



RENDICONTO ANNUALE DI GESTIONE DEI FONDI AL 28 DICEMBRE 2007

**SOPRARNO GLOBAL MACRO
SOPRARNO CONTRARIAN
SOPRARNO RELATIVE VALUE
SOPRARNO 0 RITORNO ASSOLUTO 6
SOPRARNO 1 RITORNO ASSOLUTO 5
SOPRARNO INFLAZIONE +1,5%
SOPRARNO PRONTI TERMINE
SOPRARNO DJ EUROSTOXX 50®
SOPRARNO S&P500
SOPRARNO NIKKEI 225®**

SOCIETA' DI GESTIONE DEL RISPARMIO

50125 Firenze - Piazza Santa Maria Soprarno, 1 - Tel. 055/26333.1

Sottoposta all'attività di direzione e coordinamento da parte di Banca Ifigest S.p.A. e Banca Intesa Sanpaolo S.p.A.

(l'attività di direzione e coordinamento è stata svolta da Banca Ifigest S.p.A. e Banca CR Firenze S.p.A. fino al 29 gennaio 2008)

Capitale Sociale 2.000.000 Euro interamente versato - CF e P.IVA n.05665230487

Iscritta al R.E.A. di Firenze al n. 564813 - Iscritta all'albo delle Società di Gestione del Risparmio al n.236

Autorizzazione della Banca d'Italia del 15/01/2007

BANCA DEPOSITARIA: BANCA CR FIRENZE S.P.A. - DIREZIONE GENERALE: VIA BUFALINI, 6 - FIRENZE

Il presente fascicolo riguarda i Rendiconti annuali al 28 dicembre 2007 dei fondi istituiti da Soprarno SGR S.p.A. ed è redatto in conformità alle disposizioni del decreto legislativo n. 58 del 24 febbraio 1998 ed al Regolamento Banca d'Italia sulla gestione collettiva del risparmio del 14 aprile 2005. Esso è costituito da due sezioni:

- Nella prima sezione viene riportata la Relazione degli Amministratori - parte comune;
- Nella seconda sezione sono riportate per singolo Fondo la Relazione degli Amministratori – parte specifica -, i prospetti contabili, costituiti da Situazione patrimoniale, Sezione reddituale e Nota integrativa contenente le informazioni sulla gestione richieste dalle vigenti disposizioni di vigilanza, nonché la relazione della Società di revisione.

**RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI
AL RENDICONTO DEI FONDI PARTE COMUNE**

Relazione degli Amministratori

Signori partecipanti,

l'anno appena concluso è stato caratterizzato da numerosi eventi che hanno influenzato l'andamento dei mercati finanziari. Nella prima metà dell'anno, l'andamento delle economie mondiali è stato nel suo complesso buono; i timori di un possibile rallentamento dell'economia americana, tema dominante della fine del 2006, sono stati via via eliminati da una serie di dati macroeconomici in linea o addirittura talvolta superiori alle attese e da un raffreddamento del mercato immobiliare avvenuto in modo più contenuto del previsto; l'andamento delle dinamiche dei prezzi è stato il punto che ha destato più attenzione e preoccupazione da parte delle banche centrali, derivanti principalmente dall'andamento delle dinamiche salariali e soprattutto dal progressivo aumento dei costi energetici. Stante questa situazione, in questa parte dell'anno i principali mercati azionari internazionali hanno subito una correzione a cavallo tra febbraio e marzo, salvo riprendere successivamente il trend al rialzo e raggiungere in alcuni casi livelli prossimi ai massimi assoluti registrati nel 2000; per il quarto anno consecutivo le azioni sono state in questo periodo le asset class con la migliore performance.

Nella seconda parte dell'anno abbiamo assistito ad una correzione pressoché generalizzata sulle principali piazze finanziarie, dovuta sia alle problematiche del settore immobiliare, che al fenomeno dei cosiddetti "mutui subprime" e delle conseguenze che tali tipi di operazioni generavano sui bilanci degli istituti bancari e finanziari, conseguenze delle quali si erano ventilati già alcuni campanelli d'allarme nel marzo scorso, ma che adesso esplodevano in tutta la loro gravità ed esponevano i bilanci bancari a forti perdite, a causa appunto di tali operazioni strutturate a fronte delle quali aumentavano le sofferenze. Molte banche pertanto hanno proceduto a dichiarare queste perdite in bilancio o hanno proceduto alla liquidazione dei "veicoli finanziari" usati per porre in essere investimenti "alternativi"; tutto ciò ha prodotto seri problemi di fiducia sia all'interno del sistema interbancario, sia un inasprimento delle condizioni di liquidità ed una calo di fiducia degli investitori.

A livello di crescita economica, possiamo affermare che il Pil (Prodotto Interno Lordo) negli Stati Uniti è stato debole nel primo trimestre (+0,6% annualizzato), riconducibile principalmente al rallentamento della domanda di nuove abitazioni, salvo poi recuperare nel secondo trimestre (+3,8%) riconducibili al riassorbimento dell'eccesso di scorte nella catena produttiva; la seconda parte dell'anno ha archiviato invece un 3° trimestre con +4,9% per poi avere nel 4° trimestre un valore pari a +0,6% annualizzato.

Tutti gli altri dati, poi, hanno evidenziato negli Stati Uniti una fase di rallentamento nella parte finale del 2007. Il mercato del lavoro ha mostrato una buona forza nei primi mesi dell'anno, con il tasso di disoccupazione che è sceso fino al 4,4% in marzo, per poi ritornare al 5% a dicembre.

Il tasso di creazione di nuovi posti di lavoro è man mano sceso nel secondo semestre e al contempo, le richieste di sussidi di disoccupazione sono salite durante i mesi finali dell'anno. La fiducia delle imprese – misurata dall'indice ISM – è scesa a 48.4 a dicembre, che ha rappresentato il valore più basso dal 2003. La fiducia dei consumatori è scesa fino a 80 circa, scossa dalla volatilità sui mercati finanziari, dal crollo del mercato immobiliare, dall'aumento delle rate sui mutui e dal caro-petrolio. Proprio l'aumento del prezzo delle materie prime energetiche e alimentari ha creato delle pressioni inflazionistiche, con l'indice CPI che è passato dal 2,1% di gennaio al 4,1% di dicembre. Il CPI "core" (che esclude le componenti più volatili), tuttavia, è sceso dal 2,7% di gennaio al 2,4% di dicembre.

In Europa il Pil è cresciuto – su base trimestrale – dello 0,8%, 0,3%, 0,7%, 0,4%. I contributi principali alla crescita sono venuti dalle esportazioni nette e dagli investimenti; sono stati abbastanza deboli, invece, i consumi, che non hanno mai raggiunto ritmi di crescita elevati in tutto questo ciclo. Per quanto riguarda la distribuzione geografica della crescita, ancora una volta la Germania ha rappresentato il traino dell'intera area euro, crescendo sui ritmi dei paesi più piccoli, che peraltro hanno fatto registrare buoni tassi di sviluppo, mentre Francia e Italia hanno continuato a stentare.

Ciò che ha destato maggior preoccupazione in Europa è stata la crescita dei prezzi, con il tasso di inflazione annuo che è salito dall'1,9% di gennaio al 3,1% di dicembre, che costituisce il dato più alto in questo decennio. Visto che l'obiettivo della Banca Centrale europea è un tasso annuo del 2%, le preoccupazioni delle autorità di politica monetaria non hanno tardato a manifestarsi. Per quanto questa salita dei prezzi sia dovuta al rincaro del petrolio e delle materie prime alimentari, la forza della crescita europea potrebbe generare una spirale perversa salari-prezzi, che rischierebbe di vanificare la credibilità della Bce. Le rivendicazioni salariali, infatti, si sono fatte più sostenute negli ultimi tempi, alla luce dei profitti aziendali degli ultimi anni e di un tasso di disoccupazione (7,1%) che costituisce il minimo storico per l'area euro.

In Giappone, l'economia ha mostrato andamenti contrastanti: dopo una crescita al 3,8% annualizzato nel corso del primo trimestre, si è avuta una brusca correzione nel secondo trimestre, che ha fatto segnare un -1,5% annualizzato, salvo poi assistere ad una ripresa nel terzo e nel quarto trimestre (+1,2% e + 3,5% rispettivamente). Il Tankan, che misura la fiducia delle imprese, è sceso rispetto al 2006, portandosi a valori che si ebbero durante la decelerazione del 2005. Anche in Giappone la disoccupazione è scesa nel corso dell'anno dal 4% al 3,8%, dopo un minimo del 3,6% in luglio. La fiducia dei consumatori, però, non ne ha beneficiato ed è sensibilmente scesa (da 48,4 del gennaio 2007 a 38,3 di dicembre), a causa degli scarsi aumenti dei redditi. Anche in questo Paese, in sostanza, buona parte dello sviluppo degli ultimi anni è dovuto alle esportazioni e agli investimenti, mentre i consumi non hanno mai raggiunto livelli di crescita sostenuti, probabilmente proprio a causa della crescita dei salari, molto contenuta sia in termini nominali che reali. Nel 2007 il problema deflazionistico – che attanaglia il Giappone da un decennio – non è stato risolto, visto che l'inflazione al consumo per buona parte dell'anno è rimasta su livelli negativi o prossimi allo zero e che negli ultimi mesi essa è salita solo allo 0,7%, nonostante le forti pressioni sui prezzi a livello mondiale.

Le politiche monetarie

La Federal Reserve ha lasciato i tassi invariati in tutte le riunioni del primo semestre e ha rimosso il cosiddetto "tightening bias" (la predisposizione ad alzare i tassi) nella riunione del 21 marzo, dopo il manifestarsi delle prime tensioni sui mutui immobiliari. Quando si è avuta la crisi di liquidità, nel corso dei mesi estivi, la Banca Centrale americana ha prontamente abbassato il tasso di sconto (il 18 settembre) di 50 punti base – dal 5,25% al 4,75% – per poi proseguire nei meeting successivi nell'abbassamento dei tassi, fino ad arrivare al 4,25% di fine anno. Negli ultimi mesi, Bernanke ha preso atto delle possibili ripercussioni sull'economia reale della stretta creditizia in atto e delle cospicue perdite delle principali banche statunitensi. Al contempo, ha tratto conforto dalla discesa dell'inflazione "core" per riportare i tassi in area neutrale e rendere le condizioni di liquidità più accomodanti, con numerose operazioni di finanziamento. I mercati si sono spinti ad ipotizzare un ciclo di politica monetaria espansiva che dovrebbe portare i tassi sotto il 3% nei prossimi 6-9 mesi con l'obiettivo di scongiurare una fase recessiva negli Stati Uniti.

La Banca Centrale europea, invece, in presenza di previsioni di crescita in linea con le proprie aspettative e con le evidenti spinte inflazionistiche (l'inflazione media nel 2008 probabilmente è stata superiore all'intervallo obiettivo) ha portato i tassi dal 3,5% di inizio anno, al 4% di inizio giugno, con due rialzi di 25 punti base ciascuno.

La Banca del Giappone ha alzato i tassi dallo 0,25% allo 0,50% nel mese di febbraio e ha lasciato i tassi invariati per tutto il 2007, sia per le incertezze sulla crescita interna (emerse già nel secondo trimestre) sia per la crisi di liquidità che ha interessato le principali economie mondiali.

Il Governatore Fukui ha dato poco risalto alla crisi immobiliare negli Stati Uniti, ma ha espresso la solita cautela nel dichiarare chiusa la parentesi deflazionistica in Giappone. Sulla scia di tutto ciò, il mercato sconta una politica monetaria abbastanza stabile per il prossimo futuro.

I mercati finanziari

I mercati obbligazionari, dopo un primo semestre abbastanza penalizzante su tutti i fronti per la salita dei tassi, hanno avuto un andamento determinato dalla qualità dell'emittente delle obbligazioni. Infatti, considerata la forte avversione al rischio che si è avuta nei mesi estivi, i titoli corporate hanno subito il contraccolpo derivante dall'allargamento degli spread, mentre i titoli di Stato hanno beneficiato del "fly to quality"

Anche sul mercato monetario, dove le tensioni hanno raggiunto il loro apice, la differenza di rendimento tra i tassi interbancari e i rendimenti dei titoli di Stato è stata notevole e si sono raggiunti differenziali di circa 100 punti base.

Più in dettaglio i tassi decennali sui Treasury negli Usa sono scesi dal 4,70% al 4% circa, dopo aver raggiunto un massimo superiore al 5% a giugno. I tassi decennali sui Bund tedeschi sono saliti dal 3,90% al 4,30% circa, con un massimo del 4,70% a giugno. In Giappone, infine, i tassi decennali sul JGB sono scesi dall'1,70% all'1,40% circa, dopo un massimo del 2% raggiunto nel mese di giugno.

I mercati azionari dei principali Paesi hanno fatto registrare performance inferiori agli anni passati. Tali performance risultano addirittura negative se misurate in euro. L'indice S&P500 negli Usa, in termini di performance, è salito del 4,20% circa in valuta locale, ma è sceso del 6,6% circa in euro; l'indice Eurostoxx 50 in Europa è salito di oltre il 6%, ma il DJStoxx 600 ha chiuso il 2007 flat; infine il Nikkei in Giappone è sceso dell'11% circa in valuta locale e di oltre il 15% in euro. Dopo un primo semestre abbastanza incoraggiante, i mercati azionari hanno subito delle perdite significative nella seconda parte dell'anno per la crisi di liquidità e per l'aumento dell'avversione al rischio, a causa delle problematiche prima esposte.

Sui mercati valutari è proseguita la tendenza dell'anno scorso, con alcuni temi che hanno guidato l'andamento delle principali valute. In primo luogo, è continuata la fase di forza dell'euro principalmente verso il dollaro Usa: la crisi del mercato immobiliare che ha colpito principalmente gli Stati Uniti e la politica accomodante della Federal Reserve hanno contribuito alla svalutazione della moneta americana, che già era stata penalizzata negli ultimi anni; in secondo luogo, è stato ancora alla ribalta, prevalentemente nella prima parte dell'anno, il tema dei cosiddetti "carry trades", favorendo l'indebitamento nelle monete con i tassi di interesse più bassi per investire in quelle con rendimenti più elevati.

Pertanto, nel corso del 2007, l'euro si è rivalutato dell' 11% circa nei confronti del dollaro, del 9% circa nei confronti della sterlina e del 5% circa rispetto allo yen.

Per il 2008, quindi, è facile condividere le attese di mercati finanziari ancora molto difficili; bisognerà valutare se si riuscirà ad evitare una fase recessiva grazie, per esempio, al traino delle principali economie emergenti, o alle politiche monetarie espansive messe in atto dalle principali Banche Centrali ; sicuramente bisognerà mettere in conto il verificarsi di forti fasi di volatilità sui mercati finanziari internazionali.

**RENDICONTO ANNUALE DI GESTIONE
AL 28 DICEMBRE 2007
DEL FONDO
SOPRARNO GLOBAL MACRO**

Fondo Soprano Global Macro

Relazione degli Amministratori al Rendiconto del fondo.

Il fondo è nato il 19 luglio 2007.

Durante questi mesi del 2007 la strategia di investimento ha privilegiato la componente obbligazionaria europea mentre, per quanto concerne l'investimento azionario, la strategia è stata rivolta principalmente verso titoli statunitensi e giapponesi e con peso minore verso quelli europei, ritenendo il mercato azionario europeo nel suo complesso sopravvalutato.

Sono state poste in essere nell'esercizio tecniche ed operazioni destinate alla copertura dei rischi e/o ad una efficiente gestione del fondo attuata anche mediante l'utilizzo di strumenti derivati, sia per quanto concerne la gestione del rischio di cambio che per l'attuazione delle strategie previste sul mercato azionario.

In relazione alla performance generata dal fondo si rinvia alla più ampia trattazione effettuata nella nota integrativa alla voce "Principali eventi che hanno influito sul valore della quota".

Nel corso dell'anno 2007 non ci sono state modifiche al Regolamento Unico dei Fondi e non si sono verificati fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio che possono avere effetti sulla gestione.

Le linee strategiche che si intendono adottare per il futuro continueranno a prevedere, per il mercato obbligazionario, investimenti sulla parte lunga della curva (10 anni) europea, per il mercato azionario la preferenza dell'area statunitense e giapponese rispetto a quella europea; saranno inoltre utilizzate posizioni in derivati a copertura dei rischi, a difesa del patrimonio e/o per una efficiente gestione del fondo stesso.

Soprano si avvale , per il collocamento del fondo, di Banca Ifigest e Banca C.R.Firenze, rispettivamente comproprietarie della Società al 47,50%. A tale fine la rete collocatrice Banca Ifigest si avvale inoltre di tecniche di comunicazione a distanza mediante l'utilizzo della piattaforma Fundstore. Attualmente Soprano non effettua collocamento diretto in sede se non per clienti istituzionali.

In particolare nel corso del 2007 le sottoscrizioni sono ammontate a 19,33 (milioni di euro) e i rimborsi a 3,05 (milioni di euro) con un patrimonio netto a fine periodo di 15,38 (milioni di euro).

Il Rendiconto di gestione dei Fondi è composto da una Sezione patrimoniale, da una Sezione reddituale e dalla nota integrativa, è stato redatto conformemente agli schemi stabiliti dalla Banca d'Italia nel Regolamento del 14 aprile 2005 in attuazione del D.Lgs. n. 58 del 24 febbraio 1998. Le voci del Rendiconto sono espresse in Euro.

Nella redazione del rendiconto di gestione sono stati applicati i principi contabili di generale accettazione per i fondi comuni di investimento ed i criteri di registrazione previsti dal Regolamento di attuazione coerenti con quelli utilizzati nel corso dell'esercizio per la predisposizione dei prospetti giornalieri e riepilogati nelle specifiche Note Integrative.

