
| H1. Finanziamenti ricevuti   |                          |                |                                 |                |
| <b>I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>      |                          |                |                                 |                |
| <b>L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>                              |                          |                |                                 |                |
| L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati     |                          |                |                                 |                |
| L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati |                          |                |                                 |                |
| <b>M. DEBITI VERSO PARTECIPANTI</b>                                  |                          | <b>66.787</b>  |                                 | <b>28.279</b>  |
| M1. Rimborsi richiesti e non regolati                                |                          | 66.787         |                                 | 28.279         |
| M2. Proventi da distribuire  |                          |                |                                 |                |
| M3. Altri  |                          |                |                                 |                |
| <b>N. ALTRE PASSIVITÀ</b>  |                          | <b>112.344</b> |                                 | <b>129.325</b> |
| N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati                    |                          | 111.460        |                                 | 128.910        |
| N2. Debiti di imposta  |                          |                |                                 |                |
| N3. Altre  |                          | 884            |                                 | 415            |
| <b>TOTALE PASSIVITÀ</b>  |                          | <b>179.131</b> |                                 | <b>157.604</b> |
| VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO                                   |                          | 22.537.433     |                                 | 27.793.479     |
| NUMERO DELLE QUOTE IN CIRCOLAZIONE                                   |                          | 1.651.113,310  |                                 | 2.008.752,915  |
| VALORE UNITARIO DELLE QUOTE  |                          | 13,650         |                                 | 13,836         |
| VALORE COMPLESSIVO CLASSE I  |                          | 2.130.903      |                                 | 3.019.462      |
| NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE CLASSE I                                |                          | 153.621,707    |                                 | 215.528,253    |
| VALORE COMPLESSIVO CLASSE R  |                          | 20.406.530     |                                 | 24.774.017     |
| NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE CLASSE R                                |                          | 1.497.491,603  |                                 | 1.793.224,662  |
| VALORE QUOTA CLASSE I  |                          | 13,871         |                                 | 14,010         |
| VALORE QUOTA CLASSE R  |                          | 13,627         |                                 | 13,815         |

| MOVIMENTI DELLE QUOTE NEL PERIODO | (TOTALE)    |
|-----------------------------------|-------------|
| Quote emesse                      |             |
| Quote emesse classe I             | 4.145,056   |
| Quote emesse classe R             | 50.798,973  |
| Quote rimborsate                  |             |
| Quote rimborsate classe I         | 66.051,602  |
| Quote rimborsate classe R         | 346.532,032 |

## ELENCO DEGLI STRUMENTI FINANZIARI IN PORTAFOGLIO AL 29.06.2018 IN ORDINE DECRESCENTE DI VALORE

| Strumenti finanziari                   | Divisa | Quantità | Controvalore in Euro | % incidenza su attività del Fondo |
|--|--------|----------|----------------------|-----------------------------------|
| AT&T INC                               | USD    | 34.353   | 944.656              | 4,158                             |
| ALPHABET-ORD SHS CL C                  | USD    | 924      | 882.813              | 3,886                             |
| VERIZON COMMUNICATION                  | USD    | 17.458   | 752.173              | 3,311                             |
| I.B.M. CORP.                           | USD    | 5.705    | 682.528              | 3,005                             |
| PFIZER INC.                            | USD    | 19.020   | 590.944              | 2,601                             |
| SHIRE PLC                              | GBP    | 12.133   | 584.979              | 2,575                             |
| METLIFE INC.                           | USD    | 14.655   | 547.194              | 2,409                             |
| BANK OF AMERICA CORP.                  | USD    | 22.619   | 546.056              | 2,404                             |
| FORD MOTOR CO.                         | USD    | 57.248   | 542.721              | 2,389                             |
| CISCO SYSTEM INC.                      | USD    | 13.762   | 507.133              | 2,232                             |
| KNOLL INC                              | USD    | 27.953   | 498.160              | 2,193                             |
| APPLE INC.(EX COMPUTER)                | USD    | 2.934    | 465.113              | 2,047                             |
| ORACLE CORP.                           | USD    | 12.090   | 456.183              | 2,008                             |
| FACEBOOK INC-A                         | USD    | 2.673    | 444.821              | 1,958                             |
| MICROSOFT CORP.                        | USD    | 4.818    | 406.871              | 1,791                             |
| WELLS FARGO & CO.                      | USD    | 8.149    | 386.898              | 1,703                             |
| LEGG MASON INC.                        | USD    | 13.000   | 386.649              | 1,702                             |
| SANOFI                                 | EUR    | 5.518    | 378.811              | 1,668                             |
| VEON LTD ADR                           | USD    | 175.183  | 357.057              | 1,572                             |
| JOHNSON & JOHNSON CO.                  | USD    | 3.367    | 349.877              | 1,540                             |
| MERCK E CO INC                         | USD    | 6.700    | 348.283              | 1,533                             |
| NOKIA CORP SPON ADR                    | USD    | 68.578   | 337.692              | 1,487                             |
| JPMORGAN CHASE & CO.                   | USD    | 3.767    | 336.149              | 1,480                             |
| GAMESTOP CORP A                        | USD    | 26.216   | 327.111              | 1,440                             |
| SIMON PROPERTY GROUP INC.              | USD    | 2.137    | 311.464              | 1,371                             |
| BT GROUP PLC.                          | GBP    | 121.595  | 299.383              | 1,318                             |
| L.M.ERICSSON TELEFONAKTIEBOLAGET CL. B | SEK    | 43.450   | 288.092              | 1,268                             |
| ALPHABET-ORD SHS CL A                  | USD    | 294      | 284.304              | 1,252                             |
| VALEANT PHARMACEUTICALS INTL.          | USD    | 13.999   | 278.613              | 1,226                             |
| AMAZON.COM INC.                        | USD    | 191      | 278.035              | 1,224                             |
| CHEVRON CORP.                          | USD    | 2.534    | 274.363              | 1,208                             |
| GLAXOSMITHKLINE                        | GBP    | 14.924   | 258.091              | 1,136                             |
| CITIGROUP INC. NEW                     | USD    | 4.483    | 256.917              | 1,131                             |
| LANSON-BCC-ORD SHS                     | EUR    | 7.950    | 255.990              | 1,127                             |
| GANNETT CO INC                         | USD    | 27.256   | 249.755              | 1,099                             |
| GENERAL ELECTRIC CO.                   | USD    | 20.822   | 242.689              | 1,068                             |
| BARCLAYS PLC SPONS ADR                 | USD    | 27.433   | 235.637              | 1,037                             |
| ABBVIE INC                             | USD    | 2.937    | 233.033              | 1,026                             |
| HOME DEPOT INC.                        | USD    | 1.394    | 232.910              | 1,025                             |
| SUNPOWER CORP                          | USD    | 34.431   | 226.159              | 0,996                             |
| BED BATH & BEYOND INC.                 | USD    | 13.000   | 221.825              | 0,976                             |
| BERKSHIRE HATHAWAY INC CL B NEW        | USD    | 1.376    | 219.946              | 0,968                             |
| DEUTSCHE BANK - NOMINATIVE             | EUR    | 23.734   | 218.875              | 0,964                             |
| AVON PRODUCTS INC.                     | USD    | 154.580  | 214.455              | 0,944                             |
| CVS CAREMARK CORP.                     | USD    | 3.490    | 192.328              | 0,847                             |
| QUALCOMM INC.                          | USD    | 3.888    | 186.858              | 0,823                             |
| UNITEDHEALTH GROUP INC.                | USD    | 626      | 131.526              | 0,579                             |
| EXXON MOBIL CORP.                      | USD    | 1.819    | 128.874              | 0,567                             |
| DOWDUPONT-ORD SHS                      | USD    | 2.170    | 122.503              | 0,539                             |
| HONEYWELL INTL.INC.                    | USD    | 976      | 120.401              | 0,530                             |
| INTEL CORP.                            | USD    | 2.813    | 119.752              | 0,527                             |
| FMC CORP.                              | USD    | 1.488    | 113.680              | 0,500                             |



### Symponia Azionario Small Cap Italia: CONSIDERAZIONI GENERALI

---

Il risultato del fondo nel primo semestre è stato negativo (-0,37%), inferiore al benchmark di riferimento (+2,27%).

Il semestre preso in esame è stato caratterizzato da alcuni eventi molto importanti che, in maniera diversa e selettiva, hanno impattato sul mercato italiano. Con l'inizio del 2018 la buona impostazione del mercato è proseguita fino al mese di febbraio dove ha subito una battuta d'arresto in linea con le correzioni dei mercati internazionali.

La seconda debolezza pronunciata è scaturita quindi dalle elezioni politiche di marzo, dove l'incertezza politica è rimasta tale fino al timore di nuove elezioni. Il picco si è verificato nel mese di maggio, con un certo sollievo quando il nuovo governo è stato formato. Un ulteriore tema dominante, più globale ma con riflessi anche sul mercato italiano, è stato quello dei dazi imposti dalla nuova politica di Trump che ha creato dissapori con i vari paesi interessati ma che ha soprattutto creato un clima di nervosismo ed incertezza non salutare ad ampio raggio.

A fronte di tutto ciò si è preferito adottare un approccio d'investimento più conservativo prendendo profitto su posizioni con buone performance e dove non si riteneva vi fossero ulteriori possibilità di apprezzamento. I multipli di mercato, infatti, soprattutto per le società a maggiore liquidità, iniziano ad essere importanti sebbene accompagnati da solidi fondamentali. Tale scelta ha penalizzato il fondo in termini di performance assoluta e relativa dato che il movimento al rialzo di tali titoli è proseguito.

Vista l'incertezza e volatilità perdurante del mercato, si è ancheridotto significativamente il peso dell'investimento per un approccio più cauto e si è fortemente ridimensionata la componente attiva rispetto a benchmark che era arrivata a pesare quasi il 20% del portafoglio. Si intende mantenere un approccio conservativo ed opportunistico in questo delicato momento, seppur rimanendo attenti a tutte le opportunità che si presenteranno nell'ampio mondo delle small cap domestiche.



## Symphonia Azionario Small Cap Italia: SITUAZIONE PATRIMONIALE al 29.06.2018

| ATTIVITÀ   | Situazione al 29.06.2018        |                             | Situazione esercizio precedente        |                             |
|--|---------------------------------|-----------------------------|--|-----------------------------|
|  | Valore complessivo              | % del totale delle attività | Valore complessivo                     | % del totale delle attività |
| <b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>                               | <b>123.579.341</b>              | <b>91,618</b>               | <b>149.951.280</b>                     | <b>93,272</b>               |
| A1. Titoli di debito   | 12.503.295                      | 9,270                       | 4.807.252                              | 2,990                       |
| A1.1 titoli di stato   | 12.503.295                      | 9,270                       | 4.807.252                              | 2,990                       |
| A1.2 altri   |                                 |                             |  |                             |
| A2. Titoli di capitale   | 111.076.046                     | 82,348                      | 145.144.028                            | 90,282                      |
| A3. Parti di O.I.C.R.  |                                 |                             |  |                             |
| <b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>                           | <b>2.303.590</b>                | <b>1,708</b>                | <b>1.869.979</b>                       | <b>1,163</b>                |
| B1. Titoli di debito   |                                 |                             |  |                             |
| B2. Titoli di capitale   | 2.303.590                       | 1,708                       | 1.869.979                              | 1,163                       |
| B3. Parti di O.I.C.R.  |                                 |                             |  |                             |
| <b>C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>                              |                                 |                             |  |                             |
| 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 |                                 |                             |  |                             |
| <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 LIQUIDITÀ</b>                               | <b>9.003.027</b>                | <b>6,674</b>                | <b>8.945.296</b>                       | <b>5,565</b>                |
| F1. Liquidità disponibile  | 9.010.339                       | 6,680                       | 9.066.256                              | 5,639                       |
| F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare                 | 146.910                         | 0,108                       |  |                             |
| F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare                   | -154.222                        | -0,114                      | -120.960                               | -0,074                      |
| <b>G. ALTRE ATTIVITÀ</b>   | <b>222</b>                      |                             | <b>88</b>                              |                             |
| G1. Ratei attivi   | 222                             |                             | 87                                     |                             |
| G2. Risparmio di imposta   |                                 |                             |  |                             |
| G3. Altre  |                                 |                             | 1                                      |                             |
| <b>TOTALE ATTIVITÀ</b>   | <b>134.886.180</b>              | <b>100,000</b>              | <b>160.766.643</b>                     | <b>100,000</b>              |
| <b>PASSIVITÀ E NETTO</b>   | <b>Situazione al 29.06.2018</b> |                             | <b>Situazione esercizio precedente</b> |                             |
|  | <b>Valore complessivo</b>       |                             | <b>Valore complessivo</b>              |                             |
| <b>H. FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>                                     |                                 |                             |  |                             |
| H1. Finanziamenti ricevuti   |                                 |                             |  |                             |
| <b>I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>      |                                 |                             |  |                             |
| <b>L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>                              |                                 |                             |  |                             |
| L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati     |                                 |                             |  |                             |
| L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati |                                 |                             |  |                             |
| <b>M. DEBITI VERSO PARTECIPANTI</b>                                  |                                 | <b>49.273</b>               |  | <b>828.090</b>              |
| M1. Rimborsi richiesti e non regolati                                |                                 | 49.273                      |  | 828.090                     |
| M2. Proventi da distribuire  |                                 |                             |  |                             |
| M3. Altri  |                                 |                             |  |                             |
| <b>N. ALTRE PASSIVITÀ</b>  |                                 | <b>674.852</b>              |  | <b>858.199</b>              |
| N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati                    |                                 | 665.811                     |  | 848.871                     |
| N2. Debiti di imposta  |                                 |                             |  |                             |
| N3. Altre  |                                 | 9.041                       |  | 9.328                       |
| <b>TOTALE PASSIVITÀ</b>  |                                 | <b>724.125</b>              |  | <b>1.686.289</b>            |
| VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO                                   |                                 | 134.162.055                 |  | 159.080.354                 |
| NUMERO DELLE QUOTE IN CIRCOLAZIONE                                   |                                 | 11.027.745,090              |  | 13.034.838,701              |
| VALORE UNITARIO DELLE QUOTE  |                                 | 12,166                      |  | 12,204                      |
| VALORE COMPLESSIVO CLASSE I  |                                 | 19.323.293                  |  | 21.805.334                  |
| NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE CLASSE I                                |                                 | 1.566.385,190               |  | 1.767.356,244               |
| VALORE COMPLESSIVO CLASSE P  |                                 | 221.400                     |  | 220.870                     |
| NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE CLASSE P                                |                                 | 17.948,401                  |  | 17.948,401                  |
| VALORE COMPLESSIVO CLASSE PIR  |                                 | 38.239.142                  |  | 32.081.077                  |
| NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE CLASSE PIR                              |                                 | 3.152.378,554               |  | 2.635.094,467               |
| VALORE COMPLESSIVO CLASSE R  |                                 | 76.378.220                  |  | 104.973.073                 |
| NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE CLASSE R                                |                                 | 6.291.032,945               |  | 8.614.439,589               |
| VALORE QUOTA CLASSE I  |                                 | 12,336                      |  | 12,338                      |
| VALORE QUOTA CLASSE P  |                                 | 12,335                      |  | 12,306                      |
| VALORE QUOTA CLASSE PIR  |                                 | 12,130                      |  | 12,175                      |
| VALORE QUOTA CLASSE R  |                                 | 12,141                      |  | 12,186                      |

| <b>MOVIMENTI DELLE QUOTE NEL PERIODO</b> | <b>(TOTALE)</b> |
|--|-----------------|
| Quote emesse                             |                 |
| Quote emesse classe PIR                  | 701.434,401     |
| Quote emesse classe I                    | 378.342,595     |
| Quote emesse classe R                    | 505.526,145     |
| Quote rimborsate                         |                 |
| Quote rimborsate classe PIR              | 184.150,314     |
| Quote rimborsate classe I                | 579.313,649     |
| Quote rimborsate classe R                | 2.828.932,789   |

ELENCO DEI PRINCIPALI STRUMENTI FINANZIARI IN PORTAFOGLIO AL 29.06.2018 IN ORDINE DECRESCENTE DI VALORE

| Strumenti finanziari               | Divisa | Quantità  | Controvalore in Euro | % incidenza su attività del Fondo |
|------------------------------------|--------|-----------|----------------------|-----------------------------------|
| BB BIOTECH AG EUR                  | EUR    | 193.000   | 11.116.800           | 8,242                             |
| INTERPUMP GROUP                    | EUR    | 397.000   | 10.576.080           | 7,841                             |
| AMPLIFON NEW                       | EUR    | 580.000   | 10.300.800           | 7,637                             |
| BOT ZC 2018-14.02.2019             | EUR    | 7.000.000 | 7.005.670            | 5,194                             |
| REPLY SPA                          | EUR    | 110.000   | 6.402.000            | 4,746                             |
| IMA-INDUSTRIA MACCHINE AUTOMATICHE | EUR    | 84.000    | 6.266.400            | 4,646                             |
| ANSALDO STS SPA                    | EUR    | 423.600   | 5.201.808            | 3,856                             |
| MARR SPA                           | EUR    | 190.000   | 4.290.200            | 3,181                             |
| EI TOWERS                          | EUR    | 85.000    | 4.024.750            | 2,984                             |
| BCA IFIS                           | EUR    | 130.000   | 3.351.400            | 2,485                             |
| BOTS ZC 2018/14.03.2019            | EUR    | 3.000.000 | 2.998.800            | 2,223                             |
| TAMBURI INVESTMENT PARTNERS        | EUR    | 500.000   | 2.950.000            | 2,187                             |
| DATALOGIC NEW                      | EUR    | 87.000    | 2.753.550            | 2,041                             |
| BOTS ZC 2018/12.04.2019            | EUR    | 2.500.000 | 2.498.825            | 1,853                             |
| BIESE SPA                          | EUR    | 70.000    | 2.343.600            | 1,737                             |
| AVIO SPA ( EX SPACE2 )             | EUR    | 161.000   | 2.340.940            | 1,735                             |
| RECORDATI ORD NEW                  | EUR    | 57.000    | 1.941.420            | 1,439                             |
| GIMA TT SPA                        | EUR    | 125.000   | 1.761.250            | 1,306                             |
| EL.EN. SPA                         | EUR    | 60.000    | 1.680.000            | 1,245                             |
| ZIGNAGO VETRO SPA                  | EUR    | 210.000   | 1.675.800            | 1,242                             |
| FILA SPA                           | EUR    | 92.000    | 1.613.680            | 1,196                             |
| INDEL B SPA                        | EUR    | 46.000    | 1.564.000            | 1,159                             |
| IMMOBILIARE GRANDE DISTRIBUZIONE   | EUR    | 227.000   | 1.562.214            | 1,158                             |
| AQUAFIL SPA                        | EUR    | 115.000   | 1.420.250            | 1,053                             |
| CEMENTIR                           | EUR    | 200.000   | 1.356.000            | 1,005                             |
| SABAF                              | EUR    | 75.000    | 1.285.500            | 0,953                             |
| SESA SPA                           | EUR    | 44.000    | 1.238.600            | 0,918                             |
| DE LONGHI SPA                      | EUR    | 50.000    | 1.214.000            | 0,900                             |
| CAIRO COMMUNICATIONS SPA           | EUR    | 345.000   | 1.181.625            | 0,876                             |
| FALK RENEWABLES EX ACTELIOS        | EUR    | 550.000   | 1.138.500            | 0,844                             |
| MASSIMO ZANETTI BEVERAGE GROUP SPA | EUR    | 152.000   | 1.098.960            | 0,815                             |
| SAES GETTERS ORD.                  | EUR    | 50.000    | 1.095.000            | 0,812                             |
| RENO DE MEDICI ORD CL.A            | EUR    | 1.100.000 | 1.056.000            | 0,783                             |
| OPEN JOB METIS SPA                 | EUR    | 107.000   | 1.029.340            | 0,763                             |
| ASCOPIAVE SPA                      | EUR    | 330.000   | 986.700              | 0,732                             |
| ITALIAN WINE BRANDS SPA            | EUR    | 75.000    | 933.750              | 0,692                             |
| CEMBRE                             | EUR    | 33.000    | 872.850              | 0,647                             |
| CERVED INFORMATION SOLUTIONS       | EUR    | 90.000    | 828.000              | 0,614                             |
| RETELIT SPA                        | EUR    | 500.000   | 811.500              | 0,602                             |
| MUTUIONLINE SPA                    | EUR    | 55.000    | 783.200              | 0,581                             |
| SOGEFI                             | EUR    | 300.000   | 775.800              | 0,575                             |
| SAES GETTERS RISP. N.C.            | EUR    | 45.000    | 742.500              | 0,550                             |
| LA DORIA                           | EUR    | 70.000    | 740.600              | 0,549                             |
| PRIMA INDUSTRIE                    | EUR    | 20.000    | 735.000              | 0,545                             |
| EMAK                               | EUR    | 600.000   | 730.800              | 0,542                             |
| AEREOPORTO DI BOLOGNA              | EUR    | 47.000    | 715.340              | 0,530                             |
| TESMEC SPA                         | EUR    | 1.300.000 | 665.600              | 0,493                             |
| ELICA SPA                          | EUR    | 300.000   | 648.000              | 0,480                             |
| LU-VE SPA                          | EUR    | 64.688    | 645.586              | 0,479                             |
| TECNOINVESTIMENTI SPA              | EUR    | 105.000   | 581.700              | 0,431                             |

# SYMPHONIA EURO FLESSIBILE

## Symphonia Euro Flessibile: CONSIDERAZIONI GENERALI

---

Il risultato del fondo nel primo semestre è stato negativo (-5,41%).

La gestione nel primo semestre dell'anno è stata caratterizzata per la prevalenza di una ampia diversificazione degli investimenti (con la ricerca attiva di titoli non inclusi nell'indice Eurostoxx50) e per una importante flessibilità nel peso complessivo dell'investito. Quest'ultima è stata attuata anche grazie all'utilizzo di futures sugli indici in copertura. L'approccio è stato principalmente rivolto a titoli contraddistinti da una elevata componente "value" e con una maggiore predilezione verso settori difensivi quali Healthcare e Consumer Staples. Nell'ottica di un mercato che si è fatto sempre più complesso, anche a causa dell'emergere della guerra dei dazi e delle difficoltà politiche in campo europeo, sono state inoltre ridotte le posizioni ritenute più rischiose presenti in portafoglio (quali ad es. Lira Turca, Veon, Deutsche Bank).