Il Fondo non è soggetto all'imposta sui redditi; le ritenute operate sui redditi di capitale percepiti dal Fondo sono applicate a titolo d'imposta; il fondo è assoggettato ad imposta sostitutiva secondo quanto previsto dall'art. 8, comma 2 del D. Lgs. 21 novembre 1997 n. 461. Sul risultato della gestione del Fondo maturato in ciascun anno la Società di Gestione preleva a titolo di imposta sostitutiva, un ammontare pari al 12,5% del risultato medesimo. Nel caso in cui il risultato della gestione sia negativo, il medesimo può essere portato in diminuzione del risultato della gestione dei periodi d'imposta successivi, per l'intero importo che trova in essi capienza, o utilizzato in tutto o in parte, dalla Società di Gestione in diminuzione dal risultato di gestione di altri Fondi da essa gestiti, a partire dal medesimo periodo d'imposta in cui è maturato il risultato negativo riconoscendo il relativo importo a favore del Fondo che ha maturato il risultato negativo. I proventi derivanti dalla partecipazione al Fondo, purché quest'ultima non sia assunta nell'esercizio di imprese commerciali, non concorrono a formare il reddito imponibile, pertanto il Partecipante non è tenuto ad alcuna dichiarazione fiscale in ordine alle quote possedute. Il trattamento fiscale dei proventi derivanti dalle partecipazioni in Fondi assunte nell'esercizio di imprese commerciali è disciplinato dall'art. 8, comma 3 del richiamato D.Lgs. 21 novembre 1997, n. 461, a cui si fa riferimento.

Firenze, 12 Marzo 2008

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione
Dott. Giovanni Bizzarri

NOTA INTEGRATIVA

INDICE DELLA NOTA INTEGRATIVA

Parte A - ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA

Parte B - LE ATTIVITA', LE PASSIVITA' E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO

Sezione I - Criteri di valutazione

Sezione II - Le attività

Sezione III - Le passività

Sezione IV - Il valore complessivo netto

Sezione V - Altri dati patrimoniali

Parte C - IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO

Sezione I - Strumenti finanziari quotati e non quotati e relative operazioni di copertura

Sezione II - Depositi bancari

Sezione III - Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

Sezione IV - Oneri di gestione

Sezione V - Altri ricavi ed oneri

Sezione VI - Imposte

Parte D - ALTRE INFORMAZIONI

Parte A - Andamento del valore della quota



Nel grafico è stato riportato esclusivamente l'andamento del valore della quota in quanto il fondo non ha un benchmark di riferimento dichiarato.

Rendimento medio composto su base annua del fondo negli ultimi 3 anni

Il fondo ha iniziato la propria operatività il 19 luglio 2007, pertanto non è possibile calcolare il rendimento medio composto su base annua dello stesso negli ultimi 3 anni.

Riferimenti circa l'andamento del valore della quota durante l'esercizio

Si riportano di seguito i valori "minimo", "massimo" e di "chiusura" del fondo nel corso dell'esercizio

min	4,670
-----	-------

max	5,000
-----	-------

chiusura esercizio	4,689
--------------------	-------

Principali eventi che hanno influito sul valore della quota e rischi assunti nell'esercizio.

Il fondo è nato il 19 luglio 2007.

La tipologia del fondo, market neutral, prevede la selezione dei titoli più sottovalutati a livello globale, così come risultanti dai modelli quantitativi della società ed una contestuale assunzione di posizioni corte sui rispettivi indici di riferimento. Ritenendo che la sopravvalutazione del mercato europeo sia in termini assoluti che rispetto alle altre principali aree riducesse la possibilità di inserire in portafoglio titoli di società sottovalutate rispetto al potenziale di lungo periodo, si è privilegiato lo spread azioni acquistate verso indice venduto nell'area statunitense in primo luogo, in Giappone come seconda scelta e solo in misura minore in Europa.

Relativamente alla componente valutaria, pur ritenendo l'euro sopravvalutato sia rispetto al dollaro che allo yen, al fine di non aumentare la quota di rischio del fondo, sono state acquistate opzioni mentre l'esposizione derivante dall'acquisto di attività in divisa è stata completamente neutralizzata tramite copertura a termine.

Per il **primo semestre del 2008**, considerando la sottovalutazione delle azioni statunitensi e giapponesi rispetto ai rispettivi mercati obbligazionari e rispetto al mercato azionario europeo continuerà ad essere privilegiato l'investimento in società statunitensi e giapponesi e solo in parte minore verranno inserite in portafoglio azioni di società europee caratterizzate sempre da bassi multipli e buona posizione finanziaria netta, sempre in spread con l'indice di riferimento.

Per i titoli in divisa non euro, si prevede di mantenere una copertura del rischio di cambio per non aumentare la rischiosità del fondo. In considerazione della sottovalutazione del dollaro e dello yen rispetto all'euro, verrà tendenzialmente privilegiato l'acquisto di divisa tramite strutture di derivati piuttosto che tramite acquisto diretto.

Saranno inoltre utilizzate posizioni in derivati a copertura dei rischi, a difesa del patrimonio e/o per una efficiente gestione del fondo stesso.

Nell'**esercizio 2007** il risultato di gestione negativo deriva dall'impatto dello stock picking.

I titoli selezionati, caratterizzati da ottimi fondamentali ma in alcuni casi da media capitalizzazione, hanno subito in maggior impatto negativo dalla prima ondata di vendite dei mercati azionari rispetto alle società di grande capitalizzazione, influenzando così sulla performance negativa del fondo. Soprattutto lo spread in essere sul mercato europeo è stato penalizzante in quanto l'indice Eurostoxx, il più liquido sul quale impostare strategie corte per lo spread, ha perso soltanto il 2.61% rispetto alla performance molto più negativa di indici europei più estesi (es. l'indice bloomberg500 ha perso il 7.55% dalla nascita del fondo al 28/12). La performance del fondo ha inoltre risentito dell'andamento negativo, seppure in misura minore, dello spread su azioni statunitensi e su azioni giapponesi, in entrambe le aree risultate in questa prima fase di calo dei mercati sottoperformanti rispetto agli indici di riferimento su quali sono state crate le strutture in spread.

Volatilità registrata negli ultimi 3 anni dalla differenza di rendimento del fondo rispetto al benchmark

Il calcolo del tracking error non è applicabile in quanto il fondo non ha un benchmark di riferimento.

Informazioni in ordine ai rischi assunti ed alle tecniche usate per individuare, monitorare e controllare gli stessi

I principali rischi connessi con la partecipazione al fondo riguardano le variazioni dei prezzi di mercato degli strumenti finanziari detenuti in portafoglio, a tal fine si riportano alcune informazioni utili ad una migliore comprensione delle caratteristiche del fondo alla data di fine dicembre 2007:

- la **categoria di emittenti (*rating*)** non può essere inferiore ad *investment-grade*;
- riguardo alle **aree geografiche di riferimento**, è escluso l'investimento in paesi non appartenenti all'Ocse;
- l'utilizzo di **strumenti finanziari derivati** è finalizzato alla copertura dei rischi di mercato, ad una più efficiente gestione del portafoglio e a finalità di investimento, in relazione alle quali il fondo può avvalersi di una **leva finanziaria** massima pari a 2. Pertanto, in caso di utilizzo della leva massima, l'effetto sul valore della quota di variazioni dei prezzi degli strumenti finanziari cui il fondo è esposto attraverso strumenti derivati risulta amplificato di circa il 100%;
- il **rischio di cambio** viene gestito attivamente con tecniche di copertura del rischio sia mediante vendita di divisa a termine sia con utilizzo di opzioni in valuta.

La Società adotta il metodo del **VaR (*Value at Risk*)** per il controllo del rischio dei fondi gestiti attivi.

La metodologia di calcolo stabilita dal Consiglio di Amministrazione prevede un intervallo di confidenza (grado di probabilità) pari al 99% ed un holding period pari ad un mese.

NOTA INTEGRATIVA

INDICE DELLA NOTA INTEGRATIVA

Parte A - ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA

Parte B - LE ATTIVITA', LE PASSIVITA' E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO

Sezione I - Criteri di valutazione

Sezione II - Le attività

Sezione III - Le passività

Sezione IV - Il valore complessivo netto

Sezione V - Altri dati patrimoniali

Parte C - IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO

Sezione I - Strumenti finanziari quotati e non quotati e relative operazioni di copertura

Sezione II - Depositi bancari

Sezione III - Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

Sezione IV - Oneri di gestione

Sezione V - Altri ricavi ed oneri

Sezione VI - Imposte

Parte D - ALTRE INFORMAZIONI

Parte A - Andamento del valore della quota



Nel grafico è stato riportato esclusivamente l'andamento del valore della quota in quanto il fondo non ha un benchmark di riferimento dichiarato.

Rendimento medio composto su base annua del fondo negli ultimi 3 anni

Il fondo ha iniziato la propria operatività il 19 luglio 2007, pertanto non è possibile calcolare il rendimento medio composto su base annua dello stesso negli ultimi 3 anni.

Riferimenti circa l'andamento del valore della quota durante l'esercizio

Si riportano di seguito i valori "minimo", "massimo" e di "chiusura" del fondo nel corso dell'esercizio

min	4,821
-----	-------

max	5,008
-----	-------

chiusura esercizio	4,827
--------------------	-------

Principali eventi che hanno influito sul valore della quota e rischi assunti nell'esercizio.

Il fondo è nato il 19 luglio 2007.

La tipologia del fondo ha permesso alla Società di applicare una politica di asset allocation globale sui diversi mercati.

La strategia di investimento, derivante dall'applicazione di un modello quantitativo, ha privilegiato la componente obbligazionaria europea. Ritenendo il mercato azionario europeo nel suo complesso sopravvalutato sia in termini assoluti che a paragone con le aree statunitense e giapponese, per l'esposizione azionaria si è privilegiato l'investimento in società statunitensi in primo luogo e giapponesi in secondo, in parte coperte da vendite tramite derivati del principale indice azionario europeo. Sono state inserite in portafoglio azioni di società europee con bassi multipli e buona posizione finanziaria netta del tutto coperte da vendite di indice realizzata tramite derivati.

Nel corso degli ultimi mesi del 2007 ritenendo che il movimento di contrazione dei mercati azionari sia ancora destinato a proseguire abbiamo progressivamente incrementato la posizione lunga di Bund tramite opzioni e la posizione corta di equity europee sempre tramite opzioni.

Relativamente alla componente valutaria, pur ritenendo l'euro sopravvalutato sia rispetto al dollaro che allo yen, al fine di non aumentare la quota di rischio del fondo, sono state acquistate opzioni mentre l'esposizione derivante dall'acquisto di attività in divisa è stata completamente neutralizzata tramite copertura a termine.

Per il **primo semestre del 2008**, considerando la sottovalutazione delle azioni statunitensi e giapponesi rispetto ai rispettivi mercati obbligazionari e rispetto al mercato azionario europeo verrà mantenuto l'investimento in società statunitensi, mentre in europa si continuerà a privilegiare l'investimento obbligazionario nella parte lunga della curva.

Per i titoli in divisa non euro, si prevede di mantenere una copertura del rischio di cambio per non aumentare la rischiosità del fondo. In considerazione della sottovalutazione del dollaro e dello yen rispetto all'euro, verrà tendenzialmente privilegiato l'acquisto di divisa tramite strutture di derivati piuttosto che tramite acquisto diretto.

Saranno inoltre utilizzate posizioni in derivati a copertura dei rischi, a difesa del patrimonio e/o per una efficiente gestione del fondo stesso.

Nell'**esercizio 2007** il risultato di gestione negativo deriva dalla impostazione strategica globale e dalle politiche di investimento, conseguenti allo stile di gestione.

In particolare le scelte gestionali hanno visto privilegiare:

- per la **componente obbligazionaria**, principalmente Titoli di Stato a tasso variabile e bund.

Tale impostazione nel periodo ha dato un contributo neutro.

- per la **componente azionaria**, titoli azionari statunitensi e giapponesi, rispetto all'indice del mercato azionario europeo, in base ai fondamentali economici ed alla visione macroeconomica mondiale; titoli azionari europei in spread con l'indice Eurostoxx. Nel corso degli ultimi mesi del 2007 il mercato azionario europeo (-2.61%), contrariamente alla nostra impostazione, ha sovraperformato sia il mercato statunitense (-4.8%) che quello giapponese (-15.5%). I titoli selezionati, caratterizzati da ottimi fondamentali ma in alcuni casi da media capitalizzazione, hanno subito in maggior impatto negativo dalla prima ondata di vendite dei mercati azionari rispetto alle società di grande capitalizzazione, influenzando così sulla performance negativa del fondo.

Volatilità registrata negli ultimi 3 anni dalla differenza di rendimento del fondo rispetto al benchmark

Il calcolo del tracking error non è applicabile in quanto il fondo non ha un benchmark di riferimento.

Informazioni in ordine ai rischi assunti ed alle tecniche usate per individuare, monitorare e controllare gli stessi

I principali rischi connessi con la partecipazione al fondo riguardano le variazioni dei prezzi di mercato degli strumenti finanziari detenuti in portafoglio, a tal fine si riportano alcune informazioni utili ad una migliore comprensione delle caratteristiche del fondo alla data di fine dicembre 2007:

- la **categoria di emittenti (rating)** non può essere inferiore ad *investment-grade*;
- riguardo alle **aree geografiche di riferimento**, è escluso l'investimento in paesi non appartenenti all'Ocse;
- l'utilizzo di **strumenti finanziari derivati** è finalizzato alla copertura dei rischi di mercato, ad una più efficiente gestione del portafoglio e a finalità di investimento, in relazione alle quali il fondo può avvalersi di una **leva finanziaria** massima pari a 1.85. Pertanto, in caso di utilizzo della leva massima, l'effetto sul valore della quota di variazioni dei prezzi degli strumenti finanziari cui il fondo è esposto attraverso strumenti derivati risulta amplificato di circa l'85%;
- il **rischio di cambio** viene gestito attivamente con tecniche di copertura del rischio sia mediante vendita di divisa a termine sia con utilizzo di opzioni in valuta.

La Società adotta il metodo del **VaR (Value at Risk)** per il controllo del rischio dei fondi gestiti attivi.

La metodologia di calcolo stabilita dal Consiglio di Amministrazione prevede un intervallo di confidenza (grado di probabilità) pari al 99% ed un holding period pari ad un mese.

RENDICONTO DEL FONDO SOPRARNO GLOBAL MACRO AL 28/12/2007

SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITA'	Situazione al 28/12/2007		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore Complessivo	in % del totale att.	Valore Complessivo	in % del totale att.
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	14.256.236	90,90	---	---
A1. Titoli di Debito	3.491.114	22,26	---	---
A1.1 titoli di Stato	1.537.983	9,81	---	---
A1.2 altri	1.953.131	12,45	---	---
A2. Titoli di capitale	10.765.122	68,64	---	---
A3. Parti di O.I.C.R.	---	---	---	---
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	---	---	---	---
B1. Titoli di Debito	---	---	---	---
B2. Titoli di capitale	---	---	---	---
B3. Parti di O.I.C.R.	---	---	---	---
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	867.404	5,53	---	---
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	707.116	4,51	---	---
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	11.434	0,07	---	---
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati	148.854	0,95	---	---
D. DEPOSITI BANCARI	---	---	---	---
D1. A vista	---	---	---	---
D2. Altri	---	---	---	---
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE	---	---	---	---
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'	118.497	0,75	---	---
F1. Liquidità disponibile	164.907	1,05	---	---
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	12.885.578	82,16	---	---
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	(12.931.988)	(82,46)	---	---
G. ALTRE ATTIVITA'	440.983	2,81	---	---
G1. Ratei attivi	40.952	0,26	---	---
G2. Risparmio di imposta	128.901	0,82	---	---
G3. Altre	271.130	1,73	---	---
TOTALE ATTIVITA'	15.683.120	100,00	---	---

Il fondo ha iniziato la propria operatività in data 19/07/07; trattandosi del primo rendiconto non è possibile fare un raffronto con il periodo precedente.

PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 28/12/2007	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore Complessivo	Valore Complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	(40.335)	---
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE	---	---
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	(199.655)	---
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	(36.198)	---
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati	(163.457)	---
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	---	---
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	---	---
M2. Proventi da distribuire	---	---
M3. Altri	---	---
N. ALTRE PASSIVITA'	(56.268)	---
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	(38.827)	---
N2. Debiti d'imposta	(2.951)	---
N3. Altre	(14.490)	---
TOTALE PASSIVITA'	(296.258)	---
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	15.386.862	---
Numero delle quote in circolazione	3.265.101,198	---
Valore unitario delle quote	4,713	---

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	3.902.467,281
Quote rimborsate	-637.366,083

Il fondo ha iniziato la propria operatività in data 19/07/07; trattandosi del primo rendiconto non è possibile fare un raffronto con il periodo precedente.

RENDICONTO DEL FONDO SOPRARNO GLOBAL MACRO

SEZIONE REDDITUALE

	Rendiconto dal 19/07/07 al 28/12/07		Rendiconto esercizio precedente	
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI				
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI		104.571		---
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	65.895			---
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale	38.676			---
A1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.	---			---
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		(98.049)		---
A2.1 Titoli di debito	6.056			---
A2.2 Titoli di capitale	(104.105)			---
A2.3 Parti di O.I.C.R.	---			---
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		(1.098.194)		---
A3.1 Titoli di debito	(7.188)			---
A3.2 Titoli di capitale	(1.091.006)			---
A3.3 Parti di O.I.C.R.	---			---
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI				---
Risultato gestione strumenti finanziari quotati		(1.091.672)		---
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI				---
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	---			---
B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale	---			---
B1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.	---			---
B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI				---
B2.1 Titoli di debito	---			---
B2.2 Titoli di capitale	---			---
B2.3 Parti di O.I.C.R.	---			---
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE				---
B3.1 Titoli di debito	---			---
B3.2 Titoli di capitale	---			---
B3.3 Parti di O.I.C.R.	---			---
B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				---
Risultato gestione strumenti finanziari non quotati				---
C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA				
C1. RISULTATI REALIZZATI		(94.240)		---
C1.1 Su strumenti quotati	99.109			---
C1.2 Su strumenti non quotati	(193.349)			---
C2. RISULTATI NON REALIZZATI		66.797		---
C2.1 Su strumenti quotati	(33.930)			---
C2.2 Su strumenti non quotati	100.727			---

	Rendiconto dal 19/07/07 al 28/12/07		Rendiconto esercizio precedente	
D. DEPOSITI BANCARI				
D1 INTERESSI ATTIVI A PROVENTI ASSIMILATI		---		---
E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI				
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA		315.477		---
E1.1 Risultati realizzati	85.501		---	
E1.2 Risultati non realizzati	229.976		---	
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA		---		---
E2.1 Risultati realizzati	---		---	
E2.2 Risultati non realizzati	---		---	
E3. LIQUIDITA'		(53.658)		---
E3.1 Risultati realizzati	(52.530)		---	
E3.2 Risultati non realizzati	(1.128)		---	
F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE				
F1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE		---		---
F2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI		---		---
Risultato lordo della gestione di portafoglio		(857.296)		---
G. ONERI FINANZIARI				
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI		(1.530)		---
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI		---		---
Risultato netto della gestione di portafoglio		(858.826)		---
H. ONERI DI GESTIONE		(117.447)		
H1. PROVVIGIONE DI GESTIONE SGR		(99.408)		---
H1.1 Provvigione di gestione	(99.408)		---	
H1.2 Provvigione di incentivazione	---		---	
H2. COMMISSIONI BANCA DEPOSITARIA		(8.999)		---
H3. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO		(1.040)		---
H4. ALTRI ONERI DI GESTIONE		(8.000)		---
I. ALTRI RICAVI ED ONERI				
I1. Interessi attivi su disponibilità liquide		10.535		---
I2. Altri ricavi		---		---
I3. Altri oneri		(56.651)		---
Risultato della gestione prima delle imposte		(1.022.389)		---
L. IMPOSTE				
L1. Imposta sostitutiva a carico dell'esercizio		---		---
L2. Risparmio di imposta		128.901		---
L3. Altre imposte		---		---
Utile/perdita dell'esercizio		(893.488)		---

NOTA INTEGRATIVA

INDICE DELLA NOTA INTEGRATIVA

Parte A - ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA

Parte B - LE ATTIVITA', LE PASSIVITA' E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO

Sezione I - Criteri di valutazione

Sezione II - Le attività

Sezione III - Le passività

Sezione IV - Il valore complessivo netto

Sezione V - Altri dati patrimoniali

Parte C - IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO

Sezione I - Strumenti finanziari quotati e non quotati e relative operazioni di copertura

Sezione II - Depositi bancari

Sezione III - Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

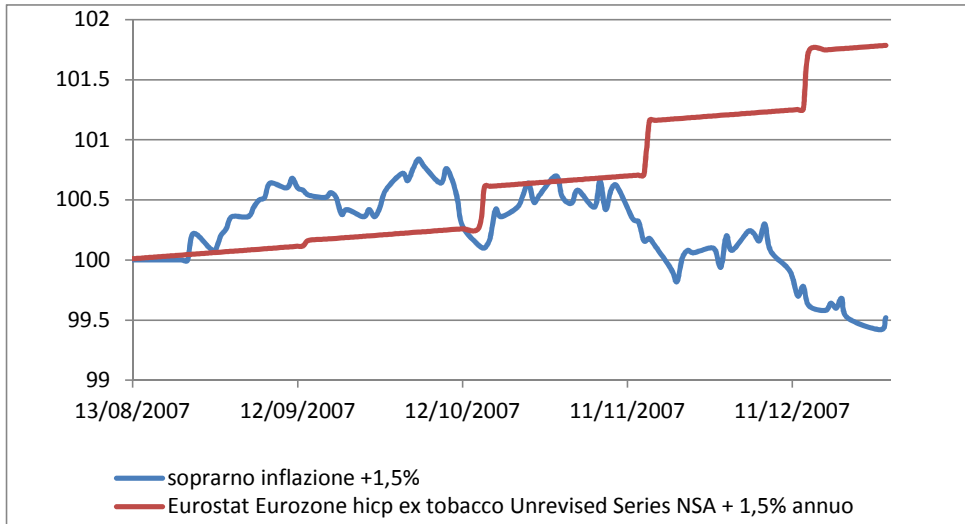
Sezione IV - Oneri di gestione

Sezione V - Altri ricavi ed oneri

Sezione VI - Imposte

Parte D - ALTRE INFORMAZIONI

Parte A - Andamento del valore della quota



Rendimento medio composto su base annua del fondo negli ultimi 3 anni

Il fondo ha iniziato la propria operatività il 13 agosto 2007, pertanto non è possibile calcolare il rendimento medio composto su base annua dello stesso negli ultimi 3 anni.

Riferimenti circa l'andamento del valore della quota durante l'esercizio

Si riportano di seguito i valori "minimo", "massimo" e di "chiusura" del fondo nel corso dell'esercizio

min	4,971
-----	-------

max	5,042
-----	-------

chiusura esercizio	4,976
--------------------	-------

Principali eventi che hanno influito sul valore della quota e rischi assunti nell'esercizio.

Il fondo è nato il 13 agosto 2007.

La tipologia del fondo ha permesso alla Società di applicare una politica di asset allocation globale sui diversi mercati.

La strategia di investimento, derivante dall'applicazione di un modello quantitativo, ha privilegiato la componente obbligazionaria europea. Sono stati inseriti bond legati all'inflazione privilegiando la scadenza media (intorno ai 3/5 anni) sia per i btp che per i titoli governativi francesi per un miglior rendimento in termini reali e bund per la parte non legata all'inflazione. Ritenendo il mercato azionario europeo nel suo complesso sopravvalutato sia in termini assoluti che a paragone con le aree statunitense e giapponese, per l'esposizione azionaria si è privilegiato l'investimento in società statunitensi in primo luogo e giapponesi in secondo, in parte coperte da vendite tramite derivati del principale indice azionario europeo. Sono state inserite in portafoglio azioni di società europee con bassi multipli e buona posizione finanziaria netta del tutto coperte da vendite di indice realizzata tramite derivati.

Nel corso degli ultimi mesi del 2007, ritenendo che il movimento di contrazione dei mercati azionari sia ancora destinato a proseguire, abbiamo progressivamente incrementato la posizione lunga di Bund tramite opzioni e la posizione corta di equity europee sempre tramite opzioni.

Relativamente alla componente valutaria, pur ritenendo l'euro sopravvalutato sia rispetto al dollaro che allo yen, al fine di non aumentare la quota di rischio del fondo, sono state acquistate opzioni mentre l'esposizione derivante dall'acquisto di attività in divisa è stata completamente neutralizzata tramite copertura a termine.

Per il **primo semestre del 2008**, considerando la sottovalutazione delle azioni statunitensi e giapponesi rispetto ai rispettivi mercati obbligazionari e rispetto al mercato azionario europeo verrà mantenuto l'investimento in società statunitensi, mentre in europa si continuerà a privilegiare l'investimento obbligazionario nei titoli indicizzati all'inflazione e nella parte lunga della curva.

Per i titoli in divisa non euro, si prevede di mantenere una copertura del rischio di cambio per non aumentare la rischiosità del fondo. In considerazione della sottovalutazione del dollaro e dello yen rispetto all'euro, verrà tendenzialmente privilegiato l'acquisto di divisa tramite strutture di derivati piuttosto che tramite acquisto diretto.

Saranno inoltre utilizzate posizioni in derivati a copertura dei rischi, a difesa del patrimonio e/o per una efficiente gestione del fondo stesso.

Nell'**esercizio 2007** il risultato di gestione negativo deriva dalla impostazione strategica globale e dalle politiche di investimento, conseguenti allo stile di gestione.

In particolare le scelte gestionali hanno visto privilegiare:

- per la **componente obbligazionaria**, principalmente Titoli di Stato a tasso variabile e bund.

Tale impostazione nel periodo ha dato un contributo positivo.

- per la **componente azionaria**, titoli azionari statunitensi e giapponesi, rispetto all'indice del mercato azionario europeo, in base ai fondamentali economici ed alla visione macroeconomica mondiale; titoli azionari europei in spread con l'indice Eurostoxx. Nel corso degli ultimi mesi del 2007 il mercato azionario europeo (-2.61%), contrariamente alla nostra impostazione, ha sovraperformato sia il mercato statunitense (-4.8%) che quello giapponese (-15.5%). I titoli selezionati, caratterizzati da ottimi fondamentali ma in alcuni casi da media capitalizzazione, hanno subito in maggior impatto negativo dalla prima ondata di vendite dei mercati azionari rispetto alle società di grande capitalizzazione, influenzando così sulla performance negativa del fondo.

Volatilità registrata negli ultimi 3 anni dalla differenza di rendimento del fondo rispetto al benchmark

	<i>Tracking Error Volatility (TEV)</i>
2007	2,370%
2006	
2005	

Il valore della *Tracking Error Volatility (TEV)* è stato calcolato come deviazione standard giornaliera annualizzata della differenza tra la performance del fondo e quella del *benchmark*.

Il valore del 2007 e' stato calcolato dalla partenza del fondo (13 agosto 2007) al 28/12/07.

Informazioni in ordine ai rischi assunti ed alle tecniche usate per individuare, monitorare e controllare gli stessi

I principali rischi connessi con la partecipazione al fondo riguardano le variazioni dei prezzi di mercato degli strumenti finanziari detenuti in portafoglio, a tal fine si riportano alcune informazioni utili ad una migliore comprensione delle caratteristiche del fondo alla data di fine dicembre 2007:

- la **categoria di emittenti (rating)** non può essere inferiore ad *investment-grade*;
- riguardo alle **aree geografiche di riferimento**, è escluso l'investimento in paesi non appartenenti all'Ocse;
- l'utilizzo di **strumenti finanziari derivati** è finalizzato alla copertura dei rischi di mercato, ad una più efficiente gestione del portafoglio e a finalità di investimento, in relazione alle quali il fondo può avvalersi di una **leva finanziaria** massima pari a 1.55. Pertanto, in caso di utilizzo della leva massima, l'effetto sul valore della quota di variazioni dei prezzi degli strumenti finanziari cui il fondo è esposto attraverso strumenti derivati risulta amplificato di circa l'55%;
- il **rischio di cambio** viene gestito attivamente con tecniche di copertura del rischio sia mediante vendita di divisa a termine sia con utilizzo di opzioni in valuta.

La Società adotta il metodo del **VaR (Value at Risk)** per il controllo del rischio dei fondi gestiti attivi.

La metodologia di calcolo stabilita dal Consiglio di Amministrazione prevede un intervallo di confidenza (grado di probabilità) pari al 99% ed un holding period pari ad un mese.

Parte D - Altre informazioni

Operatività posta in essere per la copertura dei rischi di portafoglio.

Nel corso dell'esercizio 2007 il fondo ha posto in essere operazioni per la copertura dei rischi di portafoglio. Nella seguente tabella sono evidenziate, suddivise per tipologia, le operazioni ancora in essere a fine esercizio ed i connessi impegni a carico del fondo:

Tipologia di operazioni effettuate nell'esercizio a copertura del rischio di cambio						
Valuta	Tipologia	Posizione	Controvalore delle operazioni	Numero operazioni	Importo oper. in essere 28/12/07	Impegni in essere 28/12/07
USD	FORWARD	ACQUISTO	132.254	2	79.590	
		VENDITA	2.205.129	5	2.643.201	
	CALL OPTION	ACQUISTO	3.319	2	25.016	
		VENDITA	---	---	11.533	
	PUT OPTION	ACQUISTO	---	---	88	
		VENDITA	---	---	3.787	
CHF	CALL OPTION	ACQUISTO	4.163	2	1.264	20.606
		VENDITA	1.757	1	551	
LST	FORWARD	ACQUISTO	722.678	5	455.269	447.741
		VENDITA	1.452.379	10		
KSV	FORWARD	ACQUISTO	---	---	---	68.266
		VENDITA	177.870	6	68.705	
YEN	FORWARD	ACQUISTO	2.106.431	2	1.820.920	
		VENDITA	7.554.640	7		
	CALL OPTION	ACQUISTO	1.336	4	2.737	
		VENDITA	1.526	3	2.200	
	PUT OPTION	ACQUISTO	306	1	284	
		VENDITA	2.733	2	4.371	

Oneri di intermediazione corrisposti nell'esercizio a intermediari negozianti.

Tipologia di intermediario	Importo
BANCHE ITALIANE	10.309
SIM	7.370
BANCHE/IMPRESE INVESTIMENTO ESTERE	17.728
ALTRE CONTROPARTI	---
Totale	35.407

Tasso di movimentazione del portafoglio (*turnover*):

L'indice è calcolato come rapporto percentuale tra la somma degli acquisti e delle vendite di strumenti finanziari, al netto delle sottoscrizioni e dei rimborsi delle quote del fondo, ed il patrimonio netto medio del fondo nell'esercizio 2007.

	Controvalore Acq. e Vend	Sottoscrizioni e rimborsi	Patrimonio medio	turnover
Totale strumenti finanziari	34.116.193	28.803.104	20.055.219	26%

**RENDICONTO ANNUALE DI GESTIONE
AL 28 DICEMBRE 2007
DEL FONDO
SOPRARNO PRONTI TERMINE**

Fondo Soprarno Pronti Termine

Relazione degli Amministratori al Rendiconto del fondo.

Il fondo è nato il 19 luglio 2007.

Durante questi mesi del 2007, principalmente a causa dell'andamento anomalo dell'incremento dello spread tra tassi governativi ed euribor su scadenze brevi ha fatto sì che la strategia di investimento sia stata rivolta, oltretutto all'inserimento di CCT indicizzati al tasso Bot, anche verso titoli governativi belgi indicizzati al tasso euribor, in modo da beneficiare del maggior tasso di indicizzazione a parità di rischiosità.

Sono state poste in essere nell'esercizio tecniche ed operazioni destinate alla copertura dei rischi e/o ad una efficiente gestione del fondo attuata anche mediante l'utilizzo di strumenti derivati, sia per quanto concerne la gestione del rischio di cambio che per l'attuazione delle strategie sulla parte lunga della curva.

In relazione alla performance generata dal fondo si rinvia alla più ampia trattazione effettuata nella nota integrativa alla voce "Principali eventi che hanno influito sul valore della quota".

Nel corso dell'anno 2007 non ci sono state modifiche al Regolamento Unico dei Fondi e non si sono verificati fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio che possono avere effetti sulla gestione.

Le linee strategiche che si intendono adottare per il futuro continueranno a prevedere investimenti su titoli indicizzati al tasso euribor, almeno fino a quando lo spread rispetto ai tassi governativi non sarà tornato su livelli storici; saranno inoltre utilizzate posizioni in derivati a copertura dei rischi, a difesa del patrimonio e/o per una efficiente gestione del fondo stesso.

Soprarno si avvale, per il collocamento del fondo, di Banca Ifigest e Banca C.R. Firenze, rispettivamente proprietarie della Società al 47,50%. A tale fine la rete collocatrice Banca Ifigest si avvale inoltre di tecniche di comunicazione a distanza mediante l'utilizzo della piattaforma Fundstore. Attualmente Soprarno non effettua collocamento diretto in sede se non per clienti istituzionali.

In particolare nel corso del 2007 le sottoscrizioni sono ammontate a 67,92 (milioni di euro) e i rimborsi a 6,20 (milioni di euro) con un patrimonio netto a fine periodo di 62,29 (milioni di euro).

Il Rendiconto di gestione dei Fondi è composto da una Sezione patrimoniale, da una Sezione reddituale e dalla nota integrativa, è stato redatto conformemente agli schemi stabiliti dalla Banca d'Italia nel Regolamento del 14 aprile 2005 in attuazione del D.Lgs. n. 58 del 24 febbraio 1998. Le voci del Rendiconto sono espresse in Euro.

Nella redazione del rendiconto di gestione sono stati applicati i principi contabili di generale accettazione per i fondi comuni di investimento ed i criteri di registrazione previsti dal Regolamento di attuazione coerenti con quelli utilizzati nel corso dell'esercizio per la predisposizione dei prospetti giornalieri e riepilogati nelle specifiche Note Integrative.

Il Fondo non è soggetto all'imposta sui redditi; le ritenute operate sui redditi di capitale percepiti dal Fondo sono applicate a titolo d'imposta; il fondo è assoggettato ad imposta sostitutiva secondo quanto previsto dall'art. 8, comma 2 del D. Lgs. 21 novembre 1997 n. 461. Sul risultato della gestione del Fondo maturato in ciascun anno la

Società di Gestione preleva a titolo di imposta sostitutiva, un ammontare pari al 12,5% del risultato medesimo.

Nel

caso in cui il risultato della gestione sia negativo il medesimo può essere portato in diminuzione del risultato

caso in cui il risultato della gestione sia negativo, il medesimo può essere portato in diminuzione del risultato della gestione dei periodi d'imposta successivi, per l'intero importo che trova in essi capienza, o utilizzato in tutto o in parte, dalla Società di Gestione in diminuzione del risultato di gestione di altri Fondi da essa gestiti, a partire dal medesimo periodo d'imposta in cui è maturato il risultato negativo riconoscendo il relativo importo a favore del Fondo che ha maturato il risultato negativo. I proventi derivanti dalla partecipazione ai Fondi, purché quest'ultima non sia assunta nell'esercizio di imprese commerciali, non concorrono a formare il reddito imponibile, pertanto il Partecipante non è tenuto ad alcuna dichiarazione fiscale in ordine alle quote possedute. Il trattamento fiscale dei proventi derivanti dalle partecipazioni in Fondi assunte nell'esercizio di imprese commerciali è disciplinato dall'art. 8, comma 3 del richiamato D.Lgs. 21 novembre 1997, n. 461, a cui si fa riferimento.