Il mercato si è contraddistinto, nonostante la presenza degli elementi di rischio sopra evidenziati, per una compiacenza verso i settori cosiddetti "growth", caratterizzati da multipli elevati e alte crescite degli utili attese (Tecnologia, Lusso, Aircraft & Parts) continuando di contro a penalizzare le strategie "value", fattore questo che ha contribuito alla performance negativa del prodotto.

Si intende mantenere un'impostazione difensiva del portafoglio, attuando una selettiva politica di stock picking sulla componente "growth" del mercato. Si intende altresì mantenere un approccio dinamico sul peso complessivo dell'investito sia attraverso le coperture sia attraverso opportune politiche di diversificazione dell'investimento.

**Symphonia Euro Flessibile: SITUAZIONE PATRIMONIALE al 29.06.2018**

| ATTIVITÀ   | Situazione al 29.06.2018 |                             | Situazione esercizio precedente |                             |
|--|--------------------------|-----------------------------|---------------------------------|-----------------------------|
|  | Valore complessivo       | % del totale delle attività | Valore complessivo              | % del totale delle attività |
| <b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>                               | <b>28.475.718</b>        | <b>78,776</b>               | <b>33.261.443</b>               | <b>75,639</b>               |
| A1. Titoli di debito   |                          |                             | 1.717.364                       | 3,905                       |
| A1.1 titoli di stato   |                          |                             |                                 |                             |
| A1.2 altri   |                          |                             | 1.717.364                       | 3,905                       |
| A2. Titoli di capitale   | 23.281.727               | 64,407                      | 30.220.462                      | 68,724                      |
| A3. Parti di O.I.C.R.  | 5.193.991                | 14,369                      | 1.323.617                       | 3,010                       |
| <b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>                           | <b>180.500</b>           | <b>0,499</b>                | <b>223.600</b>                  | <b>0,508</b>                |
| B1. Titoli di debito   |                          |                             |                                 |                             |
| B2. Titoli di capitale   | 180.500                  | 0,499                       | 223.600                         | 0,508                       |
| B3. Parti di O.I.C.R.  |                          |                             |                                 |                             |
| <b>C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>                              | <b>252.941</b>           | <b>0,700</b>                |                                 |                             |
| C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia             | 252.941                  | 0,700                       |                                 |                             |
| 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 LIQUIDITÀ</b>                               | <b>7.225.206</b>         | <b>19,988</b>               | <b>10.402.946</b>               | <b>23,657</b>               |
| F1. Liquidità disponibile  | 6.663.044                | 18,433                      | 10.222.986                      | 23,248                      |
| F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare                 | 1.711.196                | 4,734                       | 1.394.438                       | 3,171                       |
| F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare                   | -1.149.034               | -3,179                      | -1.214.478                      | -2,762                      |
| <b>G. ALTRE ATTIVITÀ</b>   | <b>13.550</b>            | <b>0,037</b>                | <b>85.377</b>                   | <b>0,196</b>                |
| G1. Ratei attivi   | 702                      | 0,002                       | 39.110                          | 0,089                       |
| G2. Risparmio di imposta   |                          |                             |                                 |                             |
| G3. Altre  | 12.848                   | 0,035                       | 46.267                          | 0,107                       |
| <b>TOTALE ATTIVITÀ</b>   | <b>36.147.915</b>        | <b>100,000</b>              | <b>43.973.366</b>               | <b>100,000</b>              |
| <b>PASSIVITÀ E NETTO</b>   | Situazione al 29.06.2018 |                             | Situazione esercizio precedente |                             |
|  | Valore complessivo       |                             | Valore complessivo              |                             |
| <b>H. FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>                                     |                          |                             |                                 |                             |
| H1. Finanziamenti ricevuti   |                          |                             |                                 |                             |
| <b>I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>      |                          |                             |                                 |                             |
| <b>L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>                              |                          |                             |                                 |                             |
| L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati     |                          |                             |                                 |                             |
| L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati |                          |                             |                                 |                             |
| <b>M. DEBITI VERSO PARTECIPANTI</b>                                  |                          | <b>6.375</b>                |                                 | <b>4.383</b>                |
| M1. Rimborsi richiesti e non regolati                                |                          | 6.375                       |                                 | 4.383                       |
| M2. Proventi da distribuire  |                          |                             |                                 |                             |
| M3. Altre  |                          |                             |                                 |                             |
| <b>N. ALTRE PASSIVITÀ</b>  |                          | <b>191.636</b>              |                                 | <b>223.469</b>              |
| N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati                    |                          | 187.587                     |                                 | 215.576                     |
| N2. Debiti di imposta  |                          |                             |                                 |                             |
| N3. Altre  |                          | 4.049                       |                                 | 7.893                       |
| <b>TOTALE PASSIVITÀ</b>  |                          | <b>198.011</b>              |                                 | <b>227.852</b>              |
| VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO                                   |                          | 35.949.904                  |                                 | 43.745.514                  |
| NUMERO DELLE QUOTE IN CIRCOLAZIONE                                   |                          | 4.599.127,845               |                                 | 5.293.697,306               |
| VALORE UNITARIO DELLE QUOTE  |                          | 7,817                       |                                 | 8,264                       |
| VALORE COMPLESSIVO CLASSE I  |                          | 130.956                     |                                 | 538.169                     |
| NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE CLASSE I                                |                          | 16.536,711                  |                                 | 64.567,155                  |
| VALORE COMPLESSIVO CLASSE R  |                          | 35.818.948                  |                                 | 43.207.345                  |
| NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE CLASSE R                                |                          | 4.582.591,134               |                                 | 5.229.130,151               |
| VALORE QUOTA CLASSE I  |                          | 7,919                       |                                 | 8,335                       |
| VALORE QUOTA CLASSE R  |                          | 7,816                       |                                 | 8,263                       |
| <b>MOVIMENTI DELLE QUOTE NEL PERIODO</b>                             | <b>(TOTALE)</b>          |                             |                                 |                             |
| Quote emesse   |                          |                             |                                 |                             |
| Quote emesse classe I  |                          |                             |                                 | 2.620,673                   |
| Quote emesse classe R  |                          |                             |                                 | 244.011,400                 |
| Quote rimborsate   |                          |                             |                                 |                             |
| Quote rimborsate classe I  |                          |                             |                                 | 50.651,117                  |
| Quote rimborsate classe R  |                          |                             |                                 | 890.550,417                 |

## ELENCO DEI PRIMI CINQUANTA STRUMENTI FINANZIARI IN PORTAFOGLIO AL 29.06.2018 IN ORDINE DECRESCENTE DI VALORE

| Strumenti finanziari                      | Divisa | Quantità | Controvalore in Euro | % incidenza su attività del Fondo |
|---|--------|----------|----------------------|-----------------------------------|
| SANOFI                                    | EUR    | 18.500   | 1.270.025            | 3,513                             |
| ANHEUSER-BUSCH INBEV (NEW)-ORD SHS        | EUR    | 12.500   | 1.081.250            | 2,991                             |
| COVESTRO AG                               | EUR    | 14.000   | 1.069.880            | 2,960                             |
| AVENTICUM-AB RET EUR EQ-CEUR              | EUR    | 9.835    | 1.039.667            | 2,876                             |
| BASF SE REG                               | EUR    | 12.000   | 982.920              | 2,719                             |
| DANONE GROUPE                             | EUR    | 15.000   | 943.050              | 2,609                             |
| SIEMENS - NOMINATIVE                      | EUR    | 8.000    | 905.760              | 2,506                             |
| K+S AG NEW                                | EUR    | 42.000   | 888.300              | 2,457                             |
| SAINT GOBAIN                              | EUR    | 23.000   | 880.210              | 2,435                             |
| LAZARD CONVERTIBLE GLOBAL-SICAV CL AC H-  | EUR    | 542      | 876.463              | 2,425                             |
| SAIPEM SPA                                | EUR    | 220.000  | 867.680              | 2,400                             |
| FRESENIUS AG                              | EUR    | 12.000   | 825.600              | 2,284                             |
| DEUTSCHE TELEKOM - NOMINATIVE             | EUR    | 60.000   | 796.200              | 2,203                             |
| ENAGAS                                    | EUR    | 30.000   | 751.200              | 2,078                             |
| VALEO                                     | EUR    | 16.000   | 749.120              | 2,072                             |
| E ON AG                                   | EUR    | 80.000   | 732.320              | 2,026                             |
| NEXANS SA                                 | EUR    | 21.000   | 620.130              | 1,716                             |
| ISHARES EM LOCAL GOV BOND                 | EUR    | 11.792   | 612.712              | 1,695                             |
| BT GROUP PLC.                             | GBP    | 240.000  | 590.911              | 1,635                             |
| TELEFONICA SA                             | EUR    | 80.000   | 582.320              | 1,611                             |
| RECORDATI ORD NEW                         | EUR    | 17.000   | 579.020              | 1,602                             |
| LYXOR ETF STOXX HEALTH CARE               | EUR    | 6.500    | 549.315              | 1,520                             |
| HENKEL KGAA PREF.                         | EUR    | 5.000    | 547.500              | 1,515                             |
| TECHNIPFMC EUR                            | EUR    | 20.000   | 547.000              | 1,513                             |
| SYMPHONIA LUX- ELECTIC VEHICLES RE CL. I  | EUR    | 36.200   | 529.430              | 1,465                             |
| BANCO BPM SPA                             | EUR    | 210.000  | 527.520              | 1,459                             |
| FINLABO DYNAMIC EQUITY-I                  | EUR    | 277      | 513.829              | 1,421                             |
| ENEL                                      | EUR    | 100.000  | 475.700              | 1,316                             |
| ADIDAS AG                                 | EUR    | 2.500    | 467.375              | 1,293                             |
| ISHARES STOXX EUROPE 600 FOOD & BEVERAGE  | EUR    | 6.500    | 420.778              | 1,164                             |
| IMMOBILIARE GRANDE DISTRIBUZIONE          | EUR    | 60.000   | 412.920              | 1,142                             |
| ISHARES JP MORGAN \$ EM CORP BOND UCITS E | USD    | 5.000    | 411.407              | 1,138                             |
| LEONARDO FINMECCANICA SPA                 | EUR    | 45.000   | 380.970              | 1,054                             |
| BANCO SANTANDER SA                        | EUR    | 80.000   | 367.360              | 1,016                             |
| SCHNEIDER ELECTRIC                        | EUR    | 5.000    | 357.100              | 0,988                             |
| SIEMENS GAMESA RENEWABLE ENERGY           | EUR    | 30.000   | 345.150              | 0,955                             |
| BAYER AG NEW                              | EUR    | 3.500    | 330.225              | 0,914                             |
| INFINEON TECHNOLOGIES                     | EUR    | 15.000   | 327.450              | 0,906                             |
| POSTNL NV                                 | EUR    | 100.000  | 321.500              | 0,889                             |
| GREENCORE GROUP-ORD SHS                   | GBP    | 150.000  | 315.227              | 0,872                             |
| NATIXIS (NATEXIS BANQUES POPULAIRES)      | EUR    | 50.000   | 303.900              | 0,841                             |
| INDITEX                                   | EUR    | 10.000   | 292.600              | 0,809                             |
| CARREFOUR                                 | EUR    | 20.000   | 277.400              | 0,767                             |
| SNAM RETE GAS                             | EUR    | 75.000   | 268.200              | 0,742                             |
| INTESA SANPAOLO RISPARMIO                 | EUR    | 100.000  | 259.800              | 0,719                             |
| MERCK KGAA                                | EUR    | 3.000    | 250.860              | 0,694                             |
| LYXOR ETF STOXX UTILITIES                 | EUR    | 6.000    | 240.390              | 0,665                             |
| DUFREY AG                                 | CHF    | 2.000    | 217.987              | 0,603                             |
| AXA                                       | EUR    | 10.000   | 210.150              | 0,581                             |
| OVS SPA                                   | EUR    | 70.000   | 195.720              | 0,541                             |

# SYMPHONIA ASIA FLESSIBILE

## Symphonia Asia Flessibile: CONSIDERAZIONI GENERALI

---

Il risultato del fondo nel primo semestre è stato decisamente negativo (-13,23%).

Il fondo ha avviato l'anno con una quota azionaria intorno al 65%, per effetto di realzi effettuati sul finire dello scorso anno dopo i progressi importanti realizzati, l'ha progressivamente aumentata fin verso febbraio all'80%, l'ha lievemente ridotta nella fase di discesa dei mercati collegata alle paure di rallentamento indotto dai rialzi di tassi americani, per poi aumentarla nuovamente oltre 80% verso la fine del semestre, sulla discesa dei mercati, che hanno incorporato con maggiore certezza il peggioramento delle tensioni commerciali globali.

Geograficamente, le aree azionarie maggiormente rappresentate sono state il Giappone, salito gradualmente dal 9 al 21% nel semestre, l'Indonesia, mediamente intorno al 17%, e la Corea del Sud, mantenuta tra il 9% e il 12% di esposizione. Il peso dei titoli globali con alta esposizione all'Asia è progressivamente diminuito da 36% a 17%. In termini settoriali si sono avute le maggiori esposizioni in titoli finanziari, industriali e tecnologia.

I maggiori contributi positivi alla performance del fondo sono provenuti dai titoli nei settori energia e farmaceutici; i contributi negativi, molto maggiori, sono stati concentrati in Indonesia (finanziari, immobiliari, telefonici), nei telefonici russi e nei chimici giapponesi e sudcoreani.

Dopo un primo trimestre durante il quale sulla componente azionaria aveva pesato il significativo peso del settore telefonico, nonché il relativo stock picking, e la significativa esposizione all'Indonesia, uno dei mercati peggiori nel continente asiatico, anche il secondo trimestre si è rivelato difficile, nonostante un'esposizione azionaria complessiva non particolarmente aggressiva. Contrariamente alle aspettative di maggior difensività, il settore telefonico è risultato molto debole, sia in termini assoluti che relativi: sono state fatte selettive riduzioni di peso, mantenendo le posizioni dove il potenziale di recupero sembra molto significativo. Anche la scelta di mantenere in portafoglio posizioni importanti sul mercato indonesiano si è rivelata penalizzante perché nonostante i titoli evidenzino potenziali di rivalutazione molto elevati e prezzi eccessivamente sacrificati, la debolezza della valuta e il rialzo dei tassi di interesse hanno fatto premio sulle considerazioni specifiche.

In fasi alterne si è mantenuta parziale copertura valutaria del portafoglio in Yen contro Euro, e a partire da aprile la copertura pressoché totale dell'esposizione in rupie indonesiane.

Per quanto riguarda la componente obbligazionaria, nel mese di marzo si è eliminato circa 10% di esposizione ad emissioni sovranazionali in lire turche, che avevano già contribuito molto negativamente alla performance, perché nonostante gli elevati tassi nominali offerti dai bond in valuta, il mancato rallentamento dell'inflazione mantiene tassi reali non sufficienti a giustificare l'elevato rischio politico e il precario sbilancio della bilancia dei pagamenti.



**Symphonia Asia Flessibile: SITUAZIONE PATRIMONIALE al 29.06.2018**

| ATTIVITÀ   | Situazione al 29.06.2018 |                             | Situazione esercizio precedente |                             |
|--|--------------------------|-----------------------------|---------------------------------|-----------------------------|
|  | Valore complessivo       | % del totale delle attività | Valore complessivo              | % del totale delle attività |
| <b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>                               | <b>58.349.250</b>        | <b>89,712</b>               | <b>67.899.833</b>               | <b>75,850</b>               |
| A1. Titoli di debito   | 4.647.598                | 7,145                       | 11.265.752                      | 12,585                      |
| A1.1 titoli di stato   | 1.645.768                | 2,530                       |                                 |                             |
| A1.2 altri   | 3.001.830                | 4,615                       | 11.265.752                      | 12,585                      |
| A2. Titoli di capitale   | 50.327.545               | 77,379                      | 48.644.442                      | 54,340                      |
| A3. Parti di O.I.C.R.  | 3.374.107                | 5,188                       | 7.989.639                       | 8,925                       |
| <b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>                           | <b>356.043</b>           | <b>0,548</b>                | <b>389.444</b>                  | <b>0,435</b>                |
| B1. Titoli di debito   | 121.392                  | 0,187                       | 121.123                         | 0,135                       |
| B2. Titoli di capitale   | 234.651                  | 0,361                       | 268.321                         | 0,300                       |
| B3. Parti di O.I.C.R.  |                          |                             |                                 |                             |
| <b>C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>                              |                          |                             |                                 |                             |
| 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 |                          |                             |                                 |                             |
| <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 LIQUIDITÀ</b>                               | <b>6.068.579</b>         | <b>9,331</b>                | <b>20.874.330</b>               | <b>23,318</b>               |
| F1. Liquidità disponibile  | 6.066.679                | 9,328                       | 20.692.443                      | 23,115                      |
| F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare                 | 10.477.417               | 16,109                      | 10.151.139                      | 11,340                      |
| F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare                   | -10.475.517              | -16,106                     | -9.969.252                      | -11,137                     |
| <b>G. ALTRE ATTIVITÀ</b>   | <b>266.457</b>           | <b>0,409</b>                | <b>354.757</b>                  | <b>0,397</b>                |
| G1. Ratei attivi   | 89.338                   | 0,137                       | 274.324                         | 0,306                       |
| G2. Risparmio di imposta   |                          |                             |                                 |                             |
| G3. Altre  | 177.119                  | 0,272                       | 80.433                          | 0,091                       |
| <b>TOTALE ATTIVITÀ</b>   | <b>65.040.329</b>        | <b>100,000</b>              | <b>89.518.364</b>               | <b>100,000</b>              |

| PASSIVITÀ E NETTO  | Situazione al 29.06.2018 |                | Situazione esercizio precedente |                  |
|--|--------------------------|----------------|---------------------------------|------------------|
|  | Valore complessivo       |                | Valore complessivo              |                  |
| <b>H. FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>                                     |                          | <b>2</b>       |                                 |                  |
| H1. Finanziamenti ricevuti   |                          | 2              |                                 |                  |
| <b>I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>      |                          |                |                                 |                  |
| <b>L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>                              |                          |                |                                 |                  |
| L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati     |                          |                |                                 |                  |
| L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati |                          |                |                                 |                  |
| <b>M. DEBITI VERSO PARTECIPANTI</b>                                  |                          | <b>124.236</b> |                                 | <b>53.118</b>    |
| M1. Rimborsi richiesti e non regolati                                |                          | 124.236        |                                 | 53.118           |
| M2. Proventi da distribuire  |                          |                |                                 |                  |
| M3. Altri  |                          |                |                                 |                  |
| <b>N. ALTRE PASSIVITÀ</b>  |                          | <b>333.762</b> |                                 | <b>2.066.601</b> |
| N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati                    |                          | 327.606        |                                 | 2.050.654        |
| N2. Debiti di imposta  |                          |                |                                 |                  |
| N3. Altre  |                          | 6.156          |                                 | 15.947           |
| <b>TOTALE PASSIVITÀ</b>  |                          | <b>457.999</b> |                                 | <b>2.119.719</b> |
| VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO                                   |                          | 64.582.330     |                                 | 87.398.645       |
| NUMERO DELLE QUOTE IN CIRCOLAZIONE                                   |                          | 6.877.000,044  |                                 | 8.078.430,976    |
| VALORE UNITARIO DELLE QUOTE  |                          | 9,391          |                                 | 10,819           |
| VALORE COMPLESSIVO CLASSE I  |                          | 8.071.765      |                                 | 11.859.459       |
| NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE CLASSE I                                |                          | 848.313,670    |                                 | 1.085.772,235    |
| VALORE COMPLESSIVO CLASSE R  |                          | 56.510.565     |                                 | 75.539.186       |
| NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE CLASSE R                                |                          | 6.028.686,374  |                                 | 6.992.658,741    |
| VALORE QUOTA CLASSE I  |                          | 9,515          |                                 | 10,923           |
| VALORE QUOTA CLASSE R  |                          | 9,374          |                                 | 10,803           |

| MOVIMENTI DELLE QUOTE NEL PERIODO | (TOTALE)      |
|-----------------------------------|---------------|
| Quote emesse                      |               |
| Quote emesse classe I             | 175.630,709   |
| Quote emesse classe R             | 237.526,997   |
| Quote rimborsate                  |               |
| Quote rimborsate classe I         | 413.089,274   |
| Quote rimborsate classe R         | 1.201.499,364 |

## ELENCO DEI PRIMI CINQUANTA STRUMENTI FINANZIARI IN PORTAFOGLIO AL 29.06.2018 IN ORDINE DECRESCENTE DI VALORE

| Strumenti finanziari                     | Divisa | Quantità    | Controvalore in Euro | % incidenza su attività del Fondo |
|--|--------|-------------|----------------------|-----------------------------------|
| PANIN FNCL-TBK PT                        | IDR    | 253.554.300 | 3.090.097            | 4,751                             |
| BANK PAN INDONESIA TBK PT                | IDR    | 41.366.048  | 2.100.555            | 3,230                             |
| VRANKEN POMMERY MONOPOLE                 | EUR    | 91.499      | 2.095.327            | 3,222                             |
| INDOSAT TBK PT                           | IDR    | 10.199.500  | 1.937.658            | 2,979                             |
| UBS ETF-JP MORGAN USD EM DIVERSIFIED BON | EUR    | 180.000     | 1.911.600            | 2,939                             |
| TEIJIN LTD.                              | JPY    | 117.300     | 1.842.592            | 2,833                             |
| CAIXA GERAL DE DEP TV 2017/29.12.49      | EUR    | 1.600.000   | 1.756.064            | 2,700                             |
| SAMSUNG SDI PFD                          | KRW    | 20.630      | 1.472.532            | 2,264                             |
| SYMPHONIA LUX- ELECTIC VEHICLES RE CL. I | EUR    | 100.000     | 1.462.507            | 2,249                             |
| LIPPO CIKARANG PT                        | IDR    | 13.341.200  | 1.426.655            | 2,193                             |
| LG CORP - PREF                           | KRW    | 44.266      | 1.387.651            | 2,134                             |
| SANOFI                                   | EUR    | 18.379      | 1.261.718            | 1,940                             |
| SUMITOMO CHEMICAL CO.LTD.                | JPY    | 250.000     | 1.213.688            | 1,866                             |
| SAMSUNG ELECTRONICS GDR 144A             | USD    | 1.300       | 1.163.398            | 1,789                             |
| CHINA MACHINERY ENGINEERIN-H             | HKD    | 2.716.995   | 1.115.103            | 1,714                             |
| CHINA MOBILE (HONG KONG)-ADR             | USD    | 28.200      | 1.072.020            | 1,648                             |
| KNOLL INC                                | USD    | 59.559      | 1.061.422            | 1,632                             |
| LG CHEM LTD PREF                         | KRW    | 6.846       | 1.059.892            | 1,630                             |
| TAIWAN SEMICONDUCTOR-ADR                 | USD    | 30.000      | 939.282              | 1,444                             |
| INDUSTRIAL & COMMERCIAL BK OF CHINA      | HKD    | 1.464.000   | 938.031              | 1,442                             |
| CNOOC LTD-ADR                            | USD    | 6.000       | 879.884              | 1,353                             |
| SHINHAN FINANCIAL GROUP-ADR              | USD    | 26.600      | 876.568              | 1,348                             |
| MEXICO BONOS 6,5 2011/10.6.2021          | MXN    | 20.000.000  | 843.831              | 1,297                             |
| SHIN ETSU CHEMICAL CO.LTD.               | JPY    | 11.000      | 839.555              | 1,291                             |
| MIZUHO FINANCIAL GROUP INC.              | JPY    | 580.000     | 836.208              | 1,286                             |
| SUMITOMO MITSUI FINANCIAL GROUP          | JPY    | 24.500      | 815.544              | 1,254                             |
| TURCHIA 6% 2017/25.03.2027               | USD    | 997.000     | 801.937              | 1,233                             |
| L.M.ERICSSON TELEFONAKTIEBOLAGET CL. B   | SEK    | 112.000     | 742.607              | 1,142                             |
| GAZPRU 3.389 2013/20.03.2020             | EUR    | 700.000     | 725.970              | 1,116                             |
| RELIANCE INFRASTRUCTURE-GDR              | USD    | 47.955      | 714.582              | 1,099                             |
| HYUNDAI MOBIS                            | KRW    | 4.332       | 705.625              | 1,085                             |
| SMC CORP.                                | JPY    | 2.200       | 690.998              | 1,062                             |
| PING AN INSURANCE GROUP CO-H             | HKD    | 86.147      | 678.915              | 1,044                             |
| CHINA CONSTRUCTION BANK                  | HKD    | 829.000     | 656.041              | 1,009                             |
| SUMCO CORP                               | JPY    | 37.700      | 651.951              | 1,002                             |
| BHP BILLITON LTD-SPON ADR                | USD    | 15.000      | 642.417              | 0,988                             |
| MINEBEA CO.LTD.                          | JPY    | 43.000      | 622.939              | 0,958                             |
| CHUO MITSUI TRUST HOLDING INC.           | JPY    | 18.300      | 621.469              | 0,956                             |
| LANSON-BCC-ORD SHS                       | EUR    | 18.634      | 600.015              | 0,923                             |
| TOKYO ELECTRON LTD.                      | JPY    | 4.000       | 588.136              | 0,904                             |
| MITSUBISHI ESTATE CO.LTD.                | JPY    | 39.000      | 583.985              | 0,898                             |
| MITSUBISHI UFJ FINANCIAL GROUP           | JPY    | 107.600     | 524.950              | 0,807                             |
| LAURENT PERRIER GROUP                    | EUR    | 5.451       | 522.206              | 0,803                             |
| IBRD 4% 2013/16.8.2018                   | MXN    | 12.000.000  | 519.796              | 0,799                             |
| PANASONIC CORPORATION                    | JPY    | 44.000      | 508.002              | 0,781                             |
| KT CORP-SP ADR                           | USD    | 43.851      | 498.708              | 0,767                             |
| HUANENG RENEWABLES CORP-H                | HKD    | 1.715.000   | 488.588              | 0,751                             |
| BAIC MOTOR CORP-ORD SHS SR H             | HKD    | 583.000     | 477.274              | 0,734                             |
| ICICI BANK LTD.-ADR-                     | USD    | 63.556      | 437.060              | 0,672                             |
| CITIC SECURITIES CO LTD-H                | HKD    | 247.000     | 422.748              | 0,650                             |
| INPEX CORPORATION                        | JPY    | 46.000      | 408.765              | 0,628                             |
| KYOCERA CORP.                            | JPY    | 8.000       | 386.339              | 0,594                             |
| DAI ICHI LIFE INSURANCE                  | JPY    | 24.500      | 374.249              | 0,575                             |
| SEVEN & I HLDGS                          | JPY    | 10.000      | 373.460              | 0,574                             |
| JA SOLAR HOLDINGS CO LTD ADR             | USD    | 62.844      | 366.505              | 0,564                             |
| ASTELLAS PHARMA INC.                     | JPY    | 28.000      | 365.591              | 0,562                             |
| TAKEDA PHARMACEUTICAL CO LTD.            | JPY    | 10.000      | 361.633              | 0,556                             |
| PT RAMAYANA LESTARI SENTOSA              | IDR    | 3.983.600   | 354.595              | 0,545                             |
| BEIJING ENTERPRISES HLDGS                | HKD    | 85.000      | 354.422              | 0,545                             |
| TOYO MACHINERY & METAL CO                | JPY    | 64.700      | 337.610              | 0,519                             |

# SYMPHONIA GOVERNATIVO FLESSIBILE

## Symphonia Governativo Flessibile: CONSIDERAZIONI GENERALI

---

Il risultato del fondo nel primo semestre è stato negativo, pari a -1,84%.

Il primo semestre è stato caratterizzato da estrema volatilità derivante da confusi scenari sull'andamento dei tassi di interesse e dell'inflazione futura. In particolare la FED ha continuato la politica graduale dei rialzi dei tassi di interesse, mentre sul fronte europeo la BCE si interroga sulla tempistica e modalità della exit strategy. Nel mese di maggio la formazione del governo italiano ha causato un violento movimento sugli spread, colpendo il mercato dei titoli governativi e corporate italiani, parzialmente rientrato nel mese successivo.

Nel corso del primo semestre 2018 si è mantenuto l'investimento in titoli obbligazionari intorno al 80-90% di peso mantenendo, nei primi mesi dell'anno, una diversificazione degli asset ritenendo che sul mercato dei titoli governativi ci fosse poco valore. Una parte contenuta del portafoglio è stata investita in corporate bond investment grade, preferendo emissioni con cedola variabile. Si sono utilizzate anche strategie total return gestite da altre Sgr ed ETF sui Paesi emergenti, in entrambi i casi con pesi residuali. Sulla parte governativa si è mantenuto un atteggiamento tattico di sottopeso degli emittenti Paesi core, preferendo i Paesi periferici. Nel corso della crisi che ha colpito lo spread italiano nel mese di maggio 2018, si è preferito azzerare l'investimento in strategie in fondi terzi per incrementare gli emittenti core e sovranazionali con l'intento di ridurre la volatilità derivante dal movimento dello spread. Inoltre si sono ridotti i governativi spagnoli, per il rischio contagio, mentre il peso del rischio Italia è oscillato tra il 15-20%. La duration di portafoglio nel semestre è oscillata tra i 3 e 5 anni utilizzando anche i derivati.

È stato aumentato il peso del cash fino al 20% utilizzando anche i depositi bancari per rendere più efficiente la gestione della liquidità.

## Symphonia Governativo Flessibile: SITUAZIONE PATRIMONIALE al 29.06.2018

| ATTIVITÀ   | Situazione al 29.06.2018 |                             | Situazione esercizio precedente |                             |
|--|--------------------------|-----------------------------|---------------------------------|-----------------------------|
|  | Valore complessivo       | % del totale delle attività | Valore complessivo              | % del totale delle attività |
| <b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>                               | <b>20.676.855</b>        | <b>83,742</b>               | <b>33.144.748</b>               | <b>88,862</b>               |
| A1. Titoli di debito   | 20.261.175               | 82,058                      | 29.291.928                      | 78,533                      |
| A1.1 titoli di stato   | 11.114.537               | 45,014                      | 18.228.766                      | 48,872                      |
| A1.2 altri   | 9.146.638                | 37,044                      | 11.063.162                      | 29,661                      |
| A2. Titoli di capitale   |                          |                             |                                 |                             |
| A3. Parti di O.I.C.R.  | 415.680                  | 1,684                       | 3.852.820                       | 10,329                      |
| <b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>                           | <b>272.274</b>           | <b>1,103</b>                | <b>274.615</b>                  | <b>0,736</b>                |
| B1. Titoli di debito   | 272.274                  | 1,103                       | 274.615                         | 0,736                       |
| B2. Titoli di capitale   |                          |                             |                                 |                             |
| B3. Parti di O.I.C.R.  |                          |                             |                                 |                             |
| <b>C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>                              |                          |                             | <b>2.568</b>                    | <b>0,007</b>                |
| C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia             |                          |                             | 2.568                           | 0,007                       |
| C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati     |                          |                             |                                 |                             |
| C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati |                          |                             |                                 |                             |
| <b>D. DEPOSITI BANCARI</b>   | <b>2.000.000</b>         | <b>8,100</b>                |                                 |                             |
| D1. A vista  | 2.000.000                | 8,100                       |                                 |                             |
| D2. Altri  |                          |                             |                                 |                             |
| <b>E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>       |                          |                             |                                 |                             |
| <b>F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ</b>                               | <b>1.664.363</b>         | <b>6,740</b>                | <b>3.668.941</b>                | <b>9,836</b>                |
| F1. Liquidità disponibile  | 1.666.037                | 6,747                       | 3.669.829                       | 9,839                       |
| F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare                 | 106.730                  | 0,432                       | 252.963                         | 0,678                       |
| F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare                   | -108.404                 | -0,439                      | -253.851                        | -0,681                      |
| <b>G. ALTRE ATTIVITÀ</b>   | <b>77.918</b>            | <b>0,315</b>                | <b>208.340</b>                  | <b>0,559</b>                |
| G1. Ratei attivi   | 77.917                   | 0,315                       | 208.340                         | 0,559                       |
| G2. Risparmio di imposta   |                          |                             |                                 |                             |
| G3. Altre  | 1                        |                             |                                 |                             |
| <b>TOTALE ATTIVITÀ</b>   | <b>24.691.409</b>        | <b>100,000</b>              | <b>37.299.212</b>               | <b>100,000</b>              |

| PASSIVITÀ E NETTO  | Situazione al 29.06.2018 | Situazione esercizio precedente |
|--|--------------------------|---------------------------------|
|  | Valore complessivo       | Valore complessivo              |
| <b>H. FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>                                     |                          |                                 |
| H1. Finanziamenti ricevuti   |                          |                                 |
| <b>I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>      |                          |                                 |
| <b>L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>                              |                          |                                 |
| L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati     |                          |                                 |
| L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati |                          |                                 |
| <b>M. DEBITI VERSO PARTECIPANTI</b>                                  |                          | <b>134.435</b>                  |
| M1. Rimborsi richiesti e non regolati                                |                          | 134.435                         |
| M2. Proventi da distribuire  |                          |                                 |
| M3. Altri  |                          |                                 |
| <b>N. ALTRE PASSIVITÀ</b>  | <b>73.317</b>            | <b>109.682</b>                  |
| N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati                    | 71.993                   | 107.357                         |
| N2. Debiti di imposta  |                          |                                 |
| N3. Altre  | 1.324                    | 2.325                           |
| <b>TOTALE PASSIVITÀ</b>  | <b>73.317</b>            | <b>244.117</b>                  |
| VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO                                   | 24.618.093               | 37.055.095                      |
| NUMERO DELLE QUOTE IN CIRCOLAZIONE                                   | 2.935.660,574            | 4.337.681,152                   |
| VALORE UNITARIO DELLE QUOTE  | 8,386                    | 8,543                           |

| MOVIMENTI DELLE QUOTE NEL PERIODO | (TOTALE)      |
|-----------------------------------|---------------|
| Quote emesse                      | 48.330,014    |
| Quote rimborsate                  | 1.450.350,592 |

## ELENCO DEI PRIMI CINQUANTA STRUMENTI FINANZIARI IN PORTAFOGLIO AL 29.06.2018 IN ORDINE DECRESCENTE DI VALORE

| Strumenti finanziari                     | Divisa | Quantità   | Controvalore in Euro | % incidenza su attività del Fondo |
|--|--------|------------|----------------------|-----------------------------------|
| FRANCE O.A.T 1,75% 2012/25.05.2023       | EUR    | 500.000    | 547.070              | 2,216                             |
| COUNCIL OF EUROPE 0,375% 2015/27.10.2022 | EUR    | 500.000    | 509.810              | 2,065                             |
| COUNCIL OF EUROPE 0,375% 2016/08.06.26   | EUR    | 500.000    | 495.560              | 2,007                             |
| BTP 0,65% 2016/15.10.2023                | EUR    | 500.000    | 469.945              | 1,903                             |
| ISHARES EM LOCAL GOV BOND                | EUR    | 8.000      | 415.680              | 1,684                             |
| NETHERLANDS 1,25% 2013/15.1.2019         | EUR    | 400.000    | 403.892              | 1,636                             |
| EFSF 0,2% 2015/28.04.2025                | EUR    | 400.000    | 395.640              | 1,602                             |
| BTP 0,9% 2017/01.08.2022                 | EUR    | 400.000    | 389.864              | 1,579                             |
| BTPS 0,95% 2016/15.03.2023               | EUR    | 400.000    | 386.360              | 1,565                             |
| BTP 2% 2018/01.02.2028                   | EUR    | 400.000    | 377.736              | 1,530                             |
| SPGB 4,8% 2008/31.1.2024                 | EUR    | 300.000    | 370.431              | 1,500                             |
| BTP 1,25% 2016/01.12.2026                | EUR    | 400.000    | 365.372              | 1,480                             |
| BONOS DEL ESTADO 4,4% 2013/31.10.2023    | EUR    | 300.000    | 362.022              | 1,466                             |
| DBR BUNDES 1,75% 2014/15.2.2024          | EUR    | 300.000    | 333.111              | 1,349                             |
| DEUTSCH REP 2% 2011/04.01.2022           | EUR    | 300.000    | 326.577              | 1,323                             |
| SPAIN BONOS 1,6% 2015/30.04.2025         | EUR    | 300.000    | 316.689              | 1,283                             |
| EFSF 1,375% 2014/07.06.2021              | EUR    | 300.000    | 314.610              | 1,274                             |
| SANTANDER 1,375% 2015/14.12.2022         | EUR    | 300.000    | 310.884              | 1,259                             |
| ANHEUSER BUSCH TV 2016/17.03.2020        | EUR    | 304.000    | 307.143              | 1,244                             |
| FRANCE O.A.T 0,5% 2014/25.05.2025        | EUR    | 300.000    | 306.813              | 1,243                             |
| GOV & CO BK OF IRELAND 2015/09.04.2020   | EUR    | 300.000    | 306.231              | 1,240                             |
| UNICREDIT BK AUS 0,75% 2015/25.02.2025   | EUR    | 300.000    | 305.205              | 1,236                             |
| BANK OF IRELAND 1,75% 2014/19.03.2019    | EUR    | 300.000    | 304.416              | 1,233                             |
| NETHERLANDS 0,25% 2015/15.07.2025        | EUR    | 300.000    | 303.216              | 1,228                             |
| AUSTRIA 0% 2016/15.07.2023               | EUR    | 300.000    | 301.743              | 1,222                             |
| COUNCIL EUROPE DEV BK 2018/27.03.5       | EUR    | 300.000    | 301.602              | 1,221                             |
| BTPS 3,45% 2017/01.03.2048               | EUR    | 300.000    | 301.479              | 1,221                             |
| SHELL INT FIN TV 2015/15.09.2019         | EUR    | 300.000    | 301.155              | 1,220                             |
| EIB 0,25% 2017/14.10.2024                | EUR    | 300.000    | 300.651              | 1,218                             |
| FINNVERA PLC 0,5% 2016/13.04.2026        | EUR    | 300.000    | 299.946              | 1,215                             |
| KFW 0,375% 2016/09.03.2026               | EUR    | 300.000    | 299.880              | 1,215                             |
| BOTS ZC 2018/14.6.2019                   | EUR    | 300.000    | 299.679              | 1,214                             |
| BTPS 0,65% 2015/01.11.2020               | EUR    | 300.000    | 298.683              | 1,210                             |
| EIB 0,125% 2015/15.04.2025               | EUR    | 300.000    | 296.139              | 1,199                             |
| BTP 2,2% 2017/01.06.2027                 | EUR    | 300.000    | 291.243              | 1,180                             |
| ENEL FINANCE 1,125% 2018/16.09.2026      | EUR    | 300.000    | 283.722              | 1,149                             |
| BUNDESREPUB DEUT 1,5% 2014/15.5.2024     | EUR    | 250.000    | 274.568              | 1,112                             |
| BCA IMI TV 2017/29.09.2025               | EUR    | 300.000    | 273.648              | 1,108                             |
| NEW ZEALAND GOV 2,75% 2016/15.04.2037    | NZD    | 500.000    | 272.274              | 1,103                             |
| FINLANDIA 1,625 09/15-09-2022            | EUR    | 250.000    | 270.298              | 1,095                             |
| DEUTSCHE TEL FIN TV 2016/03.04.2020      | EUR    | 255.000    | 255.673              | 1,035                             |
| FORD MOTOR CRED TV 2017/01.12.2024       | EUR    | 250.000    | 245.620              | 0,995                             |
| BTPS 1,5% 2015/01.06.2025                | EUR    | 250.000    | 237.743              | 0,963                             |
| BTPS 1,6% 2016/01.06.2026                | EUR    | 250.000    | 236.170              | 0,956                             |
| BNP PARIBAS TV 2015/15.01.2020           | EUR    | 235.000    | 235.966              | 0,956                             |
| ASIAN DEV BANK 6% 2017/24.02.2021        | INR    | 19.450.000 | 233.561              | 0,946                             |
| FRANCE O.A.T 2,25% 2013/25.5.2024        | EUR    | 200.000    | 226.636              | 0,918                             |
| BELGIAN 2,25% 2013/22.06.2023            | EUR    | 200.000    | 224.106              | 0,908                             |

| Strumenti finanziari                     | Divisa | Quantità  | Controvalore in Euro | % incidenza su attività del Fondo |
|--|--------|-----------|----------------------|-----------------------------------|
| NETHERLANDS 1,75% 2013/15.7.2023         | EUR    | 200.000   | 220.048              | 0,891                             |
| MEDIOBANCA SPA TV 2017/18.05.2022        | EUR    | 227.000   | 219.518              | 0,889                             |
| BUNDES 1,5% 2013/15.05.2023              | EUR    | 200.000   | 217.894              | 0,882                             |
| DEUTSCH REP 2,25% 2011/04.09.2021        | EUR    | 200.000   | 217.888              | 0,882                             |
| BUNDES 1,5% 2013/15.2.2023               | EUR    | 200.000   | 217.364              | 0,880                             |
| BUNDESREPUB DEUT 1% 2014/15.08.2024      | EUR    | 200.000   | 213.872              | 0,866                             |
| BELGIAN 0,8% 2015/22.06.2025             | EUR    | 200.000   | 207.854              | 0,842                             |
| KFW 1,875% 2012/20.03.2019               | EUR    | 200.000   | 203.430              | 0,824                             |
| FRTR 0,5 2016/25.05.2026                 | EUR    | 200.000   | 202.876              | 0,822                             |
| FRANCE OAT 0,75% 2017/25.05.2028         | EUR    | 200.000   | 202.714              | 0,821                             |
| BELGIUM KINGDOM 0,20% 2016/22.10.2023    | EUR    | 200.000   | 202.656              | 0,821                             |
| SPAIN BONOS 0,4% 2017/30.04.2022         | EUR    | 200.000   | 202.330              | 0,819                             |
| AUSTRIA 0,5% 2017/20.04.2027             | EUR    | 200.000   | 200.662              | 0,813                             |
| BTPS 1,35% 2015/15.04.2022               | EUR    | 200.000   | 199.236              | 0,807                             |
| COCA COLA CO/THE 0,5% 2017/08.03.2024    | EUR    | 200.000   | 199.168              | 0,807                             |
| EIB 0,375% 2016/14.04.2026               | EUR    | 200.000   | 198.762              | 0,805                             |
| SANTANDER UK PLC TV 2018/27.03.2024      | EUR    | 200.000   | 198.630              | 0,804                             |
| BTPS 0,35% 2016/01.11.2021               | EUR    | 200.000   | 194.684              | 0,788                             |
| GAS NATURAL 0,875% 2017/15.05.2025       | EUR    | 200.000   | 194.144              | 0,786                             |
| AUSTRALIA 1,75% 2014/21.11.2020          | AUD    | 300.000   | 188.525              | 0,764                             |
| PARTNERRE IRELAND FINI,25% 2016/15.09.26 | EUR    | 200.000   | 188.378              | 0,763                             |
| ANHEUSER BUSCH TV 2018/15.04.2024        | EUR    | 171.000   | 169.321              | 0,686                             |
| MEDIOBANCA SPA 0,625% 2017/27.09.2022    | EUR    | 177.000   | 169.076              | 0,685                             |
| IBRD 8% 2018/01.07.2021                  | MXN    | 3.000.000 | 130.954              | 0,530                             |

## Symphonia Fortissimo: CONSIDERAZIONI GENERALI

---

Il risultato del fondo nel primo semestre è stato decisamente negativo (-12,11%).

Il fondo durante l'anno è rimasto investito mediamente all'85% sul comparto azionario. A livello settoriale le maggiori esposizioni sono state sui settori delle telecomunicazioni, finanziario, tecnologico, consumer discretionary e farmaceutico. In termini geografici il portafoglio di titoli azionari si è posizionato per circa il 41% su azioni dell'area Euro, per il 14% su azioni UK e di altri paesi europei non appartenenti all'area Euro, per l'11% su azioni americane e per l'11% su azioni di Paesi Emergenti.