Firenze, 12 Marzo 2008

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione
Dott. Giovanni Bizzarri

RENDICONTO DEL FONDO SOPRARNO PRONTI TERMINE AL 28/12/2007

SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITA'	Situazione al 28/12/2007		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore Complessivo	in % del totale att.	Valore Complessivo	in % del totale att.
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	62.025.629	99,29	---	---
A1. Titoli di Debito	62.025.629	99,29	---	---
A1.1 titoli di Stato	62.025.629	99,29	---	---
A1.2 altri	---	---	---	---
A2. Titoli di capitale	---	---	---	---
A3. Parti di O.I.C.R.	---	---	---	---
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	---	---	---	---
B1. Titoli di Debito	---	---	---	---
B2. Titoli di capitale	---	---	---	---
B3. Parti di O.I.C.R.	---	---	---	---
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	51.445	0,08	---	---
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	11.815	0,02	---	---
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	15.484	0,02	---	---
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati	24.146	0,04	---	---
D. DEPOSITI BANCARI	---	---	---	---
D1. A vista	---	---	---	---
D2. Altri	---	---	---	---
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE	---	---	---	---
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'	(966.661)	(1,55)	---	---
F1. Liquidità disponibile	363.595	0,58	---	---
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	21.702.531	34,74	---	---
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	(23.032.787)	(36,87)	---	---
G. ALTRE ATTIVITA'	1.357.915	2,17	---	---
G1. Ratei attivi	701.287	1,12	---	---
G2. Risparmio di imposta	---	---	---	---
G3. Altre	656.628	1,05	---	---
TOTALE ATTIVITA'	62.468.328	100,00	---	---

PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 28/12/2007	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore Complessivo	Valore Complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	---	---
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE	---	---
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	(38.283)	---
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	(9.006)	---
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati	(29.277)	---
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	---	---
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	---	---
M2. Proventi da distribuire	---	---
M3. Altri	---	---
N. ALTRE PASSIVITA'	(130.600)	---
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	(16.324)	---
N2. Debiti d'imposta	(86.803)	---
N3. Altre	(27.473)	---
N4. Altri ricavi od oneri da arrotondamenti	---	---
TOTALE PASSIVITA'	(168.883)	---
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	62.299.445	---
Numero delle quote in circolazione	12.271.301,382	---
Valore unitario delle quote	5,077	---

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	13.497.001,035
Quote rimborsate	1.225.699,653

Il fondo ha iniziato la propria operatività in data 19/07/07; trattandosi del primo rendiconto non è possibile fare un

RENDICONTO DEL FONDO SOPRARNO PRONTI TERMINE

SEZIONE REDDITUALE

	Rendiconto dal 19/07/07 al 28/12/07		Rendiconto esercizio precedente	
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	83.306			
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI	586.228			---
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	586.228		---	
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale	---		---	
A1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.	---		---	
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI	22.053			---
A2.1 Titoli di debito	22.053		---	
A2.2 Titoli di capitale	---		---	
A2.3 Parti di O.I.C.R.	---		---	
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE	(524.975)			---
A3.1 Titoli di debito	(524.975)		---	
A3.2 Titoli di capitale	---		---	
A3.3 Parti di O.I.C.R.	---		---	
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	---			---
Risultato gestione strumenti finanziari quotati		83.306		---
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	---			
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI	---			---
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	---		---	
B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale	---		---	
B1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.	---		---	
B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI	---			---
B2.1 Titoli di debito	---		---	
B2.2 Titoli di capitale	---		---	
B2.3 Parti di O.I.C.R.	---		---	
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE	---			---
B3.1 Titoli di debito	---		---	
B3.2 Titoli di capitale	---		---	
B3.3 Parti di O.I.C.R.	---		---	
B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	---			---
Risultato gestione strumenti finanziari non quotati		---		---
C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA				
C1. RISULTATI REALIZZATI	---	23.244		---
C1.1 Su strumenti quotati	23.244	---	---	
C1.2 Su strumenti non quotati	---		---	
C2. RISULTATI NON REALIZZATI	---	(30.013)		---
C2.1 Su strumenti quotati	(30.013)	---	---	
C2.2 Su strumenti non quotati	---		---	

	Rendiconto dal 19/07/07 al 28/12/07		Rendiconto esercizio precedente	
D. DEPOSITI BANCARI				
D1 INTERESSI ATTIVI A PROVENTI ASSIMILATI		---		---
E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI				
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA		606.609		---
E1.1 Risultati realizzati	(16.637)		---	
E1.2 Risultati non realizzati	623.246		---	
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA		---		---
E2.1 Risultati realizzati	---		---	
E2.2 Risultati non realizzati	---		---	
E3. LIQUIDITA'		(18.285)		---
E3.1 Risultati realizzati	(18.166)		---	
E3.2 Risultati non realizzati	(119)		---	
F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE				
F1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE		---		---
F2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI		---		---
Risultato lordo della gestione di portafoglio		664.861		---
G. ONERI FINANZIARI				
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI		(125)		---
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI		---		---
Risultato netto della gestione di portafoglio		664.736		---
H. ONERI DI GESTIONE				
H1. PROVVIGIONE DI GESTIONE SGR		(18.114)		---
H1.1 Provvigione di gestione			---	
H1.2 Provvigione di incentivazione			---	
H2. COMMISSIONI BANCA DEPOSITARIA	(5.074)			---
H3. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	(1.040)			---
H4. ALTRI ONERI DI GESTIONE	(12.000)			---
I. ALTRI RICAVI ED ONERI				
I1. Interessi attivi su disponibilità liquide		16.231		---
I2. Altri ricavi		---		---
I3. Altri oneri		(226)		---
Risultato della gestione prima delle imposte		662.627		---
L. IMPOSTE				
L1. Imposta sostitutiva a carico dell'esercizio		(80.800)		---
L2. Risparmio di imposta		---		---
L3. Altre imposte		---		---
Utile/perdita dell'esercizio		581.827		---

NOTA INTEGRATIVA

INDICE DELLA NOTA INTEGRATIVA

Parte A - ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA

Parte B - LE ATTIVITA', LE PASSIVITA' E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO

- Sezione I** - Criteri di valutazione
- Sezione II** - Le attività
- Sezione III** - Le passività
- Sezione IV** - Il valore complessivo netto
- Sezione V** - Altri dati patrimoniali

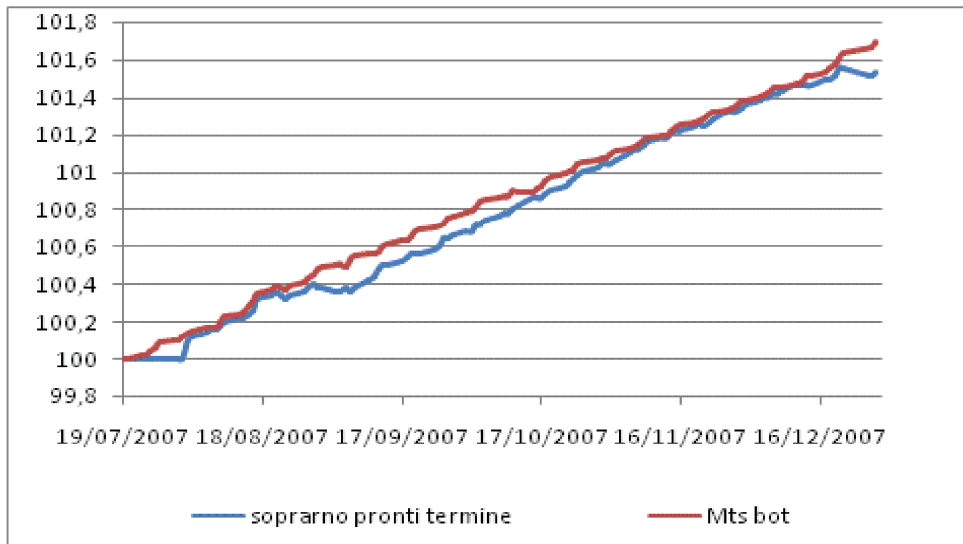
Parte C - IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO

- Sezione I** - Strumenti finanziari quotati e non quotati e relative operazioni di copertura
- Sezione II** - Depositi bancari
- Sezione III** - Altre operazioni di gestione e oneri finanziari
- Sezione IV** - Oneri di gestione
- Sezione V** - Altri ricavi ed oneri
- Sezione VI** - Imposte

Parte D - ALTRE INFORMAZIONI

Parte A - Andamento del valore della quota

Andamento del valore della quota del fondo e del *benchmark* nell'esercizio 2007



Rendimento medio composto su base annua del fondo negli ultimi 3 anni

Il fondo ha iniziato la propria operatività il 19 luglio 2007, pertanto non è possibile calcolare il rendimento medio composto su base annua dello stesso negli ultimi 3 anni.

Riferimenti circa l'andamento del valore della quota durante l'esercizio

Si riportano di seguito i valori "minimo", "massimo" e di "chiusura" del fondo nel corso dell'esercizio

min	5,000	max	5,078	chiusura esercizio	5,077
-----	-------	-----	-------	--------------------	-------

Principali eventi che hanno influito sul valore della quota:

La tipologia di bond inseriti in portafoglio è stata influenzata in primo luogo dall'anomalo incremento dello spread tra tassi governativi e euribor su scadenze brevi. I problemi legati al credit crunch hanno infatti portato i tassi euribor sopra i tassi governativi di circa 60 bps a partire dalla seconda metà di luglio. Oltre a CCT indicizzati al tasso Bot, sono stati quindi inseriti titoli governativi belgi indicizzati al tasso euribor per beneficiare del maggior tasso di indicizzazione a parità di rischiosità. Inoltre, sempre al fine di aumentare il rendimento atteso del portafoglio, sono state acquistate in misura contenuta Republic of Italy su scadenze 1/2 anni, in dollaro statunitense, in yen ed in franco svizzero con rischio di cambio completamente neutralizzato tramite vendite a termine di divisa.

La componente di rischio del fondo da regolamento da destinarsi al conseguimento di una extra performance rispetto al parametro di riferimento rappresentato dall'indice mts bot è stata prevalentemente desinata all'acquisto di strutture al rialzo su bund.

La Società ha posto in essere nell'esercizio tecniche ed operazioni destinate alla copertura dei rischi e/o ad una efficiente gestione del fondo.

Durante quasi tutto l'esercizio la componente valutaria del portafoglio è rimasta coperta dal rischio di cambio.

Anche per il **primo semestre del 2008**, fintanto che lo spread tra tassi euribor e tassi governativi non sarà tornato sui livelli storici, verranno mantenuti in portafoglio titoli legati come indicizzazione a questo tasso.

Per i titoli in divisa non euro, se presenti in portafoglio, manterremo coperto il rischio di cambio.

Saranno inoltre utilizzate posizioni in derivati a copertura dei rischi, a difesa del patrimonio e/o per una efficiente gestione del fondo stesso.

Nell'**esercizio 2007** il risultato è stato leggermente inferiore rispetto al parametro di riferimento. Tale differenza è da attribuirsi alla sottoperformance dei CCt rispetto ai Bot ed, in parte, ai costi di partenza del fondo.

Volatilità registrata negli ultimi 3 anni dalla differenza di rendimento del fondo rispetto al benchmark

	<i>Tracking Error Volatility (TEV)</i>
2007	0,310%
2006	
2005	

Il valore della *Tracking Error Volatility (TEV)* è stato calcolato come deviazione standard giornaliera annualizzata della differenza tra la performance del fondo e quella del *benchmark*.

Il valore del 2007 e' stato calcolato dalla partenza del fondo (19 luglio 2007) al 28/12/07.

Distribuzione dei proventi

anno	valore quota		proventi distribuiti
	fine es.	fine es.prec	
2007	5,077	---	0,037

(valori espressi in Euro)

L'esercizio 2007 presenta un utile di 581.827.

In base a quanto stabilito nella Parte B, punto 2 del Regolamento Unico Semplificato, l'utile distribuibile è determinato come segue:

UTILE	503.193 +
Utile da realizzo	22.053 =

UTILE DISTRIBUIBILE	<u>525.246</u>
---------------------	----------------

avendo presente che l'ammontare distribuibile per ciascuna quota non può essere superiore all'incremento registrato dal valore unitario della quota stessa nel periodo cui si riferisce il presente rendiconto e può non coincidere con il risultato effettivo del fondo.

Ciò premesso, il provento per quota ottenuto dalla ripartizione dell'utile distribuibile sul numero delle quote in circolazione, dopo le operazioni di avvaloramento e di estinzione alla data della presente relazione, pari a n° 14.192.105,119 ed a ciascuna di esse spettante, è di euro 0,037 e sarà posto in pagamento con valuta 27 marzo 2008.

Per le quote rappresentate da certificati individuali, i proventi verranno corrisposti contro presentazione della cedola n. 1, presso gli sportelli della Banca CR Firenze S.p.A, Banca Depositaria.

Si ricorda che il partecipante ha la facoltà di chiedere la corresponsione dei proventi sotto forma di quote del fondo.

A decorrere dal 12 marzo 2008 il valore della quota tiene conto dello stacco della cedola.

Informazioni in ordine ai rischi assunti ed alle tecniche usate per individuare, monitorare e controllare gli stessi

I principali rischi connessi con la partecipazione al fondo riguardano le variazioni dei prezzi di mercato degli strumenti finanziari detenuti in portafoglio, a tal fine si riportano alcune informazioni utili ad una migliore comprensione delle caratteristiche del fondo alla data di fine dicembre 2007:

- la **duration media** del portafoglio è inferiore ai 12 mesi.
- la **categoria di emittenti (rating)** non può essere inferiore ad *investment-grade*;
- riguardo alle **aree geografiche di riferimento**, è escluso l'investimento in paesi non appartenenti all'Ocse;
- l'utilizzo di **strumenti finanziari derivati** è finalizzato alla copertura dei rischi di mercato, ad una più efficiente gestione del portafoglio e a finalità di investimento, in relazione alle quali il fondo può avvalersi di una **leva finanziaria** massima pari a 1.40. Pertanto, in caso di utilizzo della leva massima, l'effetto sul valore della quota di variazioni dei prezzi degli strumenti finanziari cui il fondo è esposto attraverso strumenti derivati risulta amplificato di circa il 40%; l'utilizzo dei derivati, inoltre deve essere compatibile con il contenimento della massima differenza negativa con il benchmark ad un livello non superiore a 0.40%.
- il **rischio di cambio** viene gestito attivamente con tecniche di copertura del rischio sia mediante vendita di divisa a termine sia con utilizzo di opzioni in valuta.

La Società adotta il metodo del **Tracking error** per il controllo del rischio del fondo.

La metodologia di calcolo stabilita dal Consiglio di Amministrazione prevede un massimo scostamento annuo dello 0.40% rispetto al benchmark di riferimento.

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

Sezione I - Criteri di valutazione

Strumenti finanziari quotati

Il valore degli strumenti finanziari ammessi alla negoziazione su mercati regolamentati è determinato in base all'ultimo prezzo disponibile rilevato sul mercato di negoziazione. Per gli strumenti trattati su più mercati, si fa riferimento al mercato più significativo, avendo presenti le quantità trattate presso lo stesso e l'operatività svolta dal fondo.

Anche se risultano ammessi alla negoziazione su un mercato regolamentato, sono valutati sulla base dei criteri previsti per quelli non quotati, tenendo anche conto dell'ultima quotazione rilevata, gli strumenti finanziari:

- a) individualmente sospesi dalle negoziazioni;
- b) per i quali i volumi di negoziazione poco rilevanti e la ridotta frequenza degli scambi non consentono la formazione di prezzi significativi.

Strumenti finanziari non quotati

I titoli non ammessi alla negoziazione su mercati regolamentati sono valutati al costo di acquisto. Essi sono svalutati ovvero rivalutati al fine di ricondurre il costo di acquisto al presumibile valore di realizzo sul mercato, individuato su un'ampia base di elementi di informazione, oggettivamente considerati dai responsabili organi della SGR, concernenti sia la situazione dell'emittente e del suo Paese di residenza, sia quella di mercato."

La valutazione dei titoli "strutturati non quotati" è effettuata tenendo conto delle singole componenti elementari in cui essi possono essere scomposti, in base alla metodologia prevista per gli strumenti finanziari non quotati.

Strumenti finanziari derivati "OTC"

Gli strumenti finanziari derivati trattati "over the counter" (OTC) sono valutati al valore corrente (costo di sostituzione) secondo le pratiche prevalenti sul mercato.

Disponibilità liquide

Le disponibilità liquide sono iscritte al valore nominale.

Attività e passività in valuta

La conversione in euro delle attività e passività espresse in valute diverse da quella di denominazione del fondo, avviene applicando i cambi di riferimento rilevati giornalmente dalla Banca Centrale Europea. Le operazioni a termine in valuta sono convertite al tasso di cambio corrente per scadenze corrispondenti a quelle delle operazioni oggetto di valutazione.

Sezione II - Le attività

Aree geografiche verso cui sono orientati gli investimenti

Aree geografiche	Importo	%
Italia	53.095.814	85,60
Belgio	8.929.815	14,40
Totale Europa	62.025.629	100,00
	62.025.629	100,00

Settori economici di impiego delle risorse del fondo

Tipologia settore	Importo	%
Titoli di stato	62.025.629	100,00
	62.025.629	100,00

ELENCO ANALITICO STRUMENTI FINANZIARI IN PORTAFOGLIO

N. Prog.	Titolo	Controvalore	% incidenza rispetto al totale attività
1	C.C.T. 1/10/2009	12.127.479,00	19,414
2	BELGIAN FLOAT 6/2001	8.929.815,00	14,295
3	C.C.T. 1.4.02/09	7.631.753,00	12,217
4	C.C.T. 1.09.01/08	6.938.177,00	11,107
5	C.C.T. 01/03/12	6.021.000,00	9,638
6	ITALY 0,65% 20/3/2009	6.006.140,00	9,615
7	REPUBLIC OF ITALY 3,80% 27/03/2008	4.848.492,00	7,762
8	C.C.T. 01/07/09	3.056.710,00	4,893
9	C.C.T. 1.04.01/08	2.751.788,00	4,405
10	REPUBLIC OF ITALY 15/07/08 2,50%	1.860.541,00	2,978
11	REPUBLIC OF ITALY 3/03/08 1,75%	1.804.083,00	2,888
12	BTP 2,5% 15/06/08	49.651,00	0,079

II.1. Strumenti finanziari quotati

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per Paese di residenza dell'emittente

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Altri Paesi dell'UE	Altri Paesi dell'OCSE	Altri Paesi
Titoli di debito:	53.095.814	8.929.815	---	---
1. di Stato	53.095.814	8.929.815	---	---
2. di altri enti pubblici	---	---	---	---
3. di banche	---	---	---	---
4. di altri	---	---	---	---
Titoli di capitale	---	---	---	---
1. con diritto di voto	---	---	---	---
2. con voto limitato	---	---	---	---
3. altri	---	---	---	---
Parti di O.I.C.R.	---	---	---	---
1. aperti armonizzati	---	---	---	---
2. aperti non armonizzati	---	---	---	---
3. altri	---	---	---	---
Totali				
1. in valore assoluto	53.095.814	8.929.815	---	---
2. in percentuale del totale attività	85,00	14,29	---	---

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Altri Paesi dell'UE	Altri Paesi dell'OCSE	Altri Paesi
Titoli quotati	53.095.814	8.929.815	---	---
Titoli in attesa di quotazione	---	---	---	---
Totali				
in valore assoluto	53.095.814	8.929.815	---	---
in percentuale del totale attività	85,00	14,29	---	---

Movimenti dell'esercizio

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito	82.996.226	(20.467.675)
titoli di stato	82.996.226	(20.467.675)
altri	---	---
Titoli di capitale	---	---
Parti di O.I.C.R.	---	---
Totale:	82.996.226	(20.467.675)

II.2. Strumenti finanziari non quotati

Al 28.12.07 nel portafoglio del fondo non sono presenti strumenti finanziari non quotati.

II.3. Titoli di debito

Al 28.12.07 nel portafoglio del fondo non sono presenti titoli di debito strutturati.

TITOLI DI DEBITO: DURATION MODIFICATA PER VALUTA DI DENOMINAZIONE

Valuta	Duration in anni			
	minore uguale a 1	tra 1 e 3,6	maggiore di 3,6	Totale
Euro	47.521.858	---	---	47.521.858
Dollaro USA	1.860.541	---	---	1.860.541
Yen	4.848.492	6.006.139	---	10.854.631
Franco svizzero	1.804.083	---	---	1.804.083
Altre Valute				
- Corona svedese	---	---	---	0
- Sterlina Inglese	---	---	---	0
				62.041.113

PRONTI TERMINE

II.4. Strumenti finanziari derivati

Valore patrimoniale degli strumenti finanziari derivati			
	Margini	Strumenti Finanziari quotati	Strumenti Finanziari non quotati
Operazioni su tassi di interesse:	11.815	15.484	---
- <i>futures</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili	---	---	---
- opzioni su tassi e altri contratti simili	11.815	15.484	---
- <i>swaps</i> e altri contratti simili	---	---	---
Operazioni su tassi di cambio:	---	---	24.146
- <i>futures</i> su valute e altri contratti simili	---	---	---
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti similari	---	---	24.146
- <i>swaps</i> e altri contratti simili	---	---	---
Operazioni su titoli di capitale:	---	---	---
- <i>futures</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili	---	---	---
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili	---	---	---
- <i>swaps</i> e altri contratti simili	---	---	---
Altre operazioni	---	---	---
- <i>futures</i>	---	---	---
- opzioni	---	---	---
- <i>swaps</i>	---	---	---

II.5. Depositi bancari

Al 28.12.07 il patrimonio del fondo non risulta essere investito in depositi bancari.

II.6. Pronti contro temine attivi e operazioni assimilate

Non sono state stipulate nel corso dell'esercizio operazioni di pronti contro termine attive ne' assimilate.

Al 28.12.07 nel portafoglio del fondo non vi sono contratti in essere.

II.7. Operazioni di prestito titoli

Non sono state stipulate nel corso dell'esercizio operazioni di prestito titoli.

II.8. Posizione netta di liquidità

F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'		(966.661)
F1. Liquidità disponibile		363.595
<i>di cui Euro:</i>	352.851	
<i>di cui Valuta:</i>	10.744	
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare		21.702.531
<i>di cui Euro:</i>	18.614.454	
<i>di cui Valuta:</i>	3.088.077	
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare		(23.032.787)
<i>di cui Euro:</i>	(4.450.885)	
<i>di cui Valuta:</i>	(18.581.902)	

II.9. Altre attività

G. ALTRE ATTIVITA'		1.357.915
G1. Ratei attivi		701.287
. su titoli	679.053	
. interessi su disponibilità liquide	22.234	
G2. Crediti d'imposta		---
G3. Altre		656.628
. Plusvalenze da valutazione copertura rischio cambio	656.628	
. Creditori diversi	---	

Sezione III - Le passività

III.1. Finanziamenti ricevuti

Non sono in essere a fine esercizio finanziamenti passivi. In casi di temporanei scoperti, la voce viene alimentata dall'utilizzo del fido concesso dalla Banca Depositaria sui conti correnti intestati ai fondi.

III.2. Pronti contro termine passivi e operazioni assimilate

Non sono state stipulate nel corso dell'esercizio operazioni di pronti contro termine ne' assimilate. Al 28.12.07 nel portafoglio del fondo non vi sono contratti in essere.

III.3. Operazioni di prestito titoli

Non sono state stipulate nel corso dell'esercizio operazioni di prestito titoli. Al 28.12.07 nel portafoglio del fondo non vi sono contratti in essere.

III.4. Strumenti finanziari derivati

Valore patrimoniale degli strumenti finanziari derivati		
	Strumenti Finanziari quotati	Strumenti Finanziari non quotati
Operazioni su tassi di interesse:		
- <i>futures</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili	(9.006)	---
- opzioni su tassi e altri contratti simili	(9.006)	---
- <i>swaps</i> e altri contratti simili	---	---
Operazioni su tassi di cambio:		
- <i>futures</i> su valute e altri contratti simili	---	(29.277)
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti similari	---	(29.277)
- <i>swaps</i> e altri contratti simili	---	---
Operazioni su titoli di capitale:		
- <i>futures</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili	---	---
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili	---	---
- <i>swaps</i> e altri contratti simili	---	---
Altre operazioni		
- <i>futures</i>	---	---
- opzioni	---	---
- <i>swaps</i>	---	---

III.5. Debiti verso i partecipanti

Al 28.12.07 non esistono debiti verso partecipanti.

III.6. Altre passività

N. ALTRE PASSIVITA'		(130.600)
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati		(16.324)
. commissioni di gestione	---	
. Società di revisione	(12.000)	
. Banca depositaria	(3.700)	
. spese obbligatorie comunicazioni periodiche	(500)	
. Interessi passivi c/c	(124)	
N2. Debiti d'imposta		(86.803)
. Imposta sostitutiva anno in corso	(80.800)	
. Ritenuta Fiscale c/c Euro e Valuta	(6.003)	
N3. Altre		(27.473)
. Minusvalenze da valutazione copertura rischio cambio	(27.473)	

Sezione IV - Il valore complessivo netto

Suddivisione della clientela

	n.quote
Retail	38.956,346
Investitori qualificati	12.232.345,036
Totale:	12.271.301,382

Al 28.12.07 non vi sono quote del fondo detenute da soggetti non residenti.

Variazioni del patrimonio netto			
	Anno 2007	Anno 2006	Anno 2005
Patrimonio netto a inizio periodo	---	---	---
Incrementi:			
a) sottoscrizioni	67.921.728	---	---
. sottoscrizioni singole	67.883.728	---	---
. piani di accumulo	---	---	---
. <i>switch</i> in entrata	38.000	---	---
b) risultato positivo della gestione	581.827	---	---
Decrementi:			
a) rimborsi	(6.204.110)	---	---
. riscatti	(6.203.610)	---	---
. piani di rimborso	---	---	---
. <i>switch</i> in uscita	(500)	---	---
b) proventi distribuiti	---	---	---
b) risultato negativo della gestione	---	---	---
Patrimonio netto a fine periodo	62.299.445	---	---

Sezione V - Altri dati patrimoniali

Impegni assunti dal fondo a fronte di strumenti finanziari derivati e altre operazioni a termine.

	Ammontare dell'impegno	
	Valore assoluto	% del Valore Complessivo Netto
Operazioni su tassi di interesse:		
- <i>futures</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili	---	---
- opzioni su tassi e altri contratti simili	3.045.487	4,89
- <i>swaps</i> e altri contratti simili	---	---
Operazioni su tassi di cambio:		
- <i>futures</i> su valute e altri contratti simili	---	---
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti similari	2.062.492	3,31
- <i>swaps</i> e altri contratti simili	---	---
Operazioni su titoli di capitale:		
- <i>futures</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili	---	---
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili	---	---
- <i>swaps</i> e altri contratti simili	---	---
Altre operazioni		
- <i>futures</i> e contratti simili	---	---
- opzioni e contratti simili	---	---
- <i>swaps</i> e contratti simili	---	---
	5.107.979	8,20

Si evidenzia inoltre come, a fronte dell'impegno in contratti derivati dettagliato nel precedente prospetto, sono presenti nel portafoglio del fondo liquidità disponibile e titoli di rapida e sicura liquidabilità per un importo di euro 18.570.125,37 mentre, per quanto attiene gli impegni su tassi di cambio, trattasi di opzioni su divisa effettuate al fine di gestire la copertura degli strumenti finanziari denominati in valute diverse dall'euro. A tale scopo sono inoltre effettuate operazioni di acquisto/vendita di divisa a termine (outright).

In considerazione di ciò l'ammontare dell'impegno di tipo speculativo in essere sul fondo alla data del 28/12/07 è pari a euro 646.423,65.

Attività e passività nei confronti di altre società del Gruppo

Al 28.12.07 non esistono attività e passività nei confronti di altre società del gruppo.

Dettaglio delle attività e passività in valuta

Attività	Strumenti finanziari	Depositi bancari	Altre attività	Totale
Euro	47.557.787	---	15.677.877	63.235.664
Dollaro USA	1.860.572	---	(1.826.243)	34.329
Yen Giapponese	10.854.632	---	(11.626.106)	(771.474)
Franco svizzero	1.804.083	---	(1.835.275)	(31.192)
Altre valute:				
. Corona danese	---	---	446	446
. Sterlina inglese	---	---	555	555
Totale:	62.077.074	---	391.254	62.468.328

Passività	Finanziamenti ricevuti	Altre passività	Totale
Euro	---	(163.157)	(163.157)
Dollaro USA	---	(5.726)	(5.726)
Totale:	---	(168.883)	(168.883)

Parte C - Il risultato economico dell'esercizio

Sezione I - Strumenti finanziari quotati e non quotati e relative operazioni di copertura

I.1. Risultato delle operazioni su strumenti finanziari

Risultato complessivo delle operazioni su:	Utile/ perdita da realizzati	di cui: per variaz. dei tassi di cambio	Plus/ Minusvalenze	di cui: per variaz. dei tassi di cambio
A. Strumenti finanziari quotati	22.053	(1.116)	(524.975)	(466.554)
1. Titoli di debito	22.053	(1.116)	(524.975)	(466.554)
2. Titoli di capitale	---	---	---	---
3. Parti di O.I.C.R.	---	---	---	---
aperti armonizzati	---	---	---	---
non armonizzati	---	---	---	---
B. Strumenti finanziari non quotati	---	---	---	---
1. Titoli di debito	---	---	---	---
2. Titoli di capitale	---	---	---	---
3. Parti di O.I.C.R.	---	---	---	---

I.2. Strumenti finanziari derivati

Risultato degli strumenti finanziari derivati				
	Con finalità di copertura		Senza finalità di copertura	
	Risultati realizzati	Risultati non realizzati	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni su tassi di interesse	---	---	23.244	(30.013)
- <i>futures</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili	---	---	---	---
- opzioni su tassi e altri contratti simili	---	---	23.244	(30.013)
- <i>swaps</i> e altri contratti simili	---	---	---	---
Operazioni su titoli di capitale	---	---	---	---
- <i>futures</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili	---	---	---	---
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili	---	---	---	---
- <i>swaps</i> e altri contratti simili	---	---	---	---
Altre operazioni	---	---	---	---
- <i>futures</i>	---	---	---	---
- opzioni	---	---	---	---
- <i>swaps</i>	---	---	---	---

Il risultato economico degli strumenti derivati è stato classificato "senza finalità di copertura".

Tale classificazione permette di definire, in termini operativi, l'attività effettuata dalla SGR in strumenti derivati, finalizzata, come previsto dal Regolamento del Fondo, alla "realizzazione di una più efficiente gestione del Portafoglio per ottenere l'asset allocation definita dalla SGR in coerenza con gli obiettivi di rischio/rendimento del fondo."

Sezione II - Depositi bancari

Nel corso dell'esercizio il patrimonio del fondo non risulta essere stato investito in depositi bancari.

Sezione III - Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

Nel corso dell'esercizio non sono state stipulate operazioni di pronti contro termine ed assimilate ne' di prestito titoli.

Risultato della gestione cambi		
	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
OPERAZIONI DI COPERTURA		
Operazioni a termine	---	629.155
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio:		
- <i>futures</i> su valute e altri contratti simili	---	
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili	(16.637)	(5.909)
- <i>swaps</i> e altri contratti simili	---	---
OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
Operazioni a termine	---	---
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio:		
- <i>futures</i> su valute e altri contratti simili	---	
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili	---	
- <i>swaps</i> e altri contratti simili	---	
LIQUIDITA'	(18.166)	(119)

Composizione della voce "Interessi passivi su finanziamenti ricevuti":

La voce è stata alimentata per Euro 125 derivanti dall'utilizzo del fido accordato dalla Banca Depositaria sul conto corrente intestato al fondo.

Composizione della voce "Altri oneri finanziari":

Al 28.12.07 non sono presenti altri oneri finanziari.

Sezione IV - Oneri di gestione

IV.1 Costi sostenuti nel periodo

ONERI DI GESTIONE	Importi complessivamente corrisposti			Importi corrisposti ai soggetti del gruppo di appartenenza della SGR				
	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto	% su valore dei beni negoziati	% su valore del finanziamento	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto	% su valore dei beni negoziati	% su valore del finanziamento
1) Provvigioni di gestione provvigioni di base provvigioni di incentivo	---	---						
2) TER degli OICR in cui il fondo investe								
3) Compenso alla banca depositaria - di cui eventuale compenso per il calcolo del valore della quota	-5 ---	-0,013%				0,000%		
4) Spese di revisione del fondo	-12	-0,032%						
5) Spese legali e giudiziarie	---							
6) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	-1	-0,003%						
7) Altri oneri gravanti sul fondo Contributo Consob Spese news letter Interessi passivi c/garanzia Bolli e spese bancarie						0,000%		
TOTAL EXPENSE RATIO (TER) (SOMMA DA 1 A 7)	-18	-0,047%			0	0,000%		
8) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari (*) di cui: - su titoli azionari - su titoli di debito - su derivati - altri (da specificare)			0,000%					
9) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo				0,000%				0,000%
10) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	-81	-0,213%						
TOTALE SPESE (somma da 1 a 10)	-99	-0,261%			0	0,000%		

(*) Gli oneri di intermediazione non risultano evidenziabili per tutte quelle negoziazioni effettuate su strumenti finanziari i cui prezzi sono espressi secondo modalità che già includono, nel prezzo della transazione, le relative commissioni di intermediazione (es. divise, opzioni su tassi di cambio, opzioni OTC, titoli di Stato, ...).

IV.2 Provvigione di incentivo

Esempio di prospetto di dettaglio del calcolo delle Provvigioni di incentivazione

Data del primo giorno di valorizzazione quota : T0 .
Valore quota nel giorno T0 : 5 euro.
Valore indice identificativo dell' obiettivo di rendimento nel giorno T0 : 100
Data del giorno rilevante "n" di calcolo : T0+n
Maggiorazione al parametro che rappresenta il rendimento obiettivo del fondo : $0,00411\% \cdot n$
(nel caso di Soprarno pronti termine maggiorazione pari a 0%)
Valore quota nel giorno rilevante T0+ n : 6,72 euro.
Valore indice identificativo dell' obiettivo di rendimento nel giorno rilevante T0+n : 118.
Performance Fondo nel periodo T0 <--> T0+ n : 34,4%.
Obiettivo rendimento (indice + spread) nel periodo T0 <--> T0+ n : $18\% + 0,00411\% \cdot n = 19,50\%$
Differenziale di performance tra Fondo e obiettivo rendimento nel periodo tra T0 e T0+ n : $o+n - m = 14,9\%$.