Per quanto riguarda la componente obbligazionaria, ad inizio anno il fondo aveva una posizione significativa in obbligazioni di emittenti sovranazionali espresse in lira turca che è stata progressivamente ridotta.

È stata rivista la componente in fondi con la creazione di una posizione sui mercati azionari asiatici; che per ora è contenuta ma che si vorrebbe progressivamente incrementare.

In termini di performance, i principali contributori in negativo sono stati:

- alcuni titoli indonesiani, che sono stati coinvolti nel ribasso che ha interessato in generale i mercati emergenti e che soprattutto nel caso dei mercati non core è andato al di là quelli che sono i fondamentali delle società.
- Deutsche Bank, su cui hanno continuato a pesare le incertezze strategiche e le difficoltà nel recupero reddituale, ma sulla quale le valutazioni sono estremamente depresse e nel frattempo è stato avviato un ricambio manageriale che dovrebbe essere propedeutico al rilancio del gruppo; sono state comunque fatte delle riduzioni di peso, considerati l'elevata incidenza sul portafoglio e l'alto profilo di rischio.
- Il settore telefonico, sul quale per buona parte del trimestre è proseguito il momentum negativo, indipendentemente dai risultati e dalle valutazioni; i multipli valutativi sono decisamente sacrificati e le prospettive di business dovrebbero progressivamente migliorare (minore pressione regolamentare, spazi di crescita traffico dati).
- Alcune posizioni su aziende oggetto di ristrutturazione e rilancio che, pur evidenziando un profilo rischio-rendimento molto interessante nel medio termine, hanno accusato debolezze significative. In considerazione del peso complessivo elevato nel portafoglio di queste posizioni, si è comunque ritenuto opportuno ridurlo con un approccio selettivo e graduale, anche per contenerne la contribuzione alla volatilità del fondo.
- L'esposizione sulla Lira Turca, che è stata progressivamente ridotta alla luce dell'ulteriore peggioramento dello scenario politico ed economico del paese.

Hanno fornito un contributo positivo i settori tecnologico, farmaceutico e utilities.

Da sottolineare che in termini relativi rispetto ai mercati azionari internazionali l'andamento del fondo è stato anche penalizzato dal netto sottopeso sull'azionario USA, in particolare sul comparto tecnologico, che in questa prima parte dell'anno ha fornito un contributo positivo determinante sulla performance dei mercati, ma sul quale è estremamente difficile individuare elementi di attrattività in termini di valore.

A fronte delle riduzioni effettuate sui mercati azionari dall'inizio dell'anno si sono incrementate le posizioni sul comparto industriale, finanziario, tecnologico e delle utilities, privilegiando titoli ad elevata capitalizzazione.



**Symphonia Fortissimo: SITUAZIONE PATRIMONIALE al 29.06.2018**

| ATTIVITÀ   | Situazione al 29.06.2018 |                             | Situazione esercizio precedente |                             |
|--|--------------------------|-----------------------------|---------------------------------|-----------------------------|
|  | Valore complessivo       | % del totale delle attività | Valore complessivo              | % del totale delle attività |
| <b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>                               | <b>42.030.845</b>        | <b>87,471</b>               | <b>59.796.992</b>               | <b>84,518</b>               |
| A1. Titoli di debito   | 1.524.978                | 3,174                       | 4.027.770                       | 5,693                       |
| A1.1 titoli di stato   |                          |                             |                                 |                             |
| A1.2 altri   | 1.524.978                | 3,174                       | 4.027.770                       | 5,693                       |
| A2. Titoli di capitale   | 36.562.274               | 76,090                      | 49.664.438                      | 70,196                      |
| A3. Parti di O.I.C.R.  | 3.943.593                | 8,207                       | 6.104.784                       | 8,629                       |
| <b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>                           | <b>311.643</b>           | <b>0,648</b>                | <b>333.222</b>                  | <b>0,471</b>                |
| B1. Titoli di debito   | 80.928                   | 0,168                       | 80.749                          | 0,114                       |
| B2. Titoli di capitale   | 230.715                  | 0,480                       | 252.473                         | 0,357                       |
| B3. Parti di O.I.C.R.  |                          |                             |                                 |                             |
| <b>C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>                              |                          |                             |                                 |                             |
| 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 |                          |                             |                                 |                             |
| <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 LIQUIDITÀ</b>                               | <b>5.524.321</b>         | <b>11,497</b>               | <b>10.406.438</b>               | <b>14,709</b>               |
| F1. Liquidità disponibile  | 5.981.964                | 12,449                      | 10.339.239                      | 14,614                      |
| F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare                 |                          |                             | 3.759.681                       | 5,314                       |
| F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare                   | -457.643                 | -0,952                      | -3.692.482                      | -5,219                      |
| <b>G. ALTRE ATTIVITÀ</b>   | <b>184.772</b>           | <b>0,384</b>                | <b>214.182</b>                  | <b>0,302</b>                |
| G1. Ratei attivi   | 144.169                  | 0,300                       | 113.389                         | 0,160                       |
| G2. Risparmio di imposta   |                          |                             |                                 |                             |
| G3. Altre  | 40.603                   | 0,084                       | 100.793                         | 0,142                       |
| <b>TOTALE ATTIVITÀ</b>   | <b>48.051.581</b>        | <b>100,000</b>              | <b>70.750.834</b>               | <b>100,000</b>              |

| PASSIVITÀ E NETTO  | Situazione al 29.06.2018 |                | Situazione esercizio precedente |                  |
|--|--------------------------|----------------|---------------------------------|------------------|
|  | Valore complessivo       |                | Valore complessivo              |                  |
| <b>H. FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>                                     |                          |                |                                 |                  |
| H1. Finanziamenti ricevuti   |                          |                |                                 |                  |
| <b>I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>      |                          |                |                                 |                  |
| <b>L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>                              |                          |                |                                 |                  |
| L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati     |                          |                |                                 |                  |
| L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati |                          |                |                                 |                  |
| <b>M. DEBITI VERSO PARTECIPANTI</b>                                  |                          | <b>92.791</b>  |                                 | <b>16.517</b>    |
| M1. Rimborsi richiesti e non regolati                                |                          | 92.791         |                                 | 16.517           |
| M2. Proventi da distribuire  |                          |                |                                 |                  |
| M3. Altri  |                          |                |                                 |                  |
| <b>N. ALTRE PASSIVITÀ</b>  |                          | <b>243.772</b> |                                 | <b>1.800.548</b> |
| N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati                    |                          | 242.438        |                                 | 1.797.788        |
| N2. Debiti di imposta  |                          |                |                                 |                  |
| N3. Altre  |                          | 1.334          |                                 | 2.760            |
| <b>TOTALE PASSIVITÀ</b>  |                          | <b>336.563</b> |                                 | <b>1.817.065</b> |
| VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO                                   |                          | 47.715.018     |                                 | 68.933.769       |
| NUMERO DELLE QUOTE IN CIRCOLAZIONE                                   |                          | 12.394.108,208 |                                 | 15.742.251,640   |
| VALORE UNITARIO DELLE QUOTE  |                          | 3,850          |                                 | 4,379            |
| VALORE COMPLESSIVO CLASSE I  |                          | 1.774.150      |                                 | 2.237.476        |
| NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE CLASSE I                                |                          | 456.217,279    |                                 | 507.600,122      |
| VALORE COMPLESSIVO CLASSE R  |                          | 45.940.868     |                                 | 66.696.293       |
| NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE CLASSE R                                |                          | 11.937.890,929 |                                 | 15.234.651,518   |
| VALORE QUOTA CLASSE I  |                          | 3,889          |                                 | 4,408            |
| VALORE QUOTA CLASSE R  |                          | 3,848          |                                 | 4,378            |

| MOVIMENTI DELLE QUOTE NEL PERIODO | (TOTALE)      |
|-----------------------------------|---------------|
| Quote emesse                      |               |
| Quote emesse classe I             | 104.340,331   |
| Quote emesse classe R             | 309.180,673   |
| Quote rimborsate                  |               |
| Quote rimborsate classe I         | 155.723,174   |
| Quote rimborsate classe R         | 3.605.941,262 |

## ELENCO DEI PRINCIPALI STRUMENTI FINANZIARI IN PORTAFOGLIO AL 29.06.2018 IN ORDINE DECRESCENTE DI VALORE

| Strumenti finanziari                     | Divisa | Quantità    | Controvalore in Euro | % incidenza su attività del Fondo |
|--|--------|-------------|----------------------|-----------------------------------|
| SYMPHONIA LUX- ELECTIC VEHICLES RE CL. I | EUR    | 190.000     | 2.778.750            | 5,783                             |
| BT GROUP PLC.                            | GBP    | 720.000     | 1.772.733            | 3,689                             |
| SHIRE PLC                                | GBP    | 32.000      | 1.542.844            | 3,211                             |
| VEON LTD ADR                             | USD    | 750.000     | 1.528.646            | 3,181                             |
| EIB-DEBT NOTES PGM SR 2140/0100 14-24 9. | TRY    | 10.733.000  | 1.524.978            | 3,174                             |
| PANIN FNCL-TBK PT                        | IDR    | 110.000.000 | 1.340.584            | 2,790                             |
| SANOFI                                   | EUR    | 17.877      | 1.227.256            | 2,554                             |
| CTT- CORREIOS DE PORTUGAL                | EUR    | 400.000     | 1.202.400            | 2,502                             |
| DEUTSCHE BANK - NOMINATIVE               | EUR    | 130.000     | 1.198.860            | 2,495                             |
| SISF ASIAN TOT RET-CA\$                  | USD    | 4.600       | 1.164.843            | 2,424                             |
| NOKIA OYJ                                | EUR    | 220.000     | 1.084.600            | 2,257                             |
| ORANGE (EX FRANCE TELECOM)               | EUR    | 75.000      | 1.075.875            | 2,239                             |
| CARREFOUR                                | EUR    | 75.000      | 1.040.250            | 2,165                             |
| L.M.ERICSSON TELEFONAKTIEBOLAGET CL. B   | SEK    | 140.000     | 928.258              | 1,932                             |
| KNOLL INC                                | USD    | 52.000      | 926.711              | 1,929                             |
| TELEFONICA SA                            | EUR    | 123.000     | 895.317              | 1,863                             |
| KT CORP-SP ADR                           | USD    | 75.000      | 852.959              | 1,775                             |
| RELIANCE INFRASTRUCTURE-GDR              | USD    | 48.672      | 725.266              | 1,509                             |
| FNM SPA                                  | EUR    | 1.209.423   | 719.607              | 1,498                             |
| BANK PAN INDONESIA TBK PT                | IDR    | 13.334.400  | 677.117              | 1,409                             |
| STAGECOACH GROUP PLC                     | GBP    | 417.905     | 668.950              | 1,392                             |
| BAYER AG NEW                             | EUR    | 7.064       | 666.488              | 1,387                             |
| RENAULT-REGIE NATIONALE DES USINES       | EUR    | 9.150       | 666.395              | 1,387                             |
| TEIJIN LTD.                              | JPY    | 40.000      | 628.335              | 1,308                             |
| ORANGE BELGIUM                           | EUR    | 43.000      | 621.780              | 1,294                             |
| RWE AG ORD                               | EUR    | 28.000      | 546.700              | 1,138                             |
| COVESTRO AG                              | EUR    | 7.000       | 534.940              | 1,113                             |
| ALPHABET-ORD SHS CL A                    | USD    | 550         | 531.861              | 1,107                             |
| BANK OF AMERICA CORP.                    | USD    | 22.000      | 531.112              | 1,105                             |
| LIPPO CIKARANG PT                        | IDR    | 4.830.000   | 516.501              | 1,075                             |
| PITNEY BOWES                             | USD    | 70.277      | 515.778              | 1,073                             |
| BED BATH & BEYOND INC.                   | USD    | 30.000      | 511.904              | 1,065                             |
| DAIMLER AG                               | EUR    | 9.000       | 496.170              | 1,033                             |
| ORACLE CORP.                             | USD    | 13.000      | 490.520              | 1,021                             |
| E ON AG                                  | EUR    | 53.000      | 485.162              | 1,010                             |
| INFINEON TECHNOLOGIES                    | EUR    | 22.000      | 480.260              | 0,999                             |
| HEIDELBERGER ZEMENT AG.                  | EUR    | 6.500       | 468.520              | 0,975                             |
| CAIRO COMMUNICATIONS SPA                 | EUR    | 136.000     | 465.800              | 0,969                             |
| CONTINENTAL AG                           | EUR    | 2.300       | 449.765              | 0,936                             |
| BARCLAYS PLC.                            | GBP    | 210.000     | 448.677              | 0,934                             |
| AXA                                      | EUR    | 20.000      | 420.300              | 0,875                             |
| SUNPOWER CORP                            | USD    | 60.543      | 397.675              | 0,828                             |
| VRANKEN POMMERY MONOPOLE                 | EUR    | 16.850      | 385.865              | 0,803                             |
| BELMOND-ORD SHS CL A                     | USD    | 40.000      | 381.947              | 0,795                             |
| INDOSAT TBK PT                           | IDR    | 1.840.000   | 349.555              | 0,727                             |
| CREDIT AGRICOLE SA                       | EUR    | 30.000      | 343.050              | 0,714                             |
| FACEBOOK INC-A                           | USD    | 2.000       | 332.825              | 0,693                             |
| GREENE KING PLC                          | GBP    | 50.000      | 325.345              | 0,677                             |
| PERNOD RICARD                            | EUR    | 2.100       | 293.790              | 0,611                             |
| AVON PRODUCTS INC.                       | USD    | 200.000     | 277.469              | 0,577                             |
| BUZZI UNICEM RISP.NON CONV.              | EUR    | 24.000      | 273.600              | 0,569                             |
| DEUTSCHE TELEKOM - NOMINATIVE            | EUR    | 20.000      | 265.400              | 0,552                             |
| DIXONS CARPHONE PLC                      | GBP    | 120.000     | 253.131              | 0,527                             |
| GEDI GRUPPO EDITORIALE SPA               | EUR    | 758.433     | 247.628              | 0,515                             |
| AT&T INC                                 | USD    | 9.000       | 247.487              | 0,515                             |

# SYMPHONIA PATRIMONIO ITALIA RISPARMIO

## Symphonia Patrimonio Italia Risparmio: CONSIDERAZIONI GENERALI

---

Il risultato del fondo nel primo semestre è stato negativo (-3,38%).

Per quanto concerne la parte azionaria, abbiamo sostanzialmente azzerato i titoli europei rimanendo investiti sul mercato domestico, seppur con un approccio più conservativo e difensivo e con un'attenta politica di stock picking sia in titoli a piccola e media capitalizzazione che quelli più a larga capitalizzazione.

Si è proseguito inoltre con la sottoscrizione di alcune SPAC (Special Purpose Acquisition Vehicle) seppur in minor numero rispetto all'anno precedente, e si è partecipato alla trasformazione di alcune di queste alla business combination. Il peso globale della parte azionaria si attesta intorno al 15% del portafoglio.

Per quanto riguarda la parte obbligazionaria, la struttura del portafoglio è stata mantenuta stabile. L'investimento si è focalizzato quasi esclusivamente su obbligazioni di natura corporate, lasciando alla componente governativa un ruolo residuale.

La percentuale di titoli senza rating o con rating High Yield è sempre rimasta piuttosto elevata, intorno al 45%.

La componente di titoli subordinati finanziari, in buona parte ricadenti nella categoria High Yield, è rimasta per buona parte del periodo intorno al 8% ed è stata dimezzata, al fine di diminuire il rischio complessivo, verso la fine del semestre, durante le tensioni emerse sul rischio Italia.

La duration ha oscillato intorno ai 3,8 anni ed è stata ridotta a 3,4 anni vs fine semestre.

**Symphonia Patrimonio Italia Risparmio: SITUAZIONE PATRIMONIALE al 29.06.2018**

| ATTIVITÀ   | Situazione al 29.06.2018        |                             | Situazione esercizio precedente        |                             |
|--|---------------------------------|-----------------------------|--|-----------------------------|
|  | Valore complessivo              | % del totale delle attività | Valore complessivo                     | % del totale delle attività |
| <b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>                               | <b>23.041.026</b>               | <b>79,595</b>               | <b>27.040.628</b>                      | <b>88,142</b>               |
| A1. Titoli di debito   | 19.439.376                      | 67,153                      | 21.385.084                             | 69,707                      |
| A1.1 titoli di stato   | 196.163                         | 0,678                       | 202.684                                | 0,661                       |
| A1.2 altri   | 19.243.213                      | 66,475                      | 21.182.400                             | 69,046                      |
| A2. Titoli di capitale   | 3.601.650                       | 12,442                      | 5.655.544                              | 18,435                      |
| A3. Parti di O.I.C.R.  |                                 |                             |  |                             |
| <b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>                           | <b>693.789</b>                  | <b>2,397</b>                | <b>638.342</b>                         | <b>2,081</b>                |
| B1. Titoli di debito   |                                 |                             |  |                             |
| B2. Titoli di capitale   | 693.789                         | 2,397                       | 638.342                                | 2,081                       |
| B3. Parti di O.I.C.R.  |                                 |                             |  |                             |
| <b>C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>                              |                                 |                             |  |                             |
| 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 |                                 |                             |  |                             |
| <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 LIQUIDITÀ</b>                               | <b>5.000.970</b>                | <b>17,276</b>               | <b>2.742.575</b>                       | <b>8,940</b>                |
| F1. Liquidità disponibile  | 4.860.351                       | 16,790                      | 2.742.624                              | 8,940                       |
| F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare                 | 539.926                         | 1,865                       |  |                             |
| F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare                   | -399.307                        | -1,379                      | -49                                    |                             |
| <b>G. ALTRE ATTIVITÀ</b>   | <b>212.444</b>                  | <b>0,732</b>                | <b>257.189</b>                         | <b>0,837</b>                |
| G1. Ratei attivi   | 212.444                         | 0,732                       | 257.188                                | 0,837                       |
| G2. Risparmio di imposta   |                                 |                             |  |                             |
| G3. Altre  |                                 |                             | 1                                      |                             |
| <b>TOTALE ATTIVITÀ</b>   | <b>28.948.229</b>               | <b>100,000</b>              | <b>30.678.734</b>                      | <b>100,000</b>              |
| <b>PASSIVITÀ E NETTO</b>   | <b>Situazione al 29.06.2018</b> |                             | <b>Situazione esercizio precedente</b> |                             |
|  | <b>Valore complessivo</b>       |                             | <b>Valore complessivo</b>              |                             |
| <b>H. FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>                                     |                                 |                             |  |                             |
| H1. Finanziamenti ricevuti   |                                 |                             |  |                             |
| <b>I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>      |                                 |                             |  |                             |
| <b>L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>                              |                                 |                             |  |                             |
| L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati     |                                 |                             |  |                             |
| L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati |                                 |                             |  |                             |
| <b>M. DEBITI VERSO PARTECIPANTI</b>                                  |                                 | <b>28.895</b>               |  | <b>996</b>                  |
| M1. Rimborsi richiesti e non regolati                                |                                 | 28.895                      |  | 996                         |
| M2. Proventi da distribuire  |                                 |                             |  |                             |
| M3. Altri  |                                 |                             |  |                             |
| <b>N. ALTRE PASSIVITÀ</b>  |                                 | <b>106.562</b>              |  | <b>103.308</b>              |
| N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati                    |                                 | 104.887                     |  | 102.537                     |
| N2. Debiti di imposta  |                                 |                             |  |                             |
| N3. Altre  |                                 | 1.675                       |  | 771                         |
| <b>TOTALE PASSIVITÀ</b>  |                                 | <b>135.457</b>              |  | <b>104.304</b>              |
| VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO                                   |                                 | 28.812.772                  |  | 30.574.430                  |
| NUMERO DELLE QUOTE IN CIRCOLAZIONE                                   |                                 | 7.628.922,242               |  | 7.822.359,621               |
| VALORE UNITARIO DELLE QUOTE  |                                 | 3,777                       |  | 3,909                       |
| VALORE COMPLESSIVO CLASSE PIR  |                                 | 22.765.592                  |  | 22.788.918                  |
| NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE CLASSE PIR                              |                                 | 6.026.760,168               |  | 5.829.295,413               |
| VALORE COMPLESSIVO CLASSE R  |                                 | 6.047.180                   |  | 7.785.512                   |
| NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE CLASSE R                                |                                 | 1.602.162,074               |  | 1.993.064,208               |
| VALORE QUOTA CLASSE PIR  |                                 | 3,777                       |  | 3,909                       |
| VALORE QUOTA CLASSE R  |                                 | 3,774                       |  | 3,906                       |

| MOVIMENTI DELLE QUOTE NEL PERIODO | (TOTALE)    |
|-----------------------------------|-------------|
| Quote emesse                      |             |
| Quote emesse classe PIR           | 806.048,413 |
| Quote emesse classe R             | 73.143,875  |
| Quote rimborsate                  |             |
| Quote rimborsate classe PIR       | 608.583,658 |
| Quote rimborsate classe R         | 464.046,009 |