Massimo differenziale di performance mai raggiunto in uno degli n-1 giorni rilevanti intercorrenti tra T0 e T0+n-1 :
 $o+n - m = 11,4\%$
Data del giorno rilevante relativo al massimo differenziale di performance mai raggiunto nel periodo T0 e T0+n-1 :
T0+n- m
NAV al tempo T0+n : 150.000.000 euro

NAV medio nel periodo n-m : 100.000.000 euro

Provvigione di incentivazione:
Aliquota provvigione di incentivo : $20\% \cdot (14,90\% - 11,40\%) = 0,7\%$
NAV di calcolo provvigione di incentivo : minimo tra 150.000.000 e 100.000.000 = 100.000.000 euro
Provvigione di incentivo : 100.000.000 euro \times 0,7% = 700.000 euro

Il fondo non ha maturato alcuna commissione di performance nel corso del 2007.

Sezione V - Altri ricavi ed oneri

Composizione delle voci "Interessi attivi su disponibilità liquide", "Altri ricavi" e "Altri oneri"

I1. Interessi attivi su disponibilità liquide		16.231
. Euro	15.553	
. Corona Danese	664	
. Sterlina Inglese	8	
. Franco Svizzero	1	
. Dollaro USA	5	
I2. Altri ricavi		---
. Sopravvenienze attive	---	
I3. Altri oneri	---	(226)

Sezione VI - Imposte

La performance positiva del fondo, pari a 1,54%, evidenziatasi nel corso dell'esercizio 2007, ha generato un utile di esercizio pari ad Euro 581.827 ed un conseguente debito d'imposta per Euro 80.800 che è stato compensato nel 2008 con il credito di imposta vantato dal fondo Soprarno Nikkei 225 pari ad Euro 90.896.

Parte D - Altre informazioni

Operatività posta in essere per la copertura dei rischi di portafoglio.

Nel corso dell'esercizio 2007 il fondo ha posto in essere operazioni per la copertura dei rischi di portafoglio. Nella seguente tabella sono evidenziate, suddivise per tipologia, le operazioni ancora in essere a fine esercizio ed i connessi impegni a carico del fondo:

Tipologia di operazioni effettuate nell'esercizio a copertura del rischio di cambio						
Valuta	Tipologia	Posizione	Controvalore delle operazioni	Numero operazioni	Importo oper. in essere 28/12/07	Impegni in essere 28/12/07
LST	PUT OPTION	ACQUISTO	8.419	2	---	---
		VENDITA			---	
FRS	FORWARD	VENDITA	---	---	1.861.975	1.827.872
		ACQUISTO	---	---	---	
USD	FORWARD	VENDITA	---	---	1.853.459	2.338.048
		ACQUISTO	---	---	---	
	CALL OPTION	ACQUISTO	---	---	38.726	
		VENDITA	---	---	22.511	
	PUT OPTION	ACQUISTO	---	---	210	
		VENDITA	---	---	5.893	
YEN	FORWARD	VENDITA	---	---	11.777.562	11.368.224
		ACQUISTO	---	---	---	
	PUT OPTION	ACQUISTO	---	---	677	
		VENDITA	---	---	10.434	
	CALL OPTION	ACQUISTO	29.063	4	---	
		VENDITA	22.500	2	---	

Oneri di intermediazione corrisposti nell'esercizio a intermediari negozianti.

Tipologia di intermediario	Importo
BANCHE ITALIANE	---
SIM	---
BANCHE/IMPRESE INVESTIMENTO ESTERE	226
ALTRE CONTROPARTI	---
Totale	226

Tasso di movimentazione del portafoglio (*turnover*):

L'indice è calcolato come rapporto percentuale tra la somma degli acquisti e delle vendite di strumenti finanziari, al netto delle sottoscrizioni e dei rimborsi delle quote del fondo, ed il patrimonio netto medio del fondo nell'esercizio 2007.

	Controvalore Acq. e Vend	Sottoscrizioni e rimborsi	Patrimonio medio	turnover
Totale strumenti finanziari	103.463.901	74.125.838	37.943.709	77%

**RENDICONTO ANNUALE DI GESTIONE
AL 28 DICEMBRE 2007
DEL FONDO
SOPRARNO DJ EUROSTOXX 50®**

Fondo Soprano Eurostoxx 50

Relazione degli Amministratori al Rendiconto del fondo.

Il fondo è nato il 9 agosto 2007.

Durante questi mesi del 2007, la strategia di investimento del fondo è stata finalizzata al raggiungimento di una correlazione perfetta al rispettivo mercato di riferimento (azioni Europa), inizialmente ponendo in essere operatività su contratti future e successivamente replicando l'indice di riferimento stesso mediante l'acquisto di azioni.

Per quanto concerne la componente di gestione attiva, considerate le aspettative di un mercato azionario europeo sopravvalutato, la strategia perseguita è stata prevalentemente quella di utilizzare strumenti derivati destinati alla copertura dei rischi sul mercato azionario europeo stesso.

In relazione alla performance generata dal fondo si rinvia alla più ampia trattazione effettuata nella nota integrativa alla voce "Principali eventi che hanno influito sul valore della quota".

Nel corso dell'anno 2007 non ci sono state modifiche al Regolamento Unico dei Fondi e non si sono verificati fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio che possono avere effetti sulla gestione.

Le linee strategiche che si intendono adottare per il futuro, oltretutto ovviamente al mantenimento della correlazione con il mercato di riferimento, saranno improntate, per la parte di gestione attiva, all'utilizzo di strumenti derivati per una efficiente gestione del fondo stesso.

Soprano si avvale, per il collocamento del fondo, di Banca Ifigest e Banca C.R. Firenze, rispettivamente comproprietarie della Società al 47,50%. A tale fine la rete collocatrice Banca Ifigest si avvale inoltre di tecniche di comunicazione a distanza mediante l'utilizzo della piattaforma Fundstore. Attualmente Soprano non effettua collocamento diretto in sede se non per clienti istituzionali.

In particolare nel corso del 2007 le sottoscrizioni sono ammontate a 9,69 (milioni di euro) e i rimborsi a 1,68 (milioni di euro) con un patrimonio netto a fine periodo di 8,08 (milioni di euro).

Il Rendiconto di gestione dei Fondi è composto da una Sezione patrimoniale, da una Sezione reddituale e dalla nota integrativa, è stato redatto conformemente agli schemi stabiliti dalla Banca d'Italia nel Regolamento del 14 aprile 2005 in attuazione del D.Lgs. n. 58 del 24 febbraio 1998. Le voci del Rendiconto sono espresse in Euro.

Nella redazione del rendiconto di gestione sono stati applicati i principi contabili di generale accettazione per i fondi comuni di investimento ed i criteri di registrazione previsti dal Regolamento di attuazione coerenti con quelli utilizzati nel corso dell'esercizio per la predisposizione dei prospetti giornalieri e riepilogati nelle specifiche Note Integrative.

Il Fondo non è soggetto all'imposta sui redditi; le ritenute operate sui redditi di capitale percepiti dal Fondo sono applicate a titolo d'imposta; il fondo è assoggettato ad imposta sostitutiva secondo quanto previsto dall'art. 8, comma 2 del D. Lgs. 21 novembre 1997 n. 461. Sul risultato della gestione del Fondo maturato in ciascun anno

la Società di Gestione preleva a titolo di imposta sostitutiva, un ammontare pari al 12,5% del risultato medesimo. Nel

caso in cui il risultato della gestione sia negativo, il medesimo può essere portato in diminuzione del risultato della

gestione dei periodi d'imposta successivi, per l'intero importo che trova in essi capienza, o utilizzato in tutto o in parte, dalla Società di Gestione in diminuzione del risultato di gestione di altri Fondi da essa gestiti, a partire dal medesimo periodo d'imposta in cui è maturato il risultato negativo riconoscendo il relativo importo a favore del Fondo che ha maturato il risultato negativo. I proventi derivanti dalla partecipazione ai Fondi, purché quest'ultima non sia assunta nell'esercizio di imprese commerciali, non concorrono a formare il reddito imponibile, pertanto il Partecipante non è tenuto ad alcuna dichiarazione fiscale in ordine alle quote possedute. Il trattamento fiscale dei proventi derivanti dalle partecipazioni in Fondi assunte nell'esercizio di imprese commerciali è disciplinato dall'art. 8, comma 3 del richiamato D.Lgs. 21 novembre 1997, n. 461, a cui si fa riferimento.

Firenze, 12 Marzo 2008

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione
Dott. Giovanni Bizzarri

NOTA INTEGRATIVA

INDICE DELLA NOTA INTEGRATIVA

Parte A - ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA

Parte B - LE ATTIVITA', LE PASSIVITA' E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO

Sezione I - Criteri di valutazione

Sezione II - Le attività

Sezione III - Le passività

Sezione IV - Il valore complessivo netto

Sezione V - Altri dati patrimoniali

Parte C - IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO

Sezione I - Strumenti finanziari quotati e non quotati e relative operazioni di copertura

Sezione II - Depositi bancari

Sezione III - Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

Sezione IV - Oneri di gestione

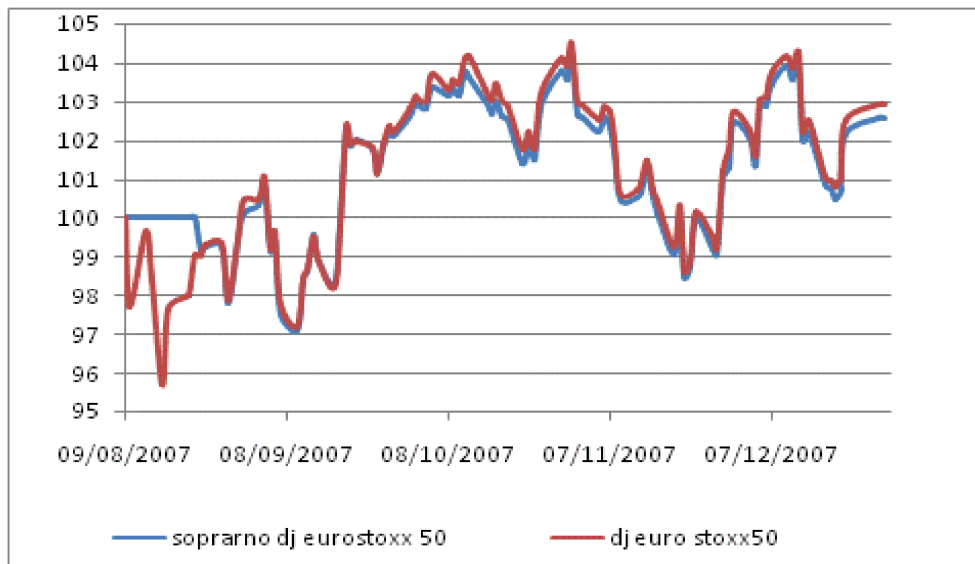
Sezione V - Altri ricavi ed oneri

Sezione VI - Imposte

Parte D - ALTRE INFORMAZIONI

Parte A - Andamento del valore della quota

Andamento del valore della quota del fondo e del *benchmark* nell'esercizio 2007



Rendimento medio composto su base annua del fondo negli ultimi 3 anni

Il fondo ha iniziato la propria operatività il 9 agosto 2007, pertanto non è possibile calcolare il rendimento medio composto su base annua dello stesso negli ultimi 3 anni.

Riferimenti circa l'andamento del valore della quota durante l'esercizio

Si riportano di seguito i valori "minimo", "massimo" e di "chiusura" del fondo nel corso dell'esercizio

min	4,855
-----	-------

max	5,207
-----	-------

chiusura esercizio	5,128
--------------------	-------

Principali eventi che hanno influito sul valore della quota e rischi assunti nell'esercizio.

Il Fondo è nato il 9 agosto 2007.

La strategia di investimento del fondo, finalizzata al raggiungimento di una correlazione perfetta al rispettivo mercato di riferimento (azioni Europa), è stata posta in essere inizialmente tramite operatività su contratti future, considerata l'iniziale massa gestita, e successivamente alla replica, tramite azioni, dell'indice di riferimento stesso; unitamente a ciò, poichè il fondo persegue la finalità di contenere la differenza massima negativa del proprio rendimento rispetto al parametro di riferimento ad un livello non superiore al 2% annuo, la strategia perseguita sul fondo per la componente di gestione attiva, considerata la visione di una sopravvalutazione del mercato europeo, è stata quella di porre in essere, nell'esercizio, tecniche ed operazioni destinate alla copertura dei rischi sul mercato azionario europeo.

Tale operatività in derivati è stata effettuata quasi prevalentemente attraverso l'acquisto di strutture di opzioni put sull'indice di riferimento del fondo, mantenendo invece il peso inserito sull'azionario ai massimi consentiti.

Anche per il **primo semestre del 2008**, considerata ancora la visione di un mercato azionario europeo sopravvalutato, si provvederà a gestire la parte attiva del fondo tramite operazioni di copertura, mediante l'utilizzo di strumenti derivati .

Il fondo ha conseguito nell'esercizio 2007 un rendimento in linea con gli obiettivi dichiarati, rispetto al benchmark netto di riferimento.

Volatilità registrata negli ultimi 3 anni dalla differenza di rendimento del fondo rispetto al benchmark

	<i>Tracking Error Volatility (TEV)</i>
2007	1,490%
2006	
2005	

Il valore della *Tracking Error Volatility (TEV)* è stato calcolato come deviazione standard giornaliera annualizzata della differenza tra la performance del fondo e quella del *benchmark*.

Il valore del 2007 e' stato calcolato dalla partenza del fondo (9 agosto 2007) al 28/12/07.

Informazioni in ordine ai rischi assunti ed alle tecniche usate per individuare, monitorare e controllare gli stessi

I principali rischi connessi con la partecipazione al fondo riguardano le variazioni dei prezzi di mercato degli strumenti finanziari detenuti in portafoglio, a tal fine si riportano alcune informazioni utili ad una migliore comprensione delle caratteristiche del fondo alla data di fine dicembre 2007:

- la **categoria di emittenti (*rating*)** non può essere inferiore ad *investment-grade*;
- riguardo alle **aree geografiche di riferimento**, è escluso l'investimento in paesi non appartenenti all'Ocse;
- l'utilizzo di **strumenti finanziari derivati** è finalizzato alla copertura dei rischi di mercato, ad una più efficiente gestione del portafoglio e a finalità di investimento, in relazione alle quali il fondo può avvalersi di una **leva finanziaria** massima pari a 2. Pertanto, in caso di utilizzo della leva massima, l'effetto sul valore della quota di variazioni dei prezzi degli strumenti finanziari cui il fondo è esposto attraverso strumenti derivati risulta amplificato di circa il 100%;
- il **rischio di cambio** viene gestito attivamente con tecniche di copertura del rischio sia mediante vendita di divisa a termine sia con utilizzo di opzioni in valuta.

La Società adotta il metodo del **Tracking error** per il controllo del rischio del fondo.

La metodologia di calcolo stabilita dal Consiglio di Amministrazione prevede un massimo scostamento annuo del 2% rispetto al benchmark di riferimento.

NOTA INTEGRATIVA

INDICE DELLA NOTA INTEGRATIVA

Parte A - ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA

Parte B - LE ATTIVITA', LE PASSIVITA' E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO

Sezione I - Criteri di valutazione

Sezione II - Le attività

Sezione III - Le passività

Sezione IV - Il valore complessivo netto

Sezione V - Altri dati patrimoniali

Parte C - IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO

Sezione I - Strumenti finanziari quotati e non quotati e relative operazioni di copertura

Sezione II - Depositi bancari

Sezione III - Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

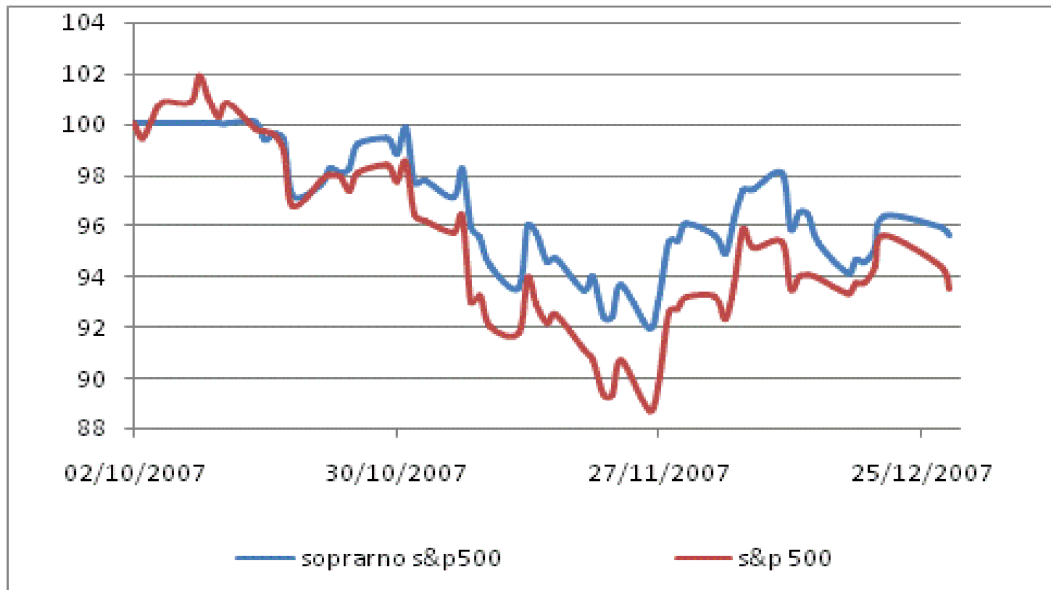
Sezione IV - Oneri di gestione

Sezione V - Altri ricavi ed oneri

Sezione VI - Imposte

Parte D - ALTRE INFORMAZIONI

Parte A - Andamento del valore della quota



Il confronto è stato fatto con l'indice di riferimento S&P500 in euro.

Rendimento medio composto su base annua del fondo negli ultimi 3 anni

Il fondo ha iniziato la propria operatività il 2 ottobre 2007, pertanto non è possibile calcolare il rendimento medio composto su base annua dello stesso negli ultimi 3 anni.

Riferimenti circa l'andamento del valore della quota durante l'esercizio

Si riportano di seguito i valori "minimo", "massimo" e di "chiusura" del fondo nel corso dell'esercizio

min	4,598
-----	-------

max	5,003
-----	-------

chiusura esercizio	4,779
--------------------	-------

Principali eventi che hanno influito sul valore della quota e rischi assunti nell'esercizio.

Il Fondo è nato il 2 ottobre 2007.

La strategia di investimento del fondo, finalizzata al raggiungimento di una correlazione perfetta al rispettivo mercato di riferimento (azioni America), è stata posta in essere tramite operatività su contratti future, considerata l'iniziale massa gestita; unitamente a ciò, poichè il fondo persegue la finalità di contenere la differenza massima negativa del proprio rendimento rispetto al parametro di riferimento ad un livello non superiore al 2% annuo, la strategia perseguita sul fondo per la componente di gestione attiva, considerata la visione di una sottovalutazione del mercato azionario americano, è stata quella di mantenere al massimo consentito l'investimento sul comparto azionario ed invece porre in essere, nell'esercizio, tecniche ed operazioni rivolte, in massima parte, alla componente valutaria. Tale operatività in derivati è stata effettuata quasi prevalentemente attraverso l'acquisto di strutture di opzioni put sull'euro verso divisa.

Per il **primo semestre del 2008**, considerata ancora la visione di un mercato azionario americano sottovalutato, si provvederà a gestire la parte attiva del fondo sia tramite operazioni sugli indici azionari che sulle divise, mediante l'utilizzo di strumenti derivati, oltrechè ad inserire un portafoglio azionario in grado di replicare l'indice Standard & Poor 500.

Il fondo ha conseguito nell'esercizio 2007 un rendimento in linea con gli obiettivi dichiarati, al di sopra del benchmark netto eurizzato di riferimento.

Volatilità registrata negli ultimi 3 anni dalla differenza di rendimento del fondo rispetto al benchmark

	<i>Tracking Error Volatility (TEV)</i>
2007	7,830%
2006	
2005	

Il valore della *Tracking Error Volatility (TEV)* è stato calcolato come deviazione standard giornaliera annualizzata della differenza tra la performance del fondo e quella del *benchmark (S&P500 in euro)*.
Il valore del 2007 e' stato calcolato dalla partenza del fondo (02 ottobre 2007) al 28/12/07.

Informazioni in ordine ai rischi assunti ed alle tecniche usate per individuare, monitorare e controllare gli stessi

I principali rischi connessi con la partecipazione al fondo riguardano le variazioni dei prezzi di mercato degli strumenti finanziari detenuti in portafoglio, a tal fine si riportano alcune informazioni utili ad una migliore comprensione delle caratteristiche del fondo alla data di fine dicembre 2007:

- la **categoria di emittenti (*rating*)** non può essere inferiore ad *investment-grade*;
- riguardo alle **aree geografiche di riferimento**, è escluso l'investimento in paesi non appartenenti all'Ocse;
- l'utilizzo di **strumenti finanziari derivati** è finalizzato alla copertura dei rischi di mercato, ad una più efficiente gestione del portafoglio e a finalità di investimento, in relazione alle quali il fondo può avvalersi di una **leva finanziaria** massima pari a 2. Pertanto, in caso di utilizzo della leva massima, l'effetto sul valore della quota di variazioni dei prezzi degli strumenti finanziari cui il fondo è esposto attraverso strumenti derivati risulta amplificato di circa il 100%;
- il **rischio di cambio** viene gestito attivamente con tecniche di copertura del rischio sia mediante vendita di divisa a termine sia con utilizzo di opzioni in valuta.

La Società adotta il metodo del **Tracking error** per il controllo del rischio del fondo.

La metodologia di calcolo stabilita dal Consiglio di Amministrazione prevede un massimo scostamento annuo del 2% rispetto al benchmark di riferimento.

RENDICONTO DEL FONDO SOPRARNO NIKKEI 225®

SEZIONE REDDITUALE

	Rendiconto dal 09/08/07 al 28/12/07		Rendiconto esercizio precedente	
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI				
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI		48.678		---
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	48.678		---	
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale	---		---	
A1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.	---		---	
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		155		---
A2.1 Titoli di debito	155		---	
A2.2 Titoli di capitale	---		---	
A2.3 Parti di O.I.C.R.	---		---	
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		(20.658)		---
A3.1 Titoli di debito	86		---	
A3.2 Titoli di capitale	---		---	
A3.3 Parti di O.I.C.R.	(20.744)		---	
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI				---
Risultato gestione strumenti finanziari quotati		28.175		---
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI				---
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	---		---	
B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale	---		---	
B1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.	---		---	
B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI				---
B2.1 Titoli di debito	---		---	
B2.2 Titoli di capitale	---		---	
B2.3 Parti di O.I.C.R.	---		---	
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE				---
B3.1 Titoli di debito	---		---	
B3.2 Titoli di capitale	---		---	
B3.3 Parti di O.I.C.R.	---		---	
B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				---
Risultato gestione strumenti finanziari non quotati				---
C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA				
C1. RISULTATI REALIZZATI		(778.002)		---
C1.1 Su strumenti quotati	(778.002)		---	
C1.2 Su strumenti non quotati	---		---	
C2. RISULTATI NON REALIZZATI				---
C2.1 Su strumenti quotati	---		---	
C2.2 Su strumenti non quotati	---		---	

	Rendiconto dal 09/08/07 al 28/12/07		Rendiconto esercizio precedente	
D. DEPOSITI BANCARI				
D1 INTERESSI ATTIVI A PROVENTI ASSIMILATI		---		---
E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI				
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA		9.414		---
E1.1 Risultati realizzati	4.636			---
E1.2 Risultati non realizzati	4.778			---
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA		---		---
E2.1 Risultati realizzati	---			---
E2.2 Risultati non realizzati	---			---
E3. LIQUIDITA'		26.552		---
E3.1 Risultati realizzati	23.846			---
E3.2 Risultati non realizzati	2.706			---
F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE				
F1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE		---		---
F2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI		---		---
Risultato lordo della gestione di portafoglio		(713.860)		---
G. ONERI FINANZIARI				
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI		(551)		---
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI		---		---
Risultato netto della gestione di portafoglio		(714.411)		---
H. ONERI DI GESTIONE				
H1. PROVVIGIONE DI GESTIONE SGR		(11.074)		---
H1.1 Provvigione di gestione	---			---
H1.2 Provvigione di incentivazione	---			---
H2. COMMISSIONI BANCA DEPOSITARIA	(2.034)			---
H3. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	(1.040)			---
H4. ALTRI ONERI DI GESTIONE	(8.000)			---
I. ALTRI RICAVI ED ONERI				
I1. Interessi attivi su disponibilità liquide		7.947		---
I2. Altri ricavi		---		---
I3. Altri oneri		(3.754)		---
I4. Altri ricavi ed oneri da arrotondamenti		---		---
Risultato della gestione prima delle imposte		(721.292)		---
L. IMPOSTE				
L1. Imposta sostitutiva a carico dell'esercizio		---		---
L2. Risparmio di imposta		90.896		---
L3. Altre imposte		---		---
Utile/perdita dell'esercizio		(630.396)		---

NOTA INTEGRATIVA

INDICE DELLA NOTA INTEGRATIVA

Parte A - ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA

Parte B - LE ATTIVITA', LE PASSIVITA' E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO

Sezione I - Criteri di valutazione

Sezione II - Le attività

Sezione III - Le passività

Sezione IV - Il valore complessivo netto

Sezione V - Altri dati patrimoniali

Parte C - IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO

Sezione I - Strumenti finanziari quotati e non quotati e relative operazioni di copertura

Sezione II - Depositi bancari

Sezione III - Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

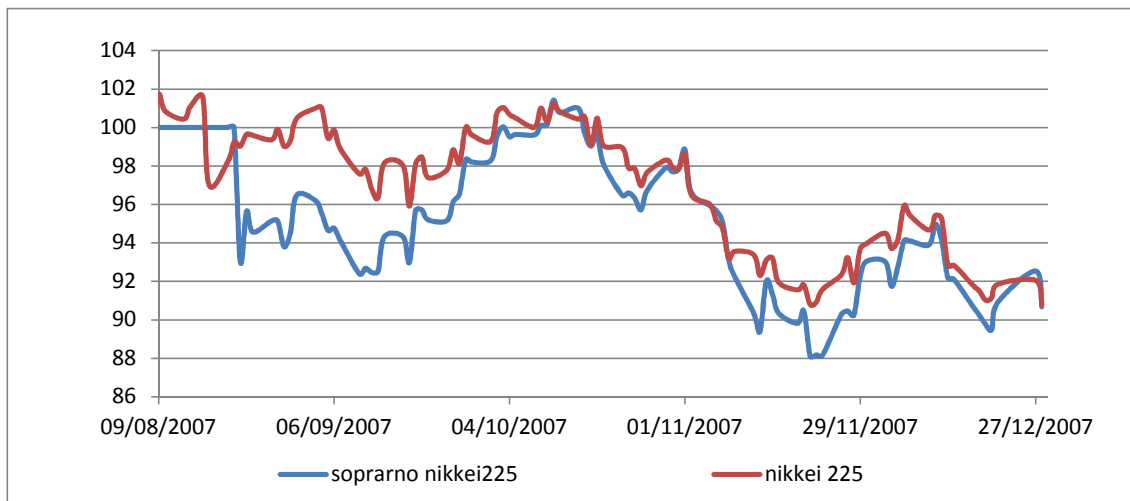
Sezione IV - Oneri di gestione

Sezione V - Altri ricavi ed oneri

Sezione VI - Imposte

Parte D - ALTRE INFORMAZIONI

Parte A - Andamento del valore della quota



Il confronto è stato fatto con l'indice di riferimento nikkei225 in euro.

Rendimento medio composto su base annua del fondo negli ultimi 3 anni

Il fondo ha iniziato la propria operatività il 9 agosto 2007, pertanto non è possibile calcolare il rendimento medio composto su base annua dello stesso negli ultimi 3 anni.

Riferimenti circa l'andamento del valore della quota durante l'esercizio

Si riportano di seguito i valori "minimo", "massimo" e di "chiusura" del fondo nel corso dell'esercizio

min	4,406
-----	-------

max	5,071
-----	-------

chiusura esercizio	4,534
--------------------	-------

Principali eventi che hanno influito sul valore della quota e rischi assunti nell'esercizio.

Il Fondo è nato l' 9 agosto 2007.

La strategia di investimento del fondo, finalizzata al raggiungimento di una correlazione perfetta al rispettivo mercato di riferimento (azioni Giappone), è stata posta in essere tramite operatività su contratti future, considerata l'iniziale massa gestita; unitamente a ciò, poichè il fondo persegue la finalità di contenere la differenza massima negativa del proprio rendimento rispetto al parametro di riferimento ad un livello non superiore al 2% annuo, la strategia perseguita sul fondo per la componente di gestione attiva, considerata la visione di una sottovalutazione del mercato azionario giapponese, è stata quella di mantenere al massimo consentito l'investimento sul comparto azionario ed invece porre in essere, nell'esercizio, tecniche ed operazioni rivolte alla componente valutaria.

Tale operatività in derivati è stata effettuata quasi prevalentemente attraverso l'acquisto di strutture di opzioni put sull'euro verso divisa.

Per il **primo semestre del 2008**, considerata ancora la visione di un mercato azionario giapponese sottovalutato, si provvederà a gestire la parte attiva del fondo sia tramite operazioni sugli indici azionari che sulle divise, mediante l'utilizzo di strumenti derivati, oltrechè ad inserire un portafoglio azionario in grado di replicare l'indice Nikkei 225.

Il fondo ha conseguito nell'esercizio 2007 un rendimento in linea con gli obiettivi dichiarati, rispetto al benchmark netto di riferimento.

Volatilità registrata negli ultimi 3 anni dalla differenza di rendimento del fondo rispetto al benchmark

	<i>Tracking Error Volatility (TEV)</i>
2007	12,020%
2006	
2005	

Il valore della *Tracking Error Volatility (TEV)* è stato calcolato come deviazione standard giornaliera annualizzata della differenza tra la performance del fondo e quella del *benchmark (Nikkei225 in euro)*.
Il valore del 2007 e' stato calcolato dalla partenza del fondo (09 agosto 2007) al 28/12/07.

Informazioni in ordine ai rischi assunti ed alle tecniche usate per individuare, monitorare e controllare gli stessi

I principali rischi connessi con la partecipazione al fondo riguardano le variazioni dei prezzi di mercato degli strumenti finanziari detenuti in portafoglio, a tal fine si riportano alcune informazioni utili ad una migliore comprensione delle caratteristiche del fondo alla data di fine dicembre 2007:

- la **categoria di emittenti (*rating*)** non può essere inferiore ad *investment-grade*;
- riguardo alle **aree geografiche di riferimento**, è escluso l'investimento in paesi non appartenenti all'Ocse;
- l'utilizzo di **strumenti finanziari derivati** è finalizzato alla copertura dei rischi di mercato, ad una più efficiente gestione del portafoglio e a finalità di investimento, in relazione alle quali il fondo può avvalersi di una **leva finanziaria** massima pari a 2. Pertanto, in caso di utilizzo della leva massima, l'effetto sul valore della quota di variazioni dei prezzi degli strumenti finanziari cui il fondo è esposto attraverso strumenti derivati risulta amplificato di circa il 100%;
- il **rischio di cambio** viene gestito attivamente con tecniche di copertura del rischio sia mediante vendita di divisa a termine sia con utilizzo di opzioni in valuta.

La Società adotta il metodo del **Tracking error** per il controllo del rischio del fondo.

La metodologia di calcolo stabilita dal Consiglio di Amministrazione prevede un massimo scostamento annuo del 2% rispetto al benchmark di riferimento.

NOTA INTEGRATIVA

INDICE DELLA NOTA INTEGRATIVA

Parte A - ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA

Parte B - LE ATTIVITA', LE PASSIVITA' E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO

Sezione I - Criteri di valutazione

Sezione II - Le attività

Sezione III - Le passività

Sezione IV - Il valore complessivo netto

Sezione V - Altri dati patrimoniali

Parte C - IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO

Sezione I - Strumenti finanziari quotati e non quotati e relative operazioni di copertura

Sezione II - Depositi bancari

Sezione III - Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

Sezione IV - Oneri di gestione

Sezione V - Altri ricavi ed oneri

Sezione VI - Imposte

Parte D - ALTRE INFORMAZIONI

Parte A - Andamento del valore della quota



Nel grafico è stato riportato esclusivamente l'andamento del valore della quota in quanto il fondo non ha un benchmark di riferimento dichiarato.

Rendimento medio composto su base annua del fondo negli ultimi 3 anni

Il fondo ha iniziato la propria operatività il 19 luglio 2007, pertanto non è possibile calcolare il rendimento medio composto su base annua dello stesso negli ultimi 3 anni.

Si riportano di seguito i valori "minimo", "massimo" e di "chiusura" del fondo nel corso dell'esercizio

min	4,702
-----	-------

max	5,000
-----	-------

chiusura esercizio	4,713
--------------------	-------

Principali eventi che hanno influito sul valore della quota e rischi assunti nell'esercizio.

Il fondo è nato il 19 luglio 2007.
La tipologia del fondo ha permesso alla Società di applicare una politica di asset allocation globale sui diversi mercati.

La strategia di investimento, derivante dall'applicazione di un modello quantitativo, ha privilegiato la componente obbligazionaria europea. Ritenendo il mercato azionario europeo nel suo complesso sopravvalutato sia in termini assoluti che a paragone con le aree statunitense e giapponese, per l'esposizione azionaria si è privilegiato l'investimento in società statunitensi in primo luogo e giapponesi in secondo, in parte coperte da vendite tramite derivati del principale indice azionario europeo. Sono state inserite in portafoglio azioni di società europee con bassi multipli e buona posizione finanziaria netta del tutto coperte da vendite di indice, realizzata tramite derivati.

Nel corso degli ultimi mesi del 2007, ritenendo che il movimento di contrazione dei mercati azionari sia ancora destinato a proseguire, abbiamo progressivamente incrementato la posizione lunga di Bund tramite opzioni e la posizione corta di equity europee, sempre tramite opzioni.

Relativamente alla componente valutaria, pur ritenendo l'euro sopravvalutato sia rispetto al dollaro che allo yen, al fine di non aumentare la quota di rischio del fondo, sono state acquistate opzioni mentre l'esposizione derivante dall'acquisto di attività in divisa è stata completamente neutralizzata tramite copertura a termine.

Per il **primo semestre del 2008**, considerando la sottovalutazione delle azioni statunitensi e giapponesi rispetto ai rispettivi mercati obbligazionari e rispetto al mercato azionario europeo, verrà mantenuto l'investimento in società statunitensi, mentre in europa si continuerà a privilegiare l'investimento obbligazionario nella parte lunga della curva.

Per i titoli in divisa non euro, si prevede di mantenere una copertura del rischio di cambio per non aumentare la rischiosità del fondo. In considerazione della sottovalutazione del dollaro e dello yen rispetto all'euro, verrà tendenzialmente privilegiato l'acquisto di divisa tramite strutture di derivati piuttosto che tramite acquisto diretto. Saranno inoltre utilizzate posizioni in derivati a copertura dei rischi, a difesa del patrimonio e/o per una efficiente gestione del fondo stesso.

Nell'**esercizio 2007** il risultato di gestione negativo deriva dalla impostazione strategica globale e dalle politiche di investimento, conseguenti allo stile di gestione.

In particolare le scelte gestionali hanno visto privilegiare:

- per la **componente obbligazionaria**, principalmente Titoli di Stato a tasso variabile e bund. Tale impostazione nel periodo ha dato un contributo neutro.