ELENCO DEI PRINCIPALI STRUMENTI FINANZIARI IN PORTAFOGLIO AL 29.06.2018 IN ORDINE DECRESCENTE DI VALORE

| Strumenti finanziari                      | Divisa | Quantità | Controvalore in Euro | % incidenza su attività del Fondo |
|---|--------|----------|----------------------|-----------------------------------|
| CASSA DEPO PREST 1,5% 2017/21.06.2024     | EUR    | 500.000  | 476.305              | 1,645                             |
| FIAT FIN & TRADE 4,75% 2014/15.07.2022    | EUR    | 400.000  | 441.420              | 1,525                             |
| ACEA SPA 2,625 2014/15.7.2024             | EUR    | 400.000  | 425.200              | 1,469                             |
| PRYSMIAN SPA 2,5% 2015/11.04.2022         | EUR    | 400.000  | 403.968              | 1,395                             |
| CNH INDUSTRIAL FIN 1,375% 2017/23.05.22   | EUR    | 400.000  | 403.332              | 1,393                             |
| ESM-DEBT NOTES PGM SR 101 TR 1 16-24 0.1  | EUR    | 400.000  | 398.988              | 1,378                             |
| ESSELUNGA SPA 0,875% 2017/25.10.2023      | EUR    | 400.000  | 396.976              | 1,371                             |
| KEDRION GROUP SPA 3% 2017/12.07.2022      | EUR    | 370.000  | 356.514              | 1,232                             |
| SISIM 3,375% 2014/13.2.2024               | EUR    | 300.000  | 333.267              | 1,151                             |
| 2I RETE GAS 3% 2014/16.7.2024             | EUR    | 300.000  | 333.138              | 1,151                             |
| INT. GAME TECH 4,75% 2015/15.02.2023      | EUR    | 300.000  | 319.485              | 1,104                             |
| ASS GENERALI 5,5,% 2015/27.10.2047        | EUR    | 300.000  | 317.202              | 1,096                             |
| N&V GLOBALVENDING SPA 7% 2016/15.10.2023  | EUR    | 300.000  | 315.096              | 1,088                             |
| EXOR 2,125% 2015/02.12.2022               | EUR    | 300.000  | 314.841              | 1,088                             |
| SNAI SPA 6,375% 2016/07.11.2021           | EUR    | 300.000  | 313.545              | 1,083                             |
| LKQ ITALIA BOND SPA 3,875% 2016/01.04.24  | EUR    | 300.000  | 311.784              | 1,077                             |
| MERCURY BONDCO-PIK NOTES 17-21 7.125% EU  | EUR    | 300.000  | 310.689              | 1,073                             |
| IVS GROUP 4,5% 2015/15.11.2022            | EUR    | 300.000  | 309.951              | 1,071                             |
| BUZZI UNICEM 2,125% 2016/28.04.2023       | EUR    | 300.000  | 308.388              | 1,065                             |
| TELECOM ITALIA 2,5% 2017/19.07.2023       | EUR    | 300.000  | 306.354              | 1,058                             |
| IMMOB GRANDE DISTR 2,5% 2016/31.05.2021   | EUR    | 300.000  | 306.279              | 1,058                             |
| AUTOSTRAD 1,625% 2015/12.06.2023          | EUR    | 300.000  | 305.784              | 1,056                             |
| SALINI IMPREGILO SPA 3,75% 2016/24.06.21  | EUR    | 300.000  | 303.993              | 1,050                             |
| ERG SPA 2,175 2017/19.01.2023             | EUR    | 300.000  | 303.476              | 1,048                             |
| MONTE PASCHI 3,625% 2014/01.04.2019       | EUR    | 300.000  | 302.220              | 1,044                             |
| FERRARI NV 1,5% 2016/16.03.2023           | EUR    | 300.000  | 302.199              | 1,044                             |
| HP PELZER HLD GMBH 4,125% 2017/01.04.24   | EUR    | 300.000  | 301.578              | 1,042                             |
| BENI STABILI 1,625% 2017/17.10.2024       | EUR    | 300.000  | 301.029              | 1,040                             |
| FCA BK IRISH 1% 2017/15.11.2021           | EUR    | 300.000  | 300.369              | 1,038                             |
| OFFICINE MACCAFERRI SPA 5,75% 2014/1.6.21 | EUR    | 300.000  | 299.661              | 1,035                             |
| GEDI GRUPPO EDITORIALE 2014/09.04.19 CV   | EUR    | 300.000  | 299.142              | 1,033                             |
| AZIMUT HOLDINGS SPA 2% 2017/28.03.2022    | EUR    | 300.000  | 298.356              | 1,031                             |
| A2A SPA 1,25% 2017/16.03.2024             | EUR    | 300.000  | 298.269              | 1,030                             |
| ITALGAS 1,125% 2017/14.03.2024            | EUR    | 300.000  | 297.990              | 1,029                             |
| AEROPORTI DI ROMA 1,625% 2017/08.06.2027  | EUR    | 300.000  | 296.418              | 1,024                             |
| SCHUMANN SPA 7% 2016/31.07.2023           | EUR    | 300.000  | 296.274              | 1,023                             |
| MAIRE TECNIMONT SPA 2,625% 2018/30.04.24  | EUR    | 300.000  | 296.193              | 1,023                             |
| CDP RETI SRL 1,875% 2015/29.05.2022       | EUR    | 300.000  | 295.338              | 1,020                             |

| Strumenti finanziari                    | Divisa | Quantità | Controvalore in Euro | % incidenza su attività del Fondo |
|---|--------|----------|----------------------|-----------------------------------|
| PIRELLI 1,375% 2018/25.01.2023          | EUR    | 300.000  | 290.049              | 1,002                             |
| ICCREA BANCA SPA 1,5% 2017/11.10.2022   | EUR    | 300.000  | 287.601              | 0,994                             |
| SACE SPA TV 2015/10.02.2049             | EUR    | 300.000  | 286.449              | 0,990                             |
| CASSA DEPO PREST 1,5% 2015/09.04.2025   | EUR    | 300.000  | 280.842              | 0,970                             |
| TAMBURI INV 4,75% 2014/14.4.2020        | EUR    | 257.000  | 267.105              | 0,923                             |
| SESA SPA                                | EUR    | 9.000    | 253.350              | 0,875                             |
| DE LONGHI SPA                           | EUR    | 10.000   | 242.800              | 0,839                             |
| UNIPOL 3,5% 2017/29.11.2027             | EUR    | 250.000  | 239.540              | 0,827                             |
| FERROVIE 3,5% 2013/13.12.2021           | EUR    | 200.000  | 219.766              | 0,759                             |
| HERA SPA 2,375% 2014/04.07.2024         | EUR    | 200.000  | 214.588              | 0,741                             |
| FAURECIA 3,625% 2016/15.06.2023         | EUR    | 200.000  | 207.358              | 0,716                             |
| GROUPE FNAC 3,25% 2016/30.09.2023       | EUR    | 200.000  | 206.116              | 0,712                             |
| UNICREDIT SPA 2% 2016/04.03.2023        | EUR    | 200.000  | 203.572              | 0,703                             |
| MEDIOBANCA 1,625 % 2016/19.01.2021      | EUR    | 200.000  | 202.854              | 0,701                             |
| SAIPEM FIN 2,75% 2017/05.04.2022        | EUR    | 200.000  | 202.738              | 0,700                             |
| UNICREDIT SPA 6,75% 2014/10.09.2049     | EUR    | 200.000  | 201.378              | 0,696                             |
| SAIPEM 2,625% 2017/07.01.2025           | EUR    | 209.000  | 200.412              | 0,692                             |
| CELLNEX TELECOM 2,375% 2016/16.01.2024  | EUR    | 200.000  | 200.412              | 0,692                             |
| GUALA CLOSURES SPA TV 2016/15.11.2021   | EUR    | 200.000  | 198.964              | 0,687                             |
| MARCOLIN SPA TV 2017/15.02.2023         | EUR    | 200.000  | 198.162              | 0,685                             |
| SPACE4 SPA RECESSO ( PX 9,903)          | EUR    | 20.000   | 198.060              | 0,684                             |
| SNAM RG TV 2017/02.08.2024              | EUR    | 200.000  | 196.970              | 0,680                             |
| BTPS 0,45% 2017/22.05.2023 I/L ITALIA   | EUR    | 200.000  | 196.163              | 0,678                             |
| NEXI CAPITAL SPA 4,125% 2018/01.11.2023 | EUR    | 200.000  | 195.976              | 0,677                             |
| SOGEFI S.P.A. 2% 2014/21.05.2021 CV     | EUR    | 200.000  | 191.302              | 0,661                             |
| CATTOLICA ASS 4,25% 2017/14.12.2047     | EUR    | 200.000  | 187.604              | 0,648                             |
| LEONARDO SPA 1,5% 2017/07.06.2024       | EUR    | 192.000  | 180.179              | 0,622                             |
| CELLULARLINE SPA                        | EUR    | 20.000   | 176.000              | 0,608                             |
| ENAV SPA                                | EUR    | 40.000   | 171.840              | 0,594                             |
| COOP MURATORI 6% 2017/15.02.2023        | EUR    | 200.000  | 168.932              | 0,584                             |
| IMMOBILIARE GRANDE DISTRIBUZIONE        | EUR    | 24.425   | 168.093              | 0,581                             |
| OVS SPA                                 | EUR    | 60.000   | 167.760              | 0,580                             |
| MEDIOBANCA 5,75% 2013/18.04.2023        | EUR    | 150.000  | 165.861              | 0,573                             |
| WIND TRE SPA 3,125% 2017/20.01.2025     | EUR    | 200.000  | 161.682              | 0,559                             |
| MAIRE TECNIMONT SPA                     | EUR    | 41.500   | 159.775              | 0,552                             |
| SPRINTITALY SPA                         | EUR    | 15.800   | 152.944              | 0,528                             |
| FILA SPA                                | EUR    | 8.500    | 149.090              | 0,515                             |

# SYMPHONIA PATRIMONIO ATTIVO

## Symphonia Patrimonio Attivo: CONSIDERAZIONI GENERALI

---

Il risultato del fondo nel primo semestre è stato negativo (-2,64%).

Il peso della componente azionaria, compreso l'operatività in derivati, è variato da un minimo del 25% ad un massimo del 45% circa. Nel corso del semestre è cresciuta l'esposizione sui mercati azionari europei, che sono arrivati a rappresentare circa 2/3 dell'investimento azionario in titoli. La componente valutaria in dollari è stata parzialmente coperta, mantenendo una esposizione valutaria media intorno al 10%.

Sul fronte settoriale, il portafoglio si è caratterizzato per una significativa presenza dei settori finanziario, consumer discretionary, healthcare, tecnologico e telecomunicazioni, mentre si è mantenuto un peso contenuto sui comparti energy, materials e consumer staples.

In termini di performance, con riferimento al portafoglio di titoli azionari, il principale contributo positivo è arrivato dal settore tecnologico, mentre il maggiore contributore in negativo è stato il comparto finanziario.

Per quanto riguarda la componente obbligazionaria, l'investimento si è orientato principalmente verso obbligazioni legate al rischio di credito: l'esposizione governativa e sovranazionale, pur presentando un peso relativo marcato, intorno al 13%, ha una redditività marginale relativa ed una funzione di impiego di liquidità, in quanto è composta principalmente da titoli italiani a breve scadenza.

L'investimento in obbligazioni corporate si è focalizzato su emissioni con duration limitata, con il segmento Investment Grade che ha avuto un peso prossimo al 7%, mentre quelle high yield attorno al 10%: quest'ultime si sono concentrate principalmente su emittenti con rating BB, la componente meno rischiosa dello spettro ad alto rendimento.

La componente subordinata è stata mantenuta intorno al 15%: all'interno di questa componente si è effettuata una rotazione aumentando il peso degli emittenti corporate e diminuendo quello dei finanziari

Si è mantenuta una esposizione verso i bond dei Paesi emergenti principalmente in hard currency, intorno al 5%, tramite sottoscrizione di fondi specializzati su questi segmenti di mercato.

A livello di duration si è cercato di mantenere un profilo contenuto, intorno a 2,3 anni.



## Symphonia Patrimonio Attivo: SITUAZIONE PATRIMONIALE al 29.06.2018

| ATTIVITÀ   | Situazione al 29.06.2018 |                             | Situazione esercizio precedente |                             |
|--|--------------------------|-----------------------------|---------------------------------|-----------------------------|
|  | Valore complessivo       | % del totale delle attività | Valore complessivo              | % del totale delle attività |
| <b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>                               | <b>106.463.967</b>       | <b>80,843</b>               | <b>125.451.725</b>              | <b>84,923</b>               |
| A1. Titoli di debito   | 48.242.662               | 36,633                      | 56.035.865                      | 37,933                      |
| A1.1   titoli di stato   | 15.054.900               | 11,432                      | 17.675.168                      | 11,965                      |
| A1.2   altri   | 33.187.762               | 25,201                      | 38.360.697                      | 25,968                      |
| A2. Titoli di capitale   | 39.727.487               | 30,167                      | 43.783.703                      | 29,639                      |
| A3. Parti di O.I.C.R.  | 18.493.818               | 14,043                      | 25.632.157                      | 17,351                      |
| <b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>                           | <b>980</b>               | <b>0,001</b>                | <b>953</b>                      | <b>0,001</b>                |
| B1. Titoli di debito   |                          |                             |                                 |                             |
| B2. Titoli di capitale   | 980                      | 0,001                       | 953                             | 0,001                       |
| B3. Parti di O.I.C.R.  |                          |                             |                                 |                             |
| <b>C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>                              | <b>732.679</b>           | <b>0,556</b>                | <b>492.478</b>                  | <b>0,333</b>                |
| C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia             | 732.679                  | 0,556                       | 492.478                         | 0,333                       |
| C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati     |                          |                             |                                 |                             |
| C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati |                          |                             |                                 |                             |
| <b>D. DEPOSITI BANCARI</b>   | <b>9.000.000</b>         | <b>6,834</b>                |                                 |                             |
| D1. A vista  | 9.000.000                | 6,834                       |                                 |                             |
| D2. Altri  |                          |                             |                                 |                             |
| <b>E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>       |                          |                             |                                 |                             |
| <b>F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ</b>                               | <b>15.118.708</b>        | <b>11,480</b>               | <b>21.267.281</b>               | <b>14,397</b>               |
| F1. Liquidità disponibile  | 16.319.880               | 12,392                      | 21.003.622                      | 14,218                      |
| F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare                 | 9.684.211                | 7,354                       | 16.876.904                      | 11,425                      |
| F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare                   | -10.885.383              | -8,266                      | -16.613.245                     | -11,246                     |
| <b>G. ALTRE ATTIVITÀ</b>   | <b>375.339</b>           | <b>0,286</b>                | <b>510.639</b>                  | <b>0,346</b>                |
| G1. Ratei attivi   | 346.043                  | 0,263                       | 481.853                         | 0,326                       |
| G2. Risparmio di imposta   |                          |                             |                                 |                             |
| G3. Altre  | 29.296                   | 0,023                       | 28.786                          | 0,020                       |
| <b>TOTALE ATTIVITÀ</b>   | <b>131.691.673</b>       | <b>100,000</b>              | <b>147.723.076</b>              | <b>100,000</b>              |

| PASSIVITÀ E NETTO  | Situazione al 29.06.2018 |                | Situazione esercizio precedente |                  |
|--|--------------------------|----------------|---------------------------------|------------------|
|  | Valore complessivo       |                | Valore complessivo              |                  |
| <b>H. FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>                                     |                          |                |                                 |                  |
| H1. Finanziamenti ricevuti   |                          |                |                                 |                  |
| <b>I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>      |                          |                |                                 |                  |
| <b>L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>                              |                          |                |                                 |                  |
| L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati     |                          |                |                                 |                  |
| L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati |                          |                |                                 |                  |
| <b>M. DEBITI VERSO PARTECIPANTI</b>                                  |                          | <b>227.555</b> |                                 | <b>212.975</b>   |
| M1. Rimborsi richiesti e non regolati                                |                          | 227.555        |                                 | 212.975          |
| M2. Proventi da distribuire  |                          |                |                                 |                  |
| M3. Altri  |                          |                |                                 |                  |
| <b>N. ALTRE PASSIVITÀ</b>  |                          | <b>540.758</b> |                                 | <b>1.423.855</b> |
| N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati                    |                          | 531.163        |                                 | 1.415.634        |
| N2. Debiti di imposta  |                          |                |                                 |                  |
| N3. Altre  |                          | 9.595          |                                 | 8.221            |
| <b>TOTALE PASSIVITÀ</b>  |                          | <b>768.313</b> |                                 | <b>1.636.830</b> |
| VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO                                   |                          | 130.923.360    |                                 | 146.086.246      |
| NUMERO DELLE QUOTE IN CIRCOLAZIONE                                   |                          | 4.753.205,611  |                                 | 5.164.495,307    |
| VALORE UNITARIO DELLE QUOTE  |                          | 27,544         |                                 | 28,287           |
| VALORE COMPLESSIVO CLASSE I  |                          | 7.594.657      |                                 | 8.823.321        |
| NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE CLASSE I                                |                          | 273.016,708    |                                 | 309.770,558      |
| VALORE COMPLESSIVO CLASSE R  |                          | 123.328.703    |                                 | 137.262.925      |
| NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE CLASSE R                                |                          | 4.480.188,903  |                                 | 4.854.724,749    |
| VALORE QUOTA CLASSE I  |                          | 27,818         |                                 | 28,483           |
| VALORE QUOTA CLASSE R  |                          | 27,528         |                                 | 28,274           |

| MOVIMENTI DELLE QUOTE NEL PERIODO | (TOTALE)    |
|-----------------------------------|-------------|
| Quote emesse                      |             |
| Quote emesse classe I             | 37.506,847  |
| Quote emesse classe R             | 365.200,579 |
| Quote rimborsate                  |             |
| Quote rimborsate classe I         | 74.260,697  |
| Quote rimborsate classe R         | 739.736,425 |

## ELENCO DEI PRINCIPALI STRUMENTI FINANZIARI IN PORTAFOGLIO AL 29.06.2018 IN ORDINE DECRESCENTE DI VALORE

| Strumenti finanziari                     | Divisa | Quantità   | Controvalore in Euro | % incidenza su attività del Fondo |
|--|--------|------------|----------------------|-----------------------------------|
| BTPS 0,1% 2016/15.04.2019                | EUR    | 10.000.000 | 9.993.300            | 7,588                             |
| BTP 1,5% 2014/1.8.2019                   | EUR    | 5.000.000  | 5.061.600            | 3,844                             |
| GAM STAR CREDIT OPP-INST EUR             | EUR    | 259.137    | 3.904.339            | 2,965                             |
| GS GR&EM DEBT-IA                         | USD    | 278.657    | 3.531.835            | 2,682                             |
| HSBC GIF-GL EMER MKT BD-IUSD             | USD    | 178.291    | 3.101.350            | 2,355                             |
| DEUTSCHE TELEKOM - NOMINATIVE            | EUR    | 150.000    | 1.990.500            | 1,511                             |
| EFSF 0,4% 2016/31.05.2026                | EUR    | 2.000.000  | 1.984.000            | 1,507                             |
| DUEMME SICAV ALKIMIS ABS-I               | EUR    | 14.598     | 1.817.013            | 1,380                             |
| ORANGE (EX FRANCE TELECOM)               | EUR    | 125.000    | 1.793.125            | 1,362                             |
| AVENTICUM-AB RET EUR EQ-CEUR             | EUR    | 16.500     | 1.744.203            | 1,324                             |
| BANCO BPM 2,625% 2015/21.09.2018         | EUR    | 1.700.000  | 1.704.709            | 1,294                             |
| UBS ETF BUS 1-5 AHC                      | EUR    | 115.000    | 1.629.090            | 1,237                             |
| UBS AG 5,125% 2014/15.05.2024            | USD    | 1.700.000  | 1.450.991            | 1,102                             |
| EXOR 2,125% 2015/02.12.2022              | EUR    | 1.200.000  | 1.259.364            | 0,956                             |
| BANK OF AMERICA CORP.                    | USD    | 50.000     | 1.207.074            | 0,917                             |
| ING GROEP NV 3% 2017/11.04.2028          | EUR    | 1.100.000  | 1.166.990            | 0,886                             |
| MEDIOBANCA SPA TV 2017/18.05.2022        | EUR    | 1.188.000  | 1.148.844            | 0,872                             |
| CITIGROUP INC. NEW                       | USD    | 20.000     | 1.146.185            | 0,870                             |
| RWE AG ORD                               | EUR    | 57.000     | 1.112.925            | 0,845                             |
| MERCK KGAA                               | EUR    | 13.000     | 1.087.060            | 0,825                             |
| AXA                                      | EUR    | 48.000     | 1.008.720            | 0,766                             |
| GOLDMAN SACHS GROUP INC TV 2017/26.09.23 | EUR    | 1.000.000  | 987.270              | 0,750                             |
| CONTINENTAL AG                           | EUR    | 5.000      | 977.750              | 0,742                             |
| SIEMENS - NOMINATIVE                     | EUR    | 8.600      | 973.692              | 0,739                             |
| ALLIANZ HOLDING                          | EUR    | 5.500      | 973.610              | 0,739                             |
| FIAT CHRYSLER AUTO. 3,7% 2015/31.12.2023 | EUR    | 913.000    | 971.277              | 0,738                             |
| MAN GLG EU MIDC EUR-IN EUR               | EUR    | 8.112      | 943.344              | 0,716                             |
| ORACLE CORP.                             | USD    | 25.000     | 943.307              | 0,716                             |
| ALKEN FUND-ABSOL RET EUROP-I             | EUR    | 6.157      | 938.081              | 0,712                             |
| COVESTRO AG                              | EUR    | 12.000     | 917.040              | 0,696                             |
| MICROSOFT CORP.                          | USD    | 10.500     | 886.705              | 0,673                             |
| LAZARD EURO ALTERN -EUINACL              | EUR    | 8.515      | 884.562              | 0,672                             |
| GENERALI TV 2014/21.11.2049              | EUR    | 900.000    | 878.913              | 0,667                             |
| FIAT FIN & TRADE 4,75% 2014/22.03.2021   | EUR    | 800.000    | 871.064              | 0,661                             |
| SOCIETE' GENERALE                        | EUR    | 24.000     | 866.760              | 0,658                             |
| HEIDELBERGER ZEMENT AG.                  | EUR    | 12.000     | 864.960              | 0,657                             |
| LAFARGE 5,5% 2009/16.12.2019             | EUR    | 800.000    | 862.472              | 0,655                             |
| BAYER AG NEW                             | EUR    | 9.130      | 861.416              | 0,654                             |
| DOWDUPONT-ORD SHS                        | USD    | 15.000     | 846.793              | 0,643                             |
| AXA SA TV 2014/29.11.2049                | EUR    | 800.000    | 826.424              | 0,628                             |
| AREVA SA 3,25% 2013/4.9.2020             | EUR    | 800.000    | 825.920              | 0,627                             |
| PRYSMIAN SPA 2,5% 2015/11.04.2022        | EUR    | 817.000    | 825.105              | 0,627                             |
| SANOFI                                   | EUR    | 12.000     | 823.800              | 0,626                             |
| BANK OF IRELAND 4,25% 2014/11.06.2024    | EUR    | 800.000    | 820.280              | 0,623                             |
| SAPPI PAPIER 3,375% 2015/01.04.2022      | EUR    | 800.000    | 809.984              | 0,615                             |
| ANSALDO 2,75% 2017/31.05.2024            | EUR    | 891.000    | 793.649              | 0,603                             |
| UNICREDITO ITALIANO ORD. NEW             | EUR    | 55.000     | 786.280              | 0,597                             |
| DAIMLER AG                               | EUR    | 14.000     | 771.820              | 0,586                             |
| BNP 2,875% 2016/01.10.2026               | EUR    | 700.000    | 733.544              | 0,557                             |
| KRAFT HEINZ CO/THE                       | USD    | 13.500     | 726.274              | 0,551                             |
| NOKIA OYJ                                | EUR    | 143.033    | 705.153              | 0,535                             |
| SHIRE PLC                                | GBP    | 14.274     | 688.205              | 0,523                             |
| IMPERIAL BRANDS PLC                      | GBP    | 21.538     | 687.093              | 0,522                             |
| E ON AG                                  | EUR    | 75.000     | 686.550              | 0,521                             |
| HONEYWELL INTL. INC.                     | USD    | 5.500      | 678.492              | 0,515                             |
| SYNCHRONY FINANCIAL                      | USD    | 23.300     | 666.056              | 0,506                             |
| FACEBOOK INC-A                           | USD    | 4.000      | 665.650              | 0,505                             |
| COMCAST CORP. CLA                        | USD    | 23.500     | 660.302              | 0,501                             |

### Symphonia Patrimonio Reddito: CONSIDERAZIONI GENERALI

---

Il risultato del fondo nel primo semestre è stato negativo (-1,91%).

Il peso della componente azionaria, compresa l'operatività in derivati, è variato da un minimo dell'8% ad un massimo del 19% circa.

Con riferimento alla componente titoli, coerentemente con gli obiettivi di rendimento del fondo, è prevalsa l'esposizione in titoli con un profilo di cash flow stabile e a bassa volatilità, anche se alla luce della fase di mercato è stata anche mantenuta una esposizione a titoli più legati al ciclo.

In termini di performance, il contributo principale in termini positivi è stato fornito dal settore utilities.

L'investimento obbligazionario si è orientato principalmente verso strumenti legati al rischio di credito, relegando quelle governative e sovranazionali ad un peso residuale.

La componente corporate Investment Grade è stata concentrata su emittenti europei: si sono preferiti titoli che avessero uno spread sui governativi attraente, principalmente BBB a livello di rating. Si è partecipato molto alle nuove emissioni sul mercato primario.

Si è mantenuto un investimento vicino ai dieci punti percentuali in obbligazioni convertibili, diminuendo progressivamente le emissioni con delta più elevato ed investendo in fondi specializzati.

A livello di duration, si è cercato di mantenere un profilo contenuto, intorno a 3,4 anni, livello che è ulteriormente diminuito del corso dell'ultimo mese.

Stabile è rimasta l'esposizione ai titoli subordinati, intorno al 15%: all'interno di questa componente si è effettuata una rotazione aumentando il peso degli emittenti corporate e diminuendo quello dei finanziari.

Relativamente ai bond corporate High Yield, l'esposizione si è principalmente focalizzata su titoli BB, costante intorno al 20% nel corso dei primi mesi, salvo poi essere diminuita nell'ultimo periodo.

Infine l'esposizione verso i bond dei Paesi emergenti, sia in valuta locale che in hard currency, è stata implementata tramite sottoscrizione di fondi specializzati su questi segmenti di mercato, ma ha rappresentato un elemento residuale, intorno al 3% del fondo.

Ad inizio giugno il fondo ha incorporato il fondo hedge Symphonia Arbitrage, ma ciò non ha causato rilevanti modifiche di asset allocation in quanto i due fondi presentavano una struttura di portafoglio simile.

## Symphonia Patrimonio Reddito: SITUAZIONE PATRIMONIALE al 29.06.2018

| ATTIVITÀ   | Situazione al 29.06.2018        |                             | Situazione esercizio precedente        |                             |
|--|---------------------------------|-----------------------------|--|-----------------------------|
|  | Valore complessivo              | % del totale delle attività | Valore complessivo                     | % del totale delle attività |
| <b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>                               | <b>213.677.438</b>              | <b>72,758</b>               | <b>289.154.162</b>                     | <b>91,319</b>               |
| A1. Titoli di debito   | 130.906.489                     | 44,574                      | 186.718.232                            | 58,968                      |
| A1.1 titoli di stato   | 2.722.246                       | 0,927                       | 10.897.004                             | 3,441                       |
| A1.2 altri   | 128.184.243                     | 43,647                      | 175.821.228                            | 55,527                      |
| A2. Titoli di capitale   | 32.712.299                      | 11,139                      | 33.556.760                             | 10,598                      |
| A3. Parti di O.I.C.R.  | 50.058.650                      | 17,045                      | 68.879.170                             | 21,753                      |
| <b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>                           | <b>12.361.797</b>               | <b>4,209</b>                | <b>7.473.249</b>                       | <b>2,360</b>                |
| B1. Titoli di debito   | 1.071.934                       | 0,365                       | 1.874.137                              | 0,592                       |
| B2. Titoli di capitale   | 7.304.049                       | 2,487                       | 5.599.112                              | 1,768                       |
| B3. Parti di O.I.C.R.  | 3.985.814                       | 1,357                       |  |                             |
| <b>C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>                              | <b>1.243.614</b>                | <b>0,423</b>                | <b>640.256</b>                         | <b>0,202</b>                |
| C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia             | 1.243.614                       | 0,423                       | 640.256                                | 0,202                       |
| C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati     |                                 |                             |  |                             |
| C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati |                                 |                             |  |                             |
| <b>D. DEPOSITI BANCARI</b>   | <b>15.500.000</b>               | <b>5,278</b>                |  |                             |
| D1. A vista  | 15.500.000                      | 5,278                       |  |                             |
| D2. Altri  |                                 |                             |  |                             |
| <b>E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>       |                                 |                             |  |                             |
| <b>F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ</b>                               | <b>49.491.939</b>               | <b>16,852</b>               | <b>13.940.977</b>                      | <b>4,403</b>                |
| F1. Liquidità disponibile  | 49.640.865                      | 16,903                      | 13.715.950                             | 4,332                       |
| F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare                 | 7.374.569                       | 2,511                       | 21.693.333                             | 6,851                       |
| F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare                   | -7.523.495                      | -2,562                      | -21.468.306                            | -6,780                      |
| <b>G. ALTRE ATTIVITÀ</b>   | <b>1.409.417</b>                | <b>0,480</b>                | <b>5.432.516</b>                       | <b>1,716</b>                |
| G1. Ratei attivi   | 1.351.940                       | 0,460                       | 2.011.731                              | 0,635                       |
| G2. Risparmio di imposta   |                                 |                             |  |                             |
| G3. Altre  | 57.477                          | 0,020                       | 3.420.785                              | 1,081                       |
| <b>TOTALE ATTIVITÀ</b>   | <b>293.684.205</b>              | <b>100,000</b>              | <b>316.641.160</b>                     | <b>100,000</b>              |
| <b>PASSIVITÀ E NETTO</b>   | <b>Situazione al 29.06.2018</b> |                             | <b>Situazione esercizio precedente</b> |                             |
|  | <b>Valore complessivo</b>       |                             | <b>Valore complessivo</b>              |                             |
| <b>H. FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>                                     |                                 |                             |  | <b>4</b>                    |
| H1. Finanziamenti ricevuti   |                                 |                             |  | 4                           |
| <b>I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>      |                                 |                             |  |                             |
| <b>L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>                              |                                 |                             |  |                             |
| L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati     |                                 |                             |  |                             |
| L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati |                                 |                             |  |                             |
| <b>M. DEBITI VERSO PARTECIPANTI</b>                                  |                                 | <b>252.261</b>              |  | <b>687.134</b>              |
| M1. Rimborsi richiesti e non regolati                                |                                 | 252.261                     |  | 687.134                     |
| M2. Proventi da distribuire  |                                 |                             |  |                             |
| M3. Altri  |                                 |                             |  |                             |
| <b>N. ALTRE PASSIVITÀ</b>  |                                 | <b>950.789</b>              |  | <b>1.014.881</b>            |
| N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati                    |                                 | 908.888                     |  | 1.005.470                   |
| N2. Debiti di imposta  |                                 |                             |  |                             |
| N3. Altre  |                                 | 41.901                      |  | 9.411                       |
| <b>TOTALE PASSIVITÀ</b>  |                                 | <b>1.203.050</b>            |  | <b>1.702.019</b>            |
| VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO                                   |                                 | 292.481.155                 |  | 314.939.141                 |
| NUMERO DELLE QUOTE IN CIRCOLAZIONE                                   |                                 | 33.540.357,158              |  | 35.426.916,131              |
| VALORE UNITARIO DELLE QUOTE  |                                 | 8,720                       |  | 8,890                       |
| VALORE COMPLESSIVO CLASSE I  |                                 | 9.049.683                   |  | 10.272.237                  |
| NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE CLASSE I                                |                                 | 1.027.336,813               |  | 1.146.424,618               |
| VALORE COMPLESSIVO CLASSE P  |                                 | 51.616                      |  | 52.398                      |
| NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE CLASSE P                                |                                 | 5.858,198                   |  | 5.858,198                   |
| VALORE COMPLESSIVO CLASSE R  |                                 | 283.379.856                 |  | 304.614.506                 |
| NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE CLASSE R                                |                                 | 32.507,162,147              |  | 34.274.633,315              |
| VALORE QUOTA CLASSE I  |                                 | 8,809                       |  | 8,960                       |
| VALORE QUOTA CLASSE P  |                                 | 8,811                       |  | 8,944                       |
| VALORE QUOTA CLASSE R  |                                 | 8,717                       |  | 8,887                       |

| MOVIMENTI DELLE QUOTE NEL PERIODO | (TOTALE)      |
|-----------------------------------|---------------|
| Quote emesse                      |               |
| Quote emesse classe I             | 227.643,432   |
| Quote emesse classe R             | 5.001.652,255 |
| Quote rimborsate                  |               |
| Quote rimborsate classe I         | 346.731,237   |
| Quote rimborsate classe R         | 6.769.123,423 |

ELENCO DEI PRINCIPALI STRUMENTI FINANZIARI IN PORTAFOGLIO AL 29.06.2018 IN ORDINE DECRESCENTE DI VALORE

| Strumenti finanziari                      | Divisa | Quantità   | Controvalore in Euro | % incidenza su attività del Fondo |
|---|--------|------------|----------------------|-----------------------------------|
| HSBC GIF-GEM DEBT T/R-LICHEUR             | EUR    | 743.942    | 7.535.389            | 2,566                             |
| DNCA I INVEST ALPHA EUR                   | EUR    | 54.194     | 5.500.691            | 1,873                             |
| BANCO BPM 4,25% 2014/30.01.2019           | EUR    | 4.850.000  | 4.914.845            | 1,674                             |
| CANDRIAM BONDS - CRED OPPORT -I-C         | EUR    | 21.578     | 4.794.847            | 1,633                             |
| CARMIGNAC PORTFOLIO GLOBAL BOND-SICAV CL  | EUR    | 34.587     | 4.414.339            | 1,503                             |
| LFAM-MULTISTR OBLIGAT-I CAP               | EUR    | 3.326      | 3.991.067            | 1,359                             |
| AMUNDI FONDO CBUS CL A                    | EUR    | 8          | 3.985.814            | 1,357                             |
| KAIROS INTL SICAV-BND PL-PCA              | EUR    | 27.746     | 3.961.002            | 1,349                             |
| AGENCE FRANCE LOC 0,5% 2017/20.06.24      | EUR    | 3.600.000  | 3.645.396            | 1,241                             |
| TELEFONICA ZC 2016/09.03.2021 CV          | EUR    | 3.500.000  | 3.434.270            | 1,169                             |
| TYNDARIS INV GL CONV-SIEURA               | EUR    | 29.757     | 3.429.197            | 1,168                             |
| FIAT 6,75% 2013/14.10.2019                | EUR    | 3.175.000  | 3.413.951            | 1,162                             |
| TELECOM ITALIA 1,125% 2015/26.03.2022 CV  | EUR    | 3.500.000  | 3.323.775            | 1,132                             |
| JUPITER GLOBAL CONVERTIBLES-SICAV CL I E  | EUR    | 232.688    | 3.225.056            | 1,098                             |
| GEDI GRUPPO EDITORIALE 2014/09.04.19 CV   | EUR    | 3.000.000  | 2.991.420            | 1,019                             |
| EXOR 2,125% 2015/02.12.2022               | EUR    | 2.700.000  | 2.833.569            | 0,965                             |
| IBRD 1% 2017/02.02.2022                   | NOK    | 25.150.000 | 2.603.075            | 0,886                             |
| MONTE PASCHI 3,625% 2014/01.04.2019       | EUR    | 2.400.000  | 2.417.760            | 0,823                             |
| DUEMME SICAV ALKIMIS ABS-I                | EUR    | 18.803     | 2.340.409            | 0,797                             |
| DEUTSCHE TELEKOM - NOMINATIVE             | EUR    | 175.000    | 2.322.250            | 0,791                             |
| LAZARD EURO ALTERN -EUINACLP              | EUR    | 21.853     | 2.270.151            | 0,773                             |
| ORANGE (EX FRANCE TELECOM)                | EUR    | 158.000    | 2.266.510            | 0,772                             |
| TYNDARIS EUROPEAN REAL ESTATE             | EUR    | 1.888      | 2.261.371            | 0,770                             |
| AVENTICUM-AB RET EUR EQ-CEUR              | EUR    | 20.421     | 2.158.676            | 0,735                             |
| SOC GENERALE TV 2014/07.10.2049 F/V       | EUR    | 2.000.000  | 2.132.860            | 0,726                             |
| KEDRION GROUP SPA 3% 2017/12.07.2022      | EUR    | 2.200.000  | 2.119.810            | 0,722                             |
| CDP RETI SRL 1,875% 2015/29.05.2022       | EUR    | 2.100.000  | 2.067.366            | 0,704                             |
| NATIONAL GRID NA INC % 2015/02.11.2020 CV | GBP    | 1.800.000  | 1.994.875            | 0,679                             |
| IMPERIAL BRANDS PLC                       | GBP    | 62.309     | 1.987.746            | 0,677                             |
| GENERALI 4,125% 2014/04.05.2026           | EUR    | 1.900.000  | 1.978.451            | 0,674                             |
| SWEDISH GOV 1,5% 2011/13.11.2023          | SEK    | 19.000.000 | 1.973.284            | 0,672                             |
| TELEFONICA 0,75 % 2016/13.04.2022         | EUR    | 1.900.000  | 1.917.936            | 0,653                             |
| BANK OF IRELAND 4,25% 2014/11.06.2024     | EUR    | 1.800.000  | 1.845.630            | 0,628                             |
| ORANGE SA 4% 2014/01.10.2049              | EUR    | 1.700.000  | 1.827.721            | 0,622                             |
| LLOYDS BANK 13% 2009/29.01.2049           | GBP    | 900.000    | 1.795.788            | 0,611                             |
| RWE AG ORD                                | EUR    | 90.000     | 1.757.250            | 0,598                             |
| GLAXOSMITHKLINE                           | GBP    | 101.582    | 1.756.728            | 0,598                             |
| PIRELLI 1,375% 2018/25.01.2023            | EUR    | 1.800.000  | 1.740.294            | 0,593                             |
| ICCREA BANCA SPA 1,5% 2017/11.10.2022     | EUR    | 1.800.000  | 1.725.606            | 0,588                             |
| IBERDROLA INTL BV 1,875% 2017/22.05.2049  | EUR    | 1.800.000  | 1.718.568            | 0,585                             |
| ANSALDO 2,75% 2017/31.05.2024             | EUR    | 1.822.000  | 1.622.928            | 0,553                             |
| ORANGE SA 0,375% 2017/27.06.2021 CV       | GBP    | 1.500.000  | 1.620.970            | 0,552                             |
| TELECOM ITALIA 3.25 2016.01.2023          | EUR    | 1.500.000  | 1.588.140            | 0,541                             |
| SPACE4 SPA RECESSO ( PX 9,903)            | EUR    | 160.000    | 1.584.480            | 0,540                             |
| LAZARD CONVERTIBLE GLOBAL-SICAV CL AC H-  | EUR    | 977        | 1.579.897            | 0,538                             |
| AIR FRANCE KLM 3,75% 2016/12.10.2022      | EUR    | 1.500.000  | 1.545.090            | 0,526                             |
| SIXT SE 1,5% 2018/21.02.2024              | EUR    | 1.530.000  | 1.540.006            | 0,524                             |
| FERRARI NV 1,5% 2016/16.03.2023           | EUR    | 1.526.000  | 1.537.186            | 0,523                             |
| GLENCORE FINANCE 1,875% 2016/13.09.2023   | EUR    | 1.500.000  | 1.533.240            | 0,522                             |
| PFIZER INC.                               | USD    | 48.000     | 1.491.342            | 0,508                             |
| GOLDMAN SACHS GROUP INC TV 2017/26.09.23  | EUR    | 1.500.000  | 1.480.905            | 0,504                             |
| VOLKSWAGEN INT FIN 2,5% 2015/29.12.2049   | EUR    | 1.500.000  | 1.476.645            | 0,503                             |

## SYMPHONIA OBBLIGAZIONARIO BREVE TERMINE

### Symphonia Obbligazionario Breve Termine: CONSIDERAZIONI GENERALI

---

Il risultato del fondo nel primo semestre è stato negativo (-1,51%), inferiore al benchmark di riferimento (-0,33%).

Il primo semestre è stato caratterizzato da estrema volatilità derivante da confusi scenari sull'andamento dei tassi di interesse e dell'inflazione futura. In particolare la FED ha continuato la politica graduale dei rialzi dei tassi di interesse, mentre sul fronte europeo la BCE si interroga sulla tempistica e modalità della exit strategy. Nel mese di maggio la formazione del governo italiano ha causato un violento movimento sugli spread, colpendo il mercato dei titoli governativi e corporate italiani, parzialmente rientrato nel mese successivo.

Il fondo è investito per una percentuale significativa del portafoglio in titoli di emittenti italiani, con l'obiettivo di costruire un portafoglio con rendimento superiore a quello dei tassi monetari, che nel primo semestre sono stati mediamente attorno al -0,30%. Nel corso del semestre il peso dei governativi italiani è sceso del 10% circa, posizionandosi a fine periodo al 50%. L'allargamento dello spread che ha colpito i titoli di stato nel mese di maggio ha penalizzato la performance del fondo, tuttavia il rialzo dei rendimenti ha come conseguenza un portafoglio con un rendimento a scadenza positivo, nettamente superiore a quello dei paesi core, con una duration media che è stata costante nel semestre tra 1-1,5 anni.

Il resto del portafoglio è investito in corporate bond con merito creditizio Investment Grade, aventi cedola variabile, con l'obiettivo di avere un investimento superiore ai tassi monetari. La posizione è stata costruita nel tempo e il range di oscillazione di peso di questa strategia è tra il 20-30%.

Il peso del cash è oscillato tra il 10-20% utilizzando anche i depositi bancari per rendere più efficiente la gestione della liquidità.

## Symphonia Obbligazionario Breve Termine: SITUAZIONE PATRIMONIALE al 29.06.2018

| ATTIVITÀ   | Situazione al 29.06.2018 |                             | Situazione esercizio precedente |                             |
|--|--------------------------|-----------------------------|---------------------------------|-----------------------------|
|  | Valore complessivo       | % del totale delle attività | Valore complessivo              | % del totale delle attività |
| <b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>                               | <b>73.666.206</b>        | <b>83,993</b>               | <b>103.015.416</b>              | <b>92,672</b>               |
| A1. Titoli di debito   | 70.731.799               | 80,647                      | 99.713.681                      | 89,702                      |
| A1.1 titoli di stato   | 43.962.070               | 50,125                      | 68.845.579                      | 61,933                      |
| A1.2 altri   | 26.769.729               | 30,522                      | 30.868.102                      | 27,769                      |
| A2. Titoli di capitale   |                          |                             |                                 |                             |
| A3. Parti di O.I.C.R.  | 2.934.407                | 3,346                       | 3.301.735                       | 2,970                       |
| <b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>                           |                          |                             |                                 |                             |
| B1. Titoli di debito   |                          |                             |                                 |                             |
| B2. Titoli di capitale   |                          |                             |                                 |                             |
| B3. Parti di O.I.C.R.  |                          |                             |                                 |                             |
| <b>C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>                              |                          |                             |                                 |                             |
| 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 |                          |                             |                                 |                             |
| <b>D. DEPOSITI BANCARI</b>   | <b>7.500.000</b>         | <b>8,551</b>                |                                 |                             |
| D1. A vista  | 7.500.000                | 8,551                       |                                 |                             |
| D2. Altri  |                          |                             |                                 |                             |
| <b>E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>       |                          |                             |                                 |                             |
| <b>F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ</b>                               | <b>6.427.676</b>         | <b>7,329</b>                | <b>7.979.023</b>                | <b>7,178</b>                |
| F1. Liquidità disponibile  | 6.427.676                | 7,329                       | 7.979.065                       | 7,178                       |
| F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare                 |                          |                             |                                 |                             |
| F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare                   | -91                      |                             | -42                             |                             |
| <b>G. ALTRE ATTIVITÀ</b>   | <b>111.751</b>           | <b>0,127</b>                | <b>167.812</b>                  | <b>0,150</b>                |
| G1. Ratei attivi   | 111.750                  | 0,127                       | 167.811                         | 0,150                       |
| G2. Risparmio di imposta   |                          |                             |                                 |                             |
| G3. Altre  | 1                        |                             | 1                               |                             |
| <b>TOTALE ATTIVITÀ</b>   | <b>87.705.633</b>        | <b>100,000</b>              | <b>111.162.251</b>              | <b>100,000</b>              |
| <b>PASSIVITÀ E NETTO</b>   | Situazione al 29.06.2018 |                             | Situazione esercizio precedente |                             |
|  | Valore complessivo       |                             | Valore complessivo              |                             |
| <b>H. FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>                                     |                          |                             |                                 |                             |
| H1. Finanziamenti ricevuti   |                          |                             |                                 |                             |
| <b>I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>      |                          |                             |                                 |                             |
| <b>L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>                              |                          |                             |                                 |                             |
| L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati     |                          |                             |                                 |                             |
| L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati |                          |                             |                                 |                             |
| <b>M. DEBITI VERSO PARTECIPANTI</b>                                  |                          | <b>147.246</b>              |                                 | <b>356.140</b>              |
| M1. Rimborsi richiesti e non regolati                                |                          | 147.246                     |                                 | 356.140                     |
| M2. Proventi da distribuire  |                          |                             |                                 |                             |
| M3. Altri  |                          |                             |                                 |                             |
| <b>N. ALTRE PASSIVITÀ</b>  |                          | <b>172.977</b>              |                                 | <b>225.282</b>              |
| N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati                    |                          | 169.627                     |                                 | 218.698                     |
| N2. Debiti di imposta  |                          |                             |                                 |                             |
| N3. Altre  |                          | 3.350                       |                                 | 6.584                       |
| <b>TOTALE PASSIVITÀ</b>  |                          | <b>320.223</b>              |                                 | <b>581.422</b>              |
| VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO                                   |                          | 87.385.410                  |                                 | 110.580.829                 |
| NUMERO DELLE QUOTE IN CIRCOLAZIONE                                   |                          | 12.421.124,178              |                                 | 15.480.312,627              |
| VALORE UNITARIO DELLE QUOTE  |                          | 7,035                       |                                 | 7,143                       |
| <b>MOVIMENTI DELLE QUOTE NEL PERIODO</b>                             | <b>(TOTALE)</b>          |                             |                                 |                             |
| Quote emesse   | 1.548.626,895            |                             |                                 |                             |
| Quote rimborsate   | 4.607.815,344            |                             |                                 |                             |



## ELENCO DEI PRIMI CINQUANTA STRUMENTI FINANZIARI IN PORTAFOGLIO AL 29.06.2018 IN ORDINE DECRESCENTE DI VALORE

| Strumenti finanziari                     | Divisa | Quantità  | Controvalore in Euro | % incidenza su attività del Fondo |
|--|--------|-----------|----------------------|-----------------------------------|
| CCTS 2014/15.11.2019                     | EUR    | 8.000.000 | 8.034.880            | 9,161                             |
| BTPS 1,05% 2014/01.12.2019               | EUR    | 7.500.000 | 7.551.600            | 8,610                             |
| CTZ 0% 2016/28/12/2018                   | EUR    | 5.000.000 | 4.979.037            | 5,677                             |
| CCTS TV 2013/1.11.2018                   | EUR    | 4.000.000 | 4.020.280            | 4,584                             |
| BTP S 0,2% 2017/15.10.2020               | EUR    | 3.800.000 | 3.745.052            | 4,270                             |
| BTPS 0,7% 2015/01.05.2020                | EUR    | 3.000.000 | 2.999.310            | 3,420                             |
| INTESA SAN PAOLO 2014/17.04.2019 TV      | EUR    | 2.200.000 | 2.201.936            | 2,511                             |
| SPAIN BONOS 2013/30.11.2019 IND          | EUR    | 2.000.000 | 2.125.716            | 2,424                             |
| CTZ 2017/30.05.2019                      | EUR    | 2.000.000 | 1.995.680            | 2,275                             |
| BEI TV 09/15.01.2020                     | EUR    | 1.600.000 | 1.613.184            | 1,839                             |
| LYXOR EUROMTS 1-3Y INVESTMENT GRADE (DR) | EUR    | 11.000    | 1.374.890            | 1,568                             |
| BMW FINANCE TV (0,431%) 2016/15.07.2019  | EUR    | 1.200.000 | 1.206.108            | 1,375                             |
| BTPS 0,25% 2017/20.11.2023 IND ITALIA    | EUR    | 1.244.000 | 1.199.110            | 1,367                             |
| ISHARES MARKIT IBOXX EUR H/Y ETF         | EUR    | 11.000    | 1.144.330            | 1,305                             |
| DAIMLER AG TV 2016/12.01.2019            | EUR    | 1.100.000 | 1.102.189            | 1,257                             |
| DEUTSCHE TEL FIN TV 2016/03.04.2020      | EUR    | 1.020.000 | 1.022.693            | 1,166                             |
| SPAIN-BONOS 0,45% 2017/31.10.2022        | EUR    | 1.000.000 | 1.010.660            | 1,152                             |
| ESM 0% 2016/18.10.2022                   | EUR    | 1.000.000 | 1.003.310            | 1,144                             |
| UNICREDIT SPA TV 2015/19.02.2020         | EUR    | 1.000.000 | 1.000.590            | 1,141                             |
| BOTS ZC 2018/14.6.2019                   | EUR    | 1.000.000 | 998.930              | 1,139                             |
| MONTE PASCHI 0,75% 2017/25.01.2020       | EUR    | 1.000.000 | 996.840              | 1,137                             |
| BTPS 0,5% 2015/20.04.2023 I/L ITALIA     | EUR    | 1.000.000 | 987.629              | 1,126                             |
| BTP 0,9% 2017/01.08.2022                 | EUR    | 1.000.000 | 974.660              | 1,111                             |
| BTPS 0,35% 2016/01.11.2021               | EUR    | 1.000.000 | 973.420              | 1,110                             |
| CCTS TV 2015/15.12.2022                  | EUR    | 1.000.000 | 961.880              | 1,097                             |
| CCTS TV 2016/15.07.2023                  | EUR    | 1.000.000 | 953.690              | 1,087                             |
| ANHEUSER BUSCH TV 2016/17.03.2020        | EUR    | 900.000   | 909.306              | 1,037                             |
| SHELL INT FIN TV 2015/15.09.2019         | EUR    | 833.000   | 836.207              | 0,953                             |
| MEDIOBANCA SPA TV 2017/18.05.2022        | EUR    | 758.000   | 733.016              | 0,836                             |
| SOCIETE DES AUTOROUTES TV 2015/03.01.20  | EUR    | 700.000   | 705.208              | 0,804                             |
| INTESA SAN PAOLO TV 2015/15.06.2020      | EUR    | 675.000   | 673.508              | 0,768                             |
| DANONE TV 2015/14.01.2020                | EUR    | 600.000   | 601.710              | 0,686                             |
| BANCO BPM 2,625% 2015/21.09.2018         | EUR    | 600.000   | 601.662              | 0,686                             |
| FCE BANK TV 2015/17.09.2019              | EUR    | 500.000   | 504.670              | 0,575                             |
| SANOFI TV 2015/22.03.2019                | EUR    | 500.000   | 500.790              | 0,571                             |
| BOTS ZC 2018/31-12-2018                  | EUR    | 500.000   | 499.969              | 0,570                             |
| GECINA TV 2017/30.06.2022                | EUR    | 500.000   | 498.770              | 0,569                             |
| GAS NATURAL 0,875% 2017/15.05.2025       | EUR    | 500.000   | 485.360              | 0,553                             |
| BTP 0,40% 2016/11.04.2024 I/L ITALIA     | EUR    | 500.000   | 485.096              | 0,553                             |
| UNICREDIT SPA 1% 2018/18.01.2023         | EUR    | 500.000   | 475.240              | 0,542                             |
| ENEL FINANCE 1,125% 2018/16.09.2026      | EUR    | 500.000   | 472.870              | 0,539                             |
| CCTS EU TV 2016/15.02.2024               | EUR    | 490.000   | 464.402              | 0,530                             |
| RCI BANQUE TV 2015/16.7.2018             | EUR    | 453.000   | 453.095              | 0,517                             |
| ISHARES EURO ULTRA-SHORT BOND UCITS ETF- | EUR    | 4.144     | 415.187              | 0,473                             |
| FORD MOTOR CRED TV 2017/01.12.2024       | EUR    | 417.000   | 409.694              | 0,467                             |
| RCI BANQUE SA TV 2017/12.04.2021         | EUR    | 400.000   | 401.212              | 0,457                             |
| SANTANDER UK PLC TV 2018/27.03.2024      | EUR    | 400.000   | 397.260              | 0,453                             |
| SOCIETE GENERALE TV 2017/22.05.2024      | EUR    | 400.000   | 396.612              | 0,452                             |
| MEDIOBANCA 0,75% 2017/17.02.2020         | EUR    | 372.000   | 371.743              | 0,424                             |
| BCA IMI TV 2017/29.09.2025               | EUR    | 400.000   | 364.864              | 0,416                             |

### Symphonia Obbligazionario Corporate: CONSIDERAZIONI GENERALI

---

Il risultato del fondo nel primo semestre è stato negativo (-1,71%), inferiore al benchmark di riferimento (-0,57%).

Nel corso del primo semestre 2018 il mercato obbligazionario corporate, dopo il mese di gennaio in cui gli spread contro i titoli governativi hanno fatto registrare nuovi minimi, ha avuto un andamento negativo in termini di spread, in particolar modo a partire da metà maggio. Le tensioni emerse in contemporanea alla formazione del nuovo governo in Italia, che hanno portato a performance negative su tutti gli asset finanziari italiani, e le paure che i dazi introdotti dalla amministrazione americana possano avere pesanti conseguenze sul commercio globale, hanno causato un forte allargamento del differenziale di rendimento tra le obbligazioni corporate ed i titoli governativi di rating migliore.

Nel corso del semestre la politica di gestione del fondo, al pari dell'anno precedente, in relazione ai bassi tassi offerti dalle obbligazioni governative e del positivo atteggiamento verso il comparto del corporate Investment Grade ed High Yield, è stata quella di impostare un portafoglio molto diversificato, con una duration più contenuta rispetto a quella del benchmark, ma con un rendimento a scadenza più interessante.

Relativamente alla duration, il fondo ha mantenuto per tutto il periodo, un sottopeso rispetto al benchmark.

Dal punto di vista creditizio si è sempre adottato un atteggiamento propositivo, privilegiando la componente con rating BBB a discapito di quella con rating più elevato: si è inoltre mantenuta una percentuale prossima al 25% di emissioni prive di rating ed High Yield. Anche la componente di titoli subordinati ha sempre contribuito alla rischiosità complessiva in modo più elevato rispetto a quanto incluso nel benchmark.

A partire dal mese di maggio questa struttura di portafoglio è stata modificata: si è aumentata la quota di liquidità, anche tramite il ricorso a depositi bancari, e si è diminuita la componente High Yield, in particolare quella legata ad emittenti finanziari.

Particolare attenzione è stata posta, come di consueto, alla partecipazione al mercato primario.

## Symphonia Obbligazionario Corporate: SITUAZIONE PATRIMONIALE al 29.06.2018

| ATTIVITÀ   | Situazione al 29.06.2018 |                             | Situazione esercizio precedente |                             |
|--|--------------------------|-----------------------------|---------------------------------|-----------------------------|
|  | Valore complessivo       | % del totale delle attività | Valore complessivo              | % del totale delle attività |
| <b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>                               | <b>50.875.114</b>        | <b>82,410</b>               | <b>74.609.128</b>               | <b>96,410</b>               |
| A1. Titoli di debito   | 50.875.114               | 82,410                      | 73.667.938                      | 95,194                      |
| A1.1 titoli di stato   |                          |                             |                                 |                             |
| A1.2 altri   | 50.875.114               | 82,410                      | 73.667.938                      | 95,194                      |
| A2. Titoli di capitale   |                          |                             |                                 |                             |
| A3. Parti di O.I.C.R.  |                          |                             | 941.190                         | 1,216                       |
| <b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>                           |                          |                             |                                 |                             |
| B1. Titoli di debito   |                          |                             |                                 |                             |
| B2. Titoli di capitale   |                          |                             |                                 |                             |
| B3. Parti di O.I.C.R.  |                          |                             |                                 |                             |
| <b>C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>                              |                          |                             |                                 |                             |
| 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 |                          |                             |                                 |                             |
| <b>D. DEPOSITI BANCARI</b>   | <b>5.000.000</b>         | <b>8,099</b>                |                                 |                             |
| D1. A vista  | 5.000.000                | 8,099                       |                                 |                             |
| D2. Altri  |                          |                             |                                 |                             |
| <b>E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>       |                          |                             |                                 |                             |
| <b>F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ</b>                               | <b>5.337.359</b>         | <b>8,646</b>                | <b>1.962.135</b>                | <b>2,535</b>                |
| F1. Liquidità disponibile  | 4.385.836                | 7,104                       | 1.962.135                       | 2,535                       |
| F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare                 | 951.768                  | 1,542                       |                                 |                             |
| F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare                   | -245                     |                             |                                 |                             |
| <b>G. ALTRE ATTIVITÀ</b>   | <b>522.012</b>           | <b>0,845</b>                | <b>816.199</b>                  | <b>1,055</b>                |
| G1. Ratei attivi   | 522.011                  | 0,845                       | 816.199                         | 1,055                       |
| G2. Risparmio di imposta   |                          |                             |                                 |                             |
| G3. Altre  | 1                        |                             |                                 |                             |
| <b>TOTALE ATTIVITÀ</b>   | <b>61.734.485</b>        | <b>100,000</b>              | <b>77.387.462</b>               | <b>100,000</b>              |

| PASSIVITÀ E NETTO  | Situazione al 29.06.2018 |                | Situazione esercizio precedente |                |
|--|--------------------------|----------------|---------------------------------|----------------|
|  | Valore complessivo       |                | Valore complessivo              |                |
| <b>H. FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>                                     |                          |                |                                 |                |
| H1. Finanziamenti ricevuti   |                          |                |                                 |                |
| <b>I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>      |                          |                |                                 |                |
| <b>L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>                              |                          |                |                                 |                |
| L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati     |                          |                |                                 |                |
| L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati |                          |                |                                 |                |
| <b>M. DEBITI VERSO PARTECIPANTI</b>                                  |                          | <b>12.711</b>  |                                 | <b>46.358</b>  |
| M1. Rimborsi richiesti e non regolati                                |                          | 12.711         |                                 | 46.358         |
| M2. Proventi da distribuire  |                          |                |                                 |                |
| M3. Altri  |                          |                |                                 |                |
| <b>N. ALTRE PASSIVITÀ</b>  |                          | <b>193.812</b> |                                 | <b>329.213</b> |
| N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati                    |                          | 191.759        |                                 | 327.514        |
| N2. Debiti di imposta  |                          |                |                                 |                |
| N3. Altre  |                          | 2.053          |                                 | 1.699          |
| <b>TOTALE PASSIVITÀ</b>  |                          | <b>206.523</b> |                                 | <b>375.571</b> |
| VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO                                   |                          | 61.527.962     |                                 | 77.011.891     |
| NUMERO DELLE QUOTE IN CIRCOLAZIONE                                   |                          | 8.898.078,473  |                                 | 10.947.093,625 |
| VALORE UNITARIO DELLE QUOTE  |                          | 6,915          |                                 | 7,035          |
| VALORE COMPLESSIVO CLASSE I  |                          | 2.102.581      |                                 | 3.415.909      |
| NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE CLASSE I                                |                          | 300.698,613    |                                 | 481.267,651    |
| VALORE COMPLESSIVO CLASSE R  |                          | 59.425.381     |                                 | 73.595.982     |
| NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE CLASSE R                                |                          | 8.597.379,860  |                                 | 10.465.825,974 |
| VALORE QUOTA CLASSE I  |                          | 6,992          |                                 | 7,098          |
| VALORE QUOTA CLASSE R  |                          | 6,912          |                                 | 7,032          |

| MOVIMENTI DELLE QUOTE NEL PERIODO | (TOTALE)      |
|-----------------------------------|---------------|
| Quote emesse                      |               |
| Quote emesse classe I             | 35.764,505    |
| Quote emesse classe R             | 202.637,456   |
| Quote rimborsate                  |               |
| Quote rimborsate classe I         | 216.333,543   |
| Quote rimborsate classe R         | 2.071.083,570 |

ELENCO DEI PRINCIPALI STRUMENTI FINANZIARI IN PORTAFOGLIO AL 29.06.2018 IN ORDINE DECRESCENTE DI VALORE

| Strumenti finanziari                      | Divisa | Quantità | Controvalore in Euro | % incidenza su attività del Fondo |
|---|--------|----------|----------------------|-----------------------------------|
| ACHMEA HYPO BK 2,75% 2014/18.2.2021       | EUR    | 900.000  | 960.327              | 1,556                             |
| BRITISH SKY BROA PLC 1,5% 2014/15.09.2021 | EUR    | 900.000  | 931.581              | 1,509                             |
| HUTCH WHAMPOA FIN 1,375% 2014/31.10.2021  | EUR    | 900.000  | 929.979              | 1,506                             |
| LEASEPLAN CORP 1% 2016/24052021           | EUR    | 900.000  | 911.187              | 1,476                             |
| CLOVERIE (ZURICH INS) 7,5% 2009/24.07.39  | EUR    | 850.000  | 908.863              | 1,472                             |
| ALVGR 5,75% 2007/2041                     | EUR    | 800.000  | 902.976              | 1,463                             |
| UBS AG TV 2014/12.02.2026                 | EUR    | 800.000  | 859.232              | 1,392                             |
| KBC GROUP BANK 0,75% 2017/01.03.2022      | EUR    | 800.000  | 801.008              | 1,298                             |
| GOLDMAN SACHS GROUP INC TV 2017/26.09.23  | EUR    | 800.000  | 789.816              | 1,279                             |
| KELLOG CO 1,75% 2014/24.05.2021           | EUR    | 700.000  | 729.659              | 1,182                             |
| SAMPO 1,5% 2014/16.09.2021                | EUR    | 700.000  | 727.426              | 1,178                             |
| BARCLAYS BANK PLC 1,875% 2016/23.03.2021  | EUR    | 700.000  | 725.067              | 1,174                             |
| AIR FRANCE KLM 3,75% 2016/12.10.2022      | EUR    | 700.000  | 721.042              | 1,168                             |
| TOTAL SA 2,25% 2015/29.12.2049            | EUR    | 700.000  | 714.399              | 1,157                             |
| MET LIFE GL FUND 0,875 % 2015/20.01.22    | EUR    | 700.000  | 713.839              | 1,156                             |
| BANCO SANTANDER SA 2017/09.02.2022        | EUR    | 700.000  | 712.628              | 1,154                             |
| CREDIT SUISSE 2015/14.04.2022             | EUR    | 700.000  | 711.620              | 1,153                             |
| ELIS SA 3% 2015/30.04.2022                | EUR    | 700.000  | 709.205              | 1,149                             |
| FERRARI NV 1,5% 2016/16.03.2023           | EUR    | 700.000  | 705.131              | 1,142                             |
| VOLKSWAGEN INT FIN 2,5% 2015/29.12.2049   | EUR    | 700.000  | 689.101              | 1,116                             |
| ANHEUSER BUSCH TV 2018/15.04.2024         | EUR    | 686.000  | 679.263              | 1,100                             |
| ISSDC GLOBAL A/S 2,125% 2014/02.12.2024   | EUR    | 600.000  | 639.852              | 1,036                             |
| EXOR 2,5% 2014/08.10.2024                 | EUR    | 600.000  | 632.322              | 1,024                             |
| RYANAIR HLD PLC 1,875% 2014/17.6.2021     | EUR    | 600.000  | 626.904              | 1,015                             |
| AP MOLLER 1,5% 2015/24.11.2022            | EUR    | 600.000  | 621.594              | 1,007                             |
| NOMURA FIN 1,5% 2014/12.05.2021           | EUR    | 600.000  | 621.012              | 1,006                             |
| GROUPE FNAC 3,25% 2016/30.09.2023         | EUR    | 600.000  | 618.348              | 1,002                             |
| RCI BANQUE SA 0,625% 2016/10.11.2021      | EUR    | 614.000  | 617.408              | 1,000                             |
| AT&T INC 1,3% 2015/05.09.2023             | EUR    | 600.000  | 611.772              | 0,991                             |
| ROYAL BK OF SCOTLAND TV 2014/25.3.2024    | EUR    | 600.000  | 611.208              | 0,990                             |
| MC DONALDS CORP 1% 2016/15.11.2023        | EUR    | 600.000  | 609.390              | 0,987                             |
| TELEFONICA 0,75 % 2016/13.04.2022         | EUR    | 600.000  | 605.664              | 0,981                             |
| CAP GEMINI 0,5% 2016/09.11.2021           | EUR    | 600.000  | 604.686              | 0,979                             |
| MORGAN STANLEY TV 2014/19.11.2019         | EUR    | 600.000  | 604.134              | 0,979                             |
| INTESA SAN PAOLO VITA 5,35% 2013/18.9.18  | EUR    | 600.000  | 603.402              | 0,977                             |
| VOLKSWAGEN INT FIN 0,5% 2017/30.03.2021   | EUR    | 600.000  | 602.130              | 0,975                             |
| CITIGROUP INC 0,75% 2016/26.10.2023       | EUR    | 600.000  | 595.878              | 0,965                             |
| GLENCORE FINANCE 1,75% 2015/17.03.2025    | EUR    | 600.000  | 594.876              | 0,964                             |
| CDP RETI SRL 1,875% 2015/29.05.2022       | EUR    | 600.000  | 590.676              | 0,957                             |
| IBERDROLA INTL BV 1,875% 2017/22.05.2049  | EUR    | 600.000  | 572.856              | 0,928                             |
| FIAT CHRYSLER AUTO. 3,7% 2015/31.12.2023  | EUR    | 532.000  | 565.958              | 0,917                             |
| FIAT FIN & TRADE 4,75% 2014/15.07.2022    | EUR    | 500.000  | 551.775              | 0,894                             |
| SAMVARDHANA MOTH 1,8% 2017/06.07.2024     | EUR    | 600.000  | 546.918              | 0,886                             |
| CNP ASSURANCE 1,875% 2016/20.10.2022      | EUR    | 500.000  | 508.565              | 0,824                             |
| PRYSMIAN SPA 2,5% 2015/11.04.2022         | EUR    | 500.000  | 504.960              | 0,818                             |
| MONTE PASCHI 3,625% 2014/01.04.2019       | EUR    | 500.000  | 503.700              | 0,816                             |
| ELISA OYJ 0,875% 2017/17.03.2024          | EUR    | 500.000  | 499.105              | 0,808                             |
| SOCIETE GENERALE TV 2017/22.05.2024       | EUR    | 500.000  | 495.765              | 0,803                             |
| ERSTE BK 7,125% 2012/10.10.2022           | EUR    | 400.000  | 494.992              | 0,802                             |
| BNP PARIBAS 1% 2017/27.06.2024            | EUR    | 500.000  | 490.620              | 0,795                             |

| Strumenti finanziari                      | Divisa | Quantità | Controvalore in Euro | % incidenza su attività del Fondo |
|---|--------|----------|----------------------|-----------------------------------|
| KEDRION GROUP SPA 3% 2017/12.07.2022      | EUR    | 500.000  | 481.775              | 0,780                             |
| TYCO INTL FIN 1,375% 2015/23.02.2025      | EUR    | 500.000  | 479.330              | 0,776                             |
| RAIFFEISEN BK 6,625% 2011/18.05.2021      | EUR    | 400.000  | 456.596              | 0,740                             |
| FORD MOTOR CRED TV 2017/01.12.2021        | EUR    | 456.000  | 452.334              | 0,733                             |
| GROUPAMA SA 6,375% 2014/29.05.2049        | EUR    | 400.000  | 443.232              | 0,718                             |
| ANSALDO 2,75% 2017/31.05.2024             | EUR    | 487.000  | 433.790              | 0,703                             |
| BPCE GROUPE 2,75% 2015/30.11.2027         | EUR    | 400.000  | 419.448              | 0,679                             |
| SAIPEM FIN 3,75% 2016/08.09.2023          | EUR    | 404.000  | 417.437              | 0,676                             |
| KERING 0,875% 2015/28.03.2022             | EUR    | 400.000  | 408.224              | 0,661                             |
| BBVA SUB CAP SA 3,5% 2014/11.04.2024      | EUR    | 400.000  | 407.988              | 0,661                             |
| BARCLAYS BK 2,625% 2015/11.11.2025        | EUR    | 400.000  | 407.484              | 0,660                             |
| IMERYS SA 0,875% 2016/31.03.2022          | EUR    | 400.000  | 407.312              | 0,660                             |
| RYANAIR LTD 1,125% 2015/10.03.2023        | EUR    | 400.000  | 405.148              | 0,656                             |
| MC DONALDS 0,5% 2016/15.01.2021           | EUR    | 400.000  | 404.480              | 0,655                             |
| BENI STABILI 1,625% 2017/17.10.2024       | EUR    | 400.000  | 401.372              | 0,650                             |
| ASAHI GROUP 0,321% 2017/19.09.2021        | EUR    | 400.000  | 399.460              | 0,647                             |
| BAT INTL FINANCE PLC 2015/13.10.2023      | EUR    | 400.000  | 399.104              | 0,646                             |
| DAIMLER INTL FIN 0,25% 2018/11.05.2022    | EUR    | 400.000  | 397.168              | 0,643                             |
| EUROFINS SCIENTIF 2,125% 2017/25.07.2024  | EUR    | 400.000  | 393.832              | 0,638                             |
| ASSGEN 7,75% 2012/12.12.2042              | EUR    | 300.000  | 350.067              | 0,567                             |
| DANGAS 6,25% 2013/26.06.3013 F/V          | EUR    | 300.000  | 347.460              | 0,563                             |
| ASML HOLDING 0,625% 2016/07.07.2022       | EUR    | 342.000  | 346.555              | 0,561                             |
| SOLVAY FIN TV 5,869 TV 2015/29.06.2049    | EUR    | 300.000  | 336.465              | 0,545                             |
| STANDARD CHART 3,625% 2012/23.11.2022     | EUR    | 300.000  | 325.242              | 0,527                             |
| CNHIndustr FIN 2,875% 2016/17.05.2023     | EUR    | 300.000  | 317.304              | 0,514                             |
| COCA COLA EU PART PLC 0,75% 2016/24.02.22 | EUR    | 308.000  | 313.094              | 0,507                             |
| CITIGROUP 1,375% 2014/27.10.2021          | EUR    | 300.000  | 310.140              | 0,502                             |
| SOCIETE GENERALE 2,5% 2014/16.09.2026     | EUR    | 300.000  | 309.840              | 0,502                             |

## SYMPHONIA OBBLIGAZIONARIO ALTO POTENZIALE

### Symphonia Obbligazionario Alto Potenziale: CONSIDERAZIONI GENERALI

---

Il risultato del fondo nel primo semestre è stato negativo (-2,61%).

Il fondo ha iniziato l'anno con un'impostazione costruttiva di portafoglio, che nella fase iniziale era pienamente investito sebbene con un beta più conservativo grazie alla presenza di una strategia difensiva total return, tra le strategie di Sgr terze, e di un bucket short duration tra i titoli. Nel mese di gennaio, dopo una fase iniziale in cui il fondo ha tratto beneficio da un contesto favorevole agli spread, si è poi tuttavia assistito a un improvviso aumento della volatilità sui risky asset con contestuale inizio di una fase di debolezza sul credito; si è attuata di conseguenza una progressiva riduzione dell'esposizione al mercato con la liquidità che è arrivata a circa il 16% del portafoglio a fine semestre. Durante questa fase nel corso del semestre le incertezze legate all'evoluzione del contesto politico italiano hanno pesato soprattutto sui titoli finanziari subordinati, asset class presente in misura significativa all'interno del portafoglio e sulla quale, insieme all'High Yield europeo, si è quindi ridotto maggiormente il peso, sia attraverso titoli che fondi.

L'allocazione geografica complessiva nel corso del semestre è rimasta a favore dell'Europa. A fine semestre, considerando l'effetto diluitivo della liquidità, il fondo mantiene un profilo di yield to maturity lordo pari a circa il 3,4% e duration media di circa 2,6 anni.

## Symphonia Obbligazionario Alto Potenziale: SITUAZIONE PATRIMONIALE al 29.06.2018

| ATTIVITÀ   | Situazione al 29.06.2018        |                             | Situazione esercizio precedente        |                             |
|--|---------------------------------|-----------------------------|--|-----------------------------|
|  | Valore complessivo              | % del totale delle attività | Valore complessivo                     | % del totale delle attività |
| <b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>                               | <b>63.854.251</b>               | <b>80,795</b>               | <b>82.284.571</b>                      | <b>90,723</b>               |
| A1. Titoli di debito   | 45.123.800                      | 57,095                      | 57.031.142                             | 62,880                      |
| A1.1 titoli di stato   |                                 |                             |  |                             |
| A1.2 altri   | 45.123.800                      | 57,095                      | 57.031.142                             | 62,880                      |
| A2. Titoli di capitale   |                                 |                             |  |                             |
| A3. Parti di O.I.C.R.  | 18.730.451                      | 23,700                      | 25.253.429                             | 27,843                      |
| <b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>                           | <b>2.232.897</b>                | <b>2,825</b>                | <b>1.563.008</b>                       | <b>1,723</b>                |
| B1. Titoli di debito   | 1.236.444                       | 1,564                       | 1.563.008                              | 1,723                       |
| B2. Titoli di capitale   |                                 |                             |  |                             |
| B3. Parti di O.I.C.R.  | 996.453                         | 1,261                       |  |                             |
| <b>C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>                              |                                 |                             |  |                             |
| 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 |                                 |                             |  |                             |
| <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 LIQUIDITÀ</b>                               | <b>12.455.287</b>               | <b>15,760</b>               | <b>5.397.947</b>                       | <b>5,952</b>                |
| F1. Liquidità disponibile  | 11.786.762                      | 14,914                      | 5.382.541                              | 5,935                       |
| F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare                 | 1.405.221                       | 1,778                       | 1.074.937                              | 1,185                       |
| F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare                   | -736.696                        | -0,932                      | -1.059.531                             | -1,168                      |
| <b>G. ALTRE ATTIVITÀ</b>   | <b>490.425</b>                  | <b>0,620</b>                | <b>1.452.941</b>                       | <b>1,602</b>                |
| G1. Ratei attivi   | 489.049                         | 0,619                       | 594.125                                | 0,655                       |
| G2. Risparmio di imposta   |                                 |                             |  |                             |
| G3. Altre  | 1.376                           | 0,001                       | 858.816                                | 0,947                       |
| <b>TOTALE ATTIVITÀ</b>   | <b>79.032.860</b>               | <b>100,000</b>              | <b>90.698.467</b>                      | <b>100,000</b>              |
| <b>PASSIVITÀ E NETTO</b>   | <b>Situazione al 29.06.2018</b> |                             | <b>Situazione esercizio precedente</b> |                             |
|  | <b>Valore complessivo</b>       |                             | <b>Valore complessivo</b>              |                             |
| <b>H. FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>                                     |                                 |                             |  |                             |
| H1. Finanziamenti ricevuti   |                                 |                             |  |                             |
| <b>I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>      |                                 |                             |  |                             |
| <b>L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>                              |                                 |                             |  |                             |
| L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati     |                                 |                             |  |                             |
| L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati |                                 |                             |  |                             |
| <b>M. DEBITI VERSO PARTECIPANTI</b>                                  |                                 | <b>181.274</b>              |  | <b>27.156</b>               |
| M1. Rimborsi richiesti e non regolati                                |                                 | 181.274                     |  | 27.156                      |
| M2. Proventi da distribuire  |                                 |                             |  |                             |
| M3. Altri  |                                 |                             |  |                             |
| <b>N. ALTRE PASSIVITÀ</b>  |                                 | <b>280.435</b>              |  | <b>1.024.863</b>            |
| N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati                    |                                 | 261.895                     |  | 1.020.276                   |
| N2. Debiti di imposta  |                                 |                             |  |                             |
| N3. Altre  |                                 | 18.540                      |  | 4.587                       |
| <b>TOTALE PASSIVITÀ</b>  |                                 | <b>461.709</b>              |  | <b>1.052.019</b>            |
| VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO                                   |                                 | 78.571.151                  |  | 89.646.448                  |
| NUMERO DELLE QUOTE IN CIRCOLAZIONE                                   |                                 | 13.733.379,160              |  | 15.266.108,004              |
| VALORE UNITARIO DELLE QUOTE  |                                 | 5,721                       |  | 5,872                       |
| VALORE COMPLESSIVO CLASSE I  |                                 | 6.264.542                   |  | 5.643.770                   |
| NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE CLASSE I                                |                                 | 1.082.175,905               |  | 951.660,373                 |
| VALORE COMPLESSIVO CLASSE P  |                                 | 51.769                      |  | 52.928                      |
| NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE CLASSE P                                |                                 | 8.915,443                   |  | 8.915,443                   |
| VALORE COMPLESSIVO CLASSE R  |                                 | 72.254.840                  |  | 83.949.750                  |
| NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE CLASSE R                                |                                 | 12.642.287,812              |  | 14.305.532,188              |
| VALORE QUOTA CLASSE I  |                                 | 5,789                       |  | 5,930                       |
| VALORE QUOTA CLASSE P  |                                 | 5,807                       |  | 5,937                       |
| VALORE QUOTA CLASSE R  |                                 | 5,715                       |  | 5,868                       |

| MOVIMENTI DELLE QUOTE NEL PERIODO | (TOTALE)      |
|-----------------------------------|---------------|
| Quote emesse                      |               |
| Quote emesse classe I             | 501.484,591   |
| Quote emesse classe R             | 961.818,791   |
| Quote rimborsate                  |               |
| Quote rimborsate classe I         | 370.969,059   |
| Quote rimborsate classe R         | 2.625.063,167 |

ELENCO DEI PRINCIPALI STRUMENTI FINANZIARI IN PORTAFOGLIO AL 29.06.2018 IN ORDINE DECRESCENTE DI VALORE

| Strumenti finanziari                     | Divisa | Quantità | Controvalore in Euro | % incidenza su attività del Fondo |
|--|--------|----------|----------------------|-----------------------------------|
| CANDRIAM BONDS - CRED OPPORT -I-C        | EUR    | 23.402   | 5.200.158            | 6,580                             |
| MUZIN-EMRG MKTS SHORT D-AH               | EUR    | 30.915   | 3.272.044            | 4,140                             |
| ABERDEEN GL-SL EURO HY BD-I2             | EUR    | 123.686  | 2.066.830            | 2,615                             |
| PRINCIPAL GLOBAL HIGH YIELD              | EUR    | 190.913  | 1.693.398            | 2,143                             |
| AVIVA INV-GLB HY BND-IH                  | EUR    | 8.184    | 1.661.547            | 2,102                             |
| NOMURA-US HIGH YLD BD-I H                | EUR    | 10.940   | 1.463.846            | 1,852                             |
| MIRABAUD-GLB HIGH YLD-IH-A               | EUR    | 13.189   | 1.409.640            | 1,784                             |
| ERSTE RESP BOND EM CORP - V              | EUR    | 12.632   | 1.384.720            | 1,752                             |
| AMUNDI FONDO CBUS CL A                   | EUR    | 2        | 996.453              | 1,261                             |
| KEDRION GROUP SPA 3% 2017/12.07.2022     | EUR    | 863.000  | 831.544              | 1,052                             |
| OFFICINE MACCAFERRI SPA 5,75%2014/1.6.21 | EUR    | 800.000  | 799.096              | 1,011                             |
| BNP PARIBAS 6,125% 2015/29.12.2049       | EUR    | 700.000  | 761.530              | 0,964                             |
| UBS AG TV 2015/29.12.2049                | EUR    | 700.000  | 754.376              | 0,955                             |
| CREDIT AGRICOLE 6,5% 2014/23.12.2049     | EUR    | 700.000  | 753.494              | 0,953                             |
| WORLDPAY FINANCE 3,75% 2015/15.11.2022   | EUR    | 700.000  | 752.052              | 0,952                             |
| SOC GENERALE TV 2014/07.10.2049 F/V      | EUR    | 700.000  | 746.501              | 0,945                             |
| HSBC HOLDING TV 2014/16.12.2049 CV       | EUR    | 700.000  | 735.287              | 0,930                             |
| NH HOTELS GROUP SA 3,75% 2016/01.10.2023 | EUR    | 700.000  | 726.733              | 0,920                             |
| SAPPI PAPIER 4% 2016/01.04.2023          | EUR    | 700.000  | 723.149              | 0,915                             |
| LINCOLN FINANCE LTD 6,875%2016/15.04.21  | EUR    | 700.000  | 722.617              | 0,914                             |
| GROUPE FNAC 3,25% 2016/30.09.2023        | EUR    | 700.000  | 721.406              | 0,913                             |
| MERLIN ENTERT PL 2,75% 2015/15.3.2022    | EUR    | 700.000  | 720.825              | 0,912                             |
| BARCLAYS BK TV 2014/15.06.2049           | EUR    | 700.000  | 720.293              | 0,911                             |
| CIRSA FUNDING LUX 5,75% 2016/15.05.2021  | EUR    | 700.000  | 720.125              | 0,911                             |
| EPHIOS BONDCO PLC 6,25% 2015/01.07.2022  | EUR    | 700.000  | 718.816              | 0,910                             |
| HORIZON HOLDINGS 5,125% 2015/01.08.22    | EUR    | 700.000  | 718.592              | 0,909                             |
| INTERXION HOLDING NV 6% 2013/15.07.2020  | EUR    | 700.000  | 712.369              | 0,901                             |
| ERG SPA 2,175 2017/19.01.2023            | EUR    | 700.000  | 708.110              | 0,896                             |
| NEWCO SAB MID 5,375% 2017/15.04.2025     | EUR    | 700.000  | 680.316              | 0,861                             |
| HAPAG LLOYD AG 5,125% 2017/15.07.2024    | EUR    | 700.000  | 679.679              | 0,860                             |
| MEDIOBANCA SPA TV 2017/18.05.2022        | EUR    | 700.000  | 676.928              | 0,857                             |
| ARROW GLOB FIN TV 2017/01.04.2025        | EUR    | 700.000  | 665.105              | 0,842                             |
| SAMVARDHANA MOTH 1,8% 2017/06.07.2024    | EUR    | 700.000  | 638.071              | 0,807                             |
| ABN AMRO BANK 5,75% 2015/29.12.2049      | EUR    | 600.000  | 634.674              | 0,803                             |
| N&V GLOBALVENDING SPA 7%2016/15.10.2023  | EUR    | 600.000  | 630.192              | 0,797                             |
| TAMBURI INV 4,75% 2014/14.4.2020         | EUR    | 600.000  | 623.592              | 0,789                             |
| HP PELZER HLD GMBH 4,125% 2017/01.04.24  | EUR    | 600.000  | 603.156              | 0,763                             |
| SENVION HLDG GMBH 3,875% 2017/25.10.2022 | EUR    | 700.000  | 600.817              | 0,760                             |
| BANCA IFIS SPA 2017/26.05.2020           | EUR    | 600.000  | 591.912              | 0,749                             |
| EC FINANCE PLC A 2,375% 2017/15.11.2022  | EUR    | 600.000  | 590.700              | 0,747                             |



| Strumenti finanziari                     | Divisa | Quantità | Controvalore in Euro | % incidenza su attività del Fondo |
|--|--------|----------|----------------------|-----------------------------------|
| NEXI CAPITAL SPA 4,125% 2018/01.11.2023  | EUR    | 600.000  | 587.928              | 0,744                             |
| GRIFOLS SA 3,2% 2017/01.05.2025          | EUR    | 600.000  | 586.608              | 0,742                             |
| GENERALI TV 2014/21.11.2049              | EUR    | 600.000  | 585.942              | 0,741                             |
| ZENIT PROGETTO MINIBOND ITALIA CL A      | EUR    | 11       | 578.267              | 0,732                             |
| KRONOS INTL 3,75% 2017-15.09.2025        | EUR    | 600.000  | 576.768              | 0,730                             |
| WEPA HYGIENEPRODUKT 3,75% 2016/15.5.2024 | EUR    | 600.000  | 571.848              | 0,724                             |
| NIDDA HEALTHCARE 3,5% 2017/30.09.2024    | EUR    | 600.000  | 564.312              | 0,714                             |
| SAIPEM FIN 3,75% 2016/08.09.2023         | EUR    | 545.000  | 563.127              | 0,713                             |
| INTRUM JUSTITIA 3,125% 2017/15.07.2024   | EUR    | 600.000  | 560.316              | 0,709                             |
| ERAMET SLN 4,5% 2013/6.11.2020           | EUR    | 500.000  | 536.070              | 0,678                             |
| BURGER KING FRANCE SAS 6% 2017/01.05.24  | EUR    | 500.000  | 531.645              | 0,673                             |
| LAGARDERE SCA 2,75% 2016/13.04.2023      | EUR    | 500.000  | 524.805              | 0,664                             |
| EDF 4,125% 2014/22.01.2049               | EUR    | 500.000  | 522.890              | 0,662                             |
| TOTAL SA 2,708% 2016/29.12.2049          | EUR    | 511.000  | 521.941              | 0,660                             |
| LOUIS DREYFUS BV 4% 2017/07.02.2022      | EUR    | 500.000  | 521.330              | 0,660                             |
| SOFTBANK GROUP 4% 2018/2023              | EUR    | 500.000  | 515.565              | 0,652                             |
| MATTERHORN TELECOM 3,875% 2015/01.05.22  | EUR    | 500.000  | 505.270              | 0,639                             |
| CMA CGM 5,25% 2017-15.01.2025            | EUR    | 600.000  | 485.862              | 0,615                             |
| QUINTILES INC 3,25% 2017/15.03.2025      | EUR    | 500.000  | 485.395              | 0,614                             |
| UNILABS SUB 5,75% 2017/15.05.2025        | EUR    | 500.000  | 475.480              | 0,602                             |
| IPI SPA 7% 2014/10.04.2021 (FACT-ITA)    | EUR    | 480.000  | 475.200              | 0,601                             |
| LEONARDO SPA 1,5% 2017/07.06.2024        | EUR    | 500.000  | 469.215              | 0,594                             |
| VIRIDIAN GROUP 4% 2017 - 15/09/2025      | EUR    | 500.000  | 462.350              | 0,585                             |
| SYNLAB BONDCO PLC TV 2016/01.07.2022     | EUR    | 450.000  | 447.804              | 0,567                             |
| MAIRE TECNIMONT SPA 2,625% 2018/30.04.24 | EUR    | 450.000  | 444.290              | 0,562                             |
| LOXAM SAS 3,5% 2016/03.05.2023           | EUR    | 417.000  | 426.016              | 0,539                             |
| FIAT CHRYSLER AUTO. 3,7% 2015/31.12.2023 | EUR    | 400.000  | 425.532              | 0,538                             |
| LA FINAC ATALIAN SA 4% 2017/15.05.2024   | EUR    | 450.000  | 425.349              | 0,538                             |
| SNAI SPA 6,375% 2016/07.11.2021          | EUR    | 406.000  | 424.331              | 0,537                             |
| MERCURY BOND ICBPI 8,25% PIK 15/30.05.21 | EUR    | 400.000  | 416.500              | 0,527                             |
| AIR FRANCE KLM 3,75% 2016/12.10.2022     | EUR    | 400.000  | 412.024              | 0,521                             |
| REXEL SA 2,625% 2017/15.06.2024          | EUR    | 400.000  | 399.260              | 0,505                             |



SYMPHONIASGR

**Sede legale** Via A. Gramsci 7, 10121 Torino - ITALIA | [infosgr@symphonia.it](mailto:infosgr@symphonia.it)

**Sede secondaria** Corso G. Matteotti 5, 20121 Milano - ITALIA | Telefono +39 02.777.071 Telefax+39 02.777.07.350

Capitale Sociale € 4.260.000 | C.F. e Iscriz. Reg. Imprese 11317340153 | Numero REA TO-1039779

Autorizzazione Banca d'Italia del 06/07/99 | Iscritta al n. 83 dell'albo SGR | Aderente al Fondo Nazionale di Garanzia

Controllata al 100% dalla Capogruppo del Gruppo Banca Intermobiliare di Investimenti e Gestioni S.p.A. (iscritto all'albo dei Gruppi Bancari in data 30/09/2017 cod. n. 3043) e soggetta all'attività di direzione e coordinamento di Banca Intermobiliare di Investimenti e Gestioni S.p.A.

[www.symphonia.it](http://www.symphonia.it)