- per la **componente azionaria**, titoli azionari statunitensi e giapponesi, rispetto all'indice del mercato azionario europeo, in base ai fondamentali economici ed alla visione macroeconomica mondiale; titoli azionari europei in spread con l'indice Eurostoxx. Nel corso degli ultimi mesi del 2007 il mercato azionario europeo (-2.61%), contrariamente alla nostra impostazione, ha sovraperformato sia il mercato statunitense (-4.8%) che quello giapponese (-15.5%). I titoli selezionati, caratterizzati da ottimi fondamentali ma in alcuni casi da media capitalizzazione, hanno subito in maggior impatto negativo dalla prima ondata di vendite dei mercati azionari rispetto alle società di grande capitalizzazione, influenzando così sulla performance negativa del fondo.

Volatilità registrata negli ultimi 3 anni dalla differenza di rendimento del fondo rispetto al benchmark

Il calcolo del tracking error non è applicabile in quanto il fondo non ha un benchmark di riferimento.

Informazioni in ordine ai rischi assunti ed alle tecniche usate per individuare, monitorare e controllare gli stessi

I principali rischi connessi con la partecipazione al fondo riguardano le variazioni dei prezzi di mercato degli strumenti finanziari detenuti in portafoglio, a tal fine si riportano alcune informazioni utili ad una migliore comprensione delle caratteristiche del fondo alla data di fine dicembre 2007:

- la **categoria di emittenti (rating)** non può essere inferiore ad *investment-grade*;
- riguardo alle **aree geografiche di riferimento**, è escluso l'investimento in paesi non appartenenti all'Ocse;
- l'utilizzo di **strumenti finanziari derivati** è finalizzato alla copertura dei rischi di mercato, ad una più efficiente gestione del portafoglio e a finalità di investimento, in relazione alle quali il fondo può avvalersi di una **leva finanziaria** massima pari a 2. Pertanto, in caso di utilizzo della leva massima, l'effetto sul valore della quota di variazioni dei prezzi degli strumenti finanziari cui il fondo è esposto attraverso strumenti derivati risulta amplificato di circa il 100%;
- il **rischio di cambio** viene gestito attivamente con tecniche di copertura del rischio sia mediante vendita di divisa a termine sia con utilizzo di opzioni in valuta.

La Società adotta il metodo del **VaR (Value at Risk)** per il controllo del rischio dei fondi gestiti attivi.

La metodologia di calcolo stabilita dal Consiglio di Amministrazione prevede un intervallo di confidenza (grado di probabilità) pari al 99% ed un holding period pari ad un mese.

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

Sezione I - Criteri di valutazione

Strumenti finanziari quotati

Il valore degli strumenti finanziari ammessi alla negoziazione su mercati regolamentati è determinato in base all'ultimo prezzo disponibile rilevato sul mercato di negoziazione. Per gli strumenti trattati su più mercati, si fa riferimento al mercato più significativo, avendo presenti le quantità trattate presso lo stesso e l'operatività svolta dal fondo.

Anche se risultano ammessi alla negoziazione su un mercato regolamentato, sono valutati sulla base dei criteri previsti per quelli non quotati, tenendo anche conto dell'ultima quotazione rilevata, gli strumenti finanziari:

- a) individualmente sospesi dalle negoziazioni;
- b) per i quali i volumi di negoziazione poco rilevanti e la ridotta frequenza degli scambi non consentono la formazione di prezzi significativi.

Strumenti finanziari non quotati

I titoli non ammessi alla negoziazione su mercati regolamentati sono valutati al costo di acquisto. Essi sono svalutati ovvero rivalutati al fine di ricondurre il costo di acquisto al presumibile valore di realizzo sul mercato, individuato su un'ampia base di elementi di informazione, oggettivamente considerati dai responsabili organi della SGR, concernenti sia la situazione dell'emittente e del suo Paese di residenza, sia quella di mercato."

La valutazione dei titoli "strutturati non quotati" è effettuata tenendo conto delle singole componenti elementari in cui essi possono essere scomposti, in base alla metodologia prevista per gli strumenti finanziari non quotati.

Strumenti finanziari derivati "OTC"

Gli strumenti finanziari derivati trattati "over the counter" (OTC) sono valutati al valore corrente (costo di sostituzione) secondo le pratiche prevalenti sul mercato.

Disponibilità liquide

Le disponibilità liquide sono iscritte al valore nominale.

Attività e passività in valuta

La conversione in euro delle attività e passività espresse in valute diverse da quella di denominazione del fondo, avviene applicando i cambi di riferimento rilevati giornalmente dalla Banca Centrale Europea. Le operazioni a termine in valuta sono convertite al tasso di cambio corrente per scadenze corrispondenti a quelle delle operazioni oggetto di valutazione.

Sezione II - Le attività

Aree geografiche verso cui sono orientati gli investimenti

Aree geografiche		Importo	%
Europa	Austria	344.835	2,42
	Belgio	402.494	2,82
	Italia	329.687	2,31
	Finlandia	221.558	1,55
	Francia	648.140	4,55
	Danimarca	544.717	3,82
	Portogallo	36.180	0,25
	Spagna	96.772	0,68
	Norvegia	164.349	1,15
	Svezia	310.922	2,18
	Svizzera	624.365	4,38
	Regno Unito	406.603	2,85
	Olanda	152.030	1,07
	Germania	555.747	3,90
		Totale Europa	4.838.399
	Giappone	1.881.865	13,20
	Canada	1.953.131	13,70
	Stati Uniti	5.582.841	39,16
		14.256.236	100,00

Settori economici di impiego delle risorse del fondo

Tipologia settore	Importo	%	
Minerale Metallurgico	622.149	4,36	
Bancario	271.188	1,90	
Chimico	2.251.633	15,79	
Commercio	1.123.354	7,88	
Elettronico	1.905.684	13,37	
Finanziario	199.156	1,40	
Comunicazioni	571.004	4,01	
Tessile	176.227	1,24	
Cartario-Editoriale	84.424	0,59	
Cementifero	58.652	0,41	
Immobiliare Edilizio	50.400	0,35	
Alimentare Agricolo	350.970	2,46	
Meccanico-Automobilistico	866.524	6,08	
Titoli di stato	1.537.984	10,79	
Enti Pubblici Economici	1.953.131	13,70	
Diversi	2.233.756	15,67	
		14.256.236	100,00

ELENCO ANALITICO STRUMENTI FINANZIARI IN PORTAFOGLIO

N. Prog.	Titolo	Controvalore	% incidenza rispetto al totale attività
1	CANADA HOUSE TRUST TV 2010	976.760,00	6,228
2	CANADA HOUSE TRUST TV 2010	976.370,00	6,226
3	SWISS 3,25% 11.02.09	624.364,00	3,981
4	DGB DENMARK 4% 15.08.08	508.239,00	3,241
5	BELGIAN FLOAT TV 22.06.11	301.005,00	1,919
6	CONOCOPHILLIPS	276.999,00	1,766
7	OCCIDENTAL PETROLEUM CORP.	214.759,00	1,369
8	SHERWIN WILLIAMS CO.	207.574,00	1,324
9	GARDNER DENVER INC.	200.550,00	1,279
10	PPG INDUSTRIES INC.	191.750,00	1,223
11	BJ SERVICES CO.	180.227,00	1,149
12	BASF AG	175.439,00	1,119
13	PARKER HANNIFIN CORP.	161.578,00	1,030
14	TIMBERLAND CO - CL A	159.010,00	1,014
15	FREEMONT MCMORN COPPER	155.842,00	0,994
16	NBTY INC.	152.355,00	0,971
17	NUCOR CORP.	151.586,00	0,967
18	BMW	149.707,00	0,955
19	CATERPILLAR INC.	139.976,00	0,893
20	MACY'S INC.	134.059,00	0,855
21	TOKYO ELECTRON LIMITED	123.878,00	0,790
22	FEDEX CORP.	119.042,00	0,759
23	CORN PROD. INTL. INC.	115.317,00	0,735
24	BOLIDEN AB	111.422,00	0,710
25	JM SMUCKER CO.	109.617,00	0,699
26	ESTEE LAUDER COMPANIES	109.286,00	0,697
27	NORTHROP GRUMMAN CORP.	107.990,00	0,689
28	ALCOA INC.	105.371,00	0,672
29	RAUTARUUKKI OYJ	104.071,00	0,664
30	HOME DEPOT INC.	103.237,00	0,658
31	WHIRLPOOL CORP.	98.980,00	0,631
32	NOBIA AB	97.493,00	0,622
33	CANON INC.	97.032,00	0,619
34	CHEVRON CORP.	96.202,00	0,613
35	HARLEY DAVIDSON INC.	96.116,00	0,613
36	EXXON MOBIL CORP.	96.021,00	0,612
37	FORD MOTOR COMPANY	96.017,00	0,612
38	COLUMBIA SPORTSWEAR CO.	94.569,00	0,603
39	ENSCO INTERNATIONAL INC.	94.409,00	0,602
40	KONINK DSM NV	91.428,00	0,583
41	CERADYNE INC.	88.792,00	0,566
42	UNITED PARCEL SERVICE - CL B	87.672,00	0,559
43	NTT DOCOMO INC.	87.329,00	0,557
44	MKS INSTRUMENTS INC.	86.005,00	0,548
45	TOTAL SA.	82.752,00	0,528
46	ABERCROMBIE & FITCH CO - CL A	81.656,00	0,521
47	MOBISTAR SA	81.489,00	0,520
48	CSR PLC	81.110,00	0,517
49	BENETEAU	80.086,00	0,511
50	AGRANA BETEILIGUNGS AG.	77.759,00	0,496

II.1. Strumenti finanziari quotati

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per Paese di residenza dell'emittente

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Altri Paesi dell'UE	Altri Paesi dell'OCSE	Altri Paesi
Titoli di debito:	104.374	809.245	2.577.495	---
1. di Stato	104.374	809.245	624.364	---
2. di altri enti pubblici	---	---	---	---
3. di banche	---	---	---	---
4. di altri	---	---	1.953.131	---
Titoli di capitale	225.313	2.910.754	7.629.055	---
1. con diritto di voto	225.298	2.910.754	7.629.055	---
2. con voto limitato	---	---	---	---
3. altri	15	---	---	---
Parti di O.I.C.R.	---	---	---	---
1. aperti armonizzati	---	---	---	---
2. aperti non armonizzati	---	---	---	---
3. altri	---	---	---	---
Totali				
1. in valore assoluto	329.687	3.719.998	10.206.550	---
2. in percentuale del totale attività	2,10	23,72	65,08	---

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Altri Paesi dell'UE	Altri Paesi dell'OCSE	Altri Paesi
Titoli quotati	299.644	5.703.172	8.253.420	---
Titoli in attesa di quotazione	---	---	---	---
Totali				
in valore assoluto	299.644	5.703.172	8.253.420	---
in percentuale del totale attività	1,91	36,37	52,63	---

Movimenti dell'esercizio

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito	9.551.595	(6.059.348)
titoli di stato	7.602.604	(6.059.348)
altri	1.948.991	---
Titoli di capitale	20.239.255	(8.279.023)
Parti di O.I.C.R.	---	---
Totale:	29.790.850	(14.338.371)

II.2. Strumenti finanziari non quotati

Al 28.12.07 nel portafoglio del fondo non sono presenti strumenti finanziari non quotati.

II.3. Titoli di debito

Al 28.12.07 nel portafoglio del fondo non sono presenti titoli di debito strutturati.

TITOLI DI DEBITO: DURATION MODIFICATA PER VALUTA DI DENOMINAZIONE

Valuta	minore uguale a 1	compresa tra 1 e 3,6	maggiore di 3,6	Totale
Euro	405.380	---	2.047.414	2.452.794
Dollaro Canadese	1.953.131	---	---	1.953.131
Corona Danese	508.239	---	---	508.239
Franco svizzero	---	624.364	---	624.364
Altre Valute	---	---	---	0
				5.538.528

II.4. Strumenti finanziari derivati

Valore patrimoniale degli strumenti finanziari derivati			
	Margini	Strumenti Finanziari quotati	Strumenti Finanziari non quotati
Operazioni su tassi di interesse:	707.116	11.434	---
- <i>futures</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili	---	---	---
- opzioni su tassi e altri contratti simili	707.116	11.434	---
- <i>swaps</i> e altri contratti simili	---	---	---
Operazioni su tassi di cambio:	---	---	12.516
- <i>futures</i> su valute e altri contratti simili	---	---	12.516
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti similari	---	---	---
- <i>swaps</i> e altri contratti simili	---	---	---
Operazioni su titoli di capitale:	---	---	136.338
- <i>futures</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili	---	---	---
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili	---	---	136.338
- <i>swaps</i> e altri contratti simili	---	---	---
Altre operazioni	---	---	---
- <i>futures</i>	---	---	---
- opzioni	---	---	---
- <i>swaps</i>	---	---	---

II.5. Depositi bancari

Al 28.12.07 il patrimonio del fondo non risulta essere investito in depositi bancari.

II.6. Pronti contro termine attivi e operazioni assimilate

Non sono state stipulate nel corso dell'esercizio operazioni di pronti contro termine attive ne' assimilate.

II.7. Operazioni di prestito titoli

Non sono state stipulate nel corso dell'esercizio operazioni di prestito titoli.

Al 28.12.07 nel portafoglio del fondo non vi sono contratti in essere.

II.8. Posizione netta di liquidità

F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'		118.497
F1. Liquidità disponibile		164.907
<i>di cui Euro:</i>		
<i>di cui Valuta:</i>	164.907	
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare		12.885.578
<i>di cui Euro:</i>	12.211.282	
<i>di cui Valuta:</i>	674.296	
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare		(12.931.988)
<i>di cui Euro:</i>	(932.711)	
<i>di cui Valuta:</i>	(11.999.277)	

II.9. Altre attività

G. ALTRE ATTIVITA'		440.983
G1. Ratei attivi		40.952
. su titoli	30.022	
. interessi su disponibilità liquide	10.930	
G2. Crediti d'imposta		128.901
G3. Altre		271.130
. Plusvalenze da valutazione copertura rischio cambio	267.602	
. C/rateo dividendi esteri	3.528	
. Creditori diversi	---	

Sezione III - Le passività

III.1. Finanziamenti ricevuti

Al 28.12.07 è presente un finanziamento per un importo pari ad Euro 40.335 relativo all'utilizzo del Fido accordato dalla Banca Depositaria sul conto corrente intestato al fondo.

III.2. Pronti contro termine passivi e operazioni assimilate

Non sono state stipulate nel corso dell'esercizio operazioni di pronti contro termine ne' assimilate.

III.3. Operazioni di prestito titoli

Non sono state stipulate nel corso dell'esercizio operazioni di prestito titoli.

Al 28.12.07 nel portafoglio del fondo non vi sono contratti in essere.

III.4. Strumenti finanziari derivati

Valore patrimoniale degli strumenti finanziari derivati		
	Strumenti Finanziari quotati	Strumenti Finanziari non quotati
Operazioni su tassi di interesse:	(36.198)	---
- <i>futures</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili	---	---
- opzioni su tassi e altri contratti simili	(36.198)	---
- <i>swaps</i> e altri contratti simili	---	---
Operazioni su tassi di cambio:	---	(19.614)
- <i>futures</i> su valute e altri contratti simili	---	---
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti similari	---	(19.614)
- <i>swaps</i> e altri contratti simili	---	---
Operazioni su titoli di capitale:	---	(143.843)
- <i>futures</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili	---	---
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili	---	(143.843)
- <i>swaps</i> e altri contratti simili	---	---
Altre operazioni	---	---
- <i>futures</i>	---	---
- opzioni	---	---
- <i>swaps</i>	---	---

III.5. Debiti verso i partecipanti

Al 28.12.07 non esistono debiti verso partecipanti.

III.6. Altre passività

N. ALTRE PASSIVITA'		(56.268)
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati		(38.827)
. commissioni di gestione	(22.809)	
. commissioni di performance	---	
. Società di revisione	(8.000)	
. Banca depositaria	(6.074)	
. spese da pubblicazione	---	
. spese obbligatorie comunicazioni periodiche	(500)	
. Debitori diversi	---	
. interessi passivi su conto corrente	(1.444)	
N2. Debiti d'imposta		(2.951)
N3. Altre		(14.490)
. Minusvalenze da valutazione copertura rischio cambio	(14.490)	

Sezione IV - Il valore complessivo netto

Suddivisione della clientela

	n. quote
Retail	2.161,958
Investitori qualificati	3.262.939,240
Totale:	3.265.101,198

Il totale degli investitori non residenti rappresenta lo 4,24% del numero quote totale del fondo.

Variazioni del patrimonio netto			
	Anno 2007	Anno 2006	Anno 2005
Patrimonio netto a inizio periodo	---	---	---
Incrementi:			
a) sottoscrizioni	19.332.212	---	---
. sottoscrizioni singole	19.332.212	---	---
. piani di accumulo	---	---	---
. <i>switch</i> in entrata	---	---	---
b) risultato positivo della gestione	---	---	---
Decrementi:			
a) rimborsi	(3.051.862)	---	---
. riscatti	(3.023.314)	---	---
. piani di rimborso	---	---	---
. <i>switch</i> in uscita	(28.548)	---	---
b) proventi distribuiti	---	---	---
b) risultato negativo della gestione	(893.488)	---	---
Patrimonio netto a fine periodo	15.386.862	---	---

Sezione V - Altri dati patrimoniali

Impegni assunti dal fondo a fronte di strumenti finanziari derivati e altre operazioni a termine.

	Ammontare dell'impegno	
	Valore assoluto	% del Valore Complessivo Netto
Operazioni su tassi di interesse:		
- <i>futures</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili	2.035.980	13,23
- opzioni su tassi e altri contratti simili	3.502.147	22,76
- <i>swaps</i> e altri contratti simili	---	---
Operazioni su tassi di cambio:		
- <i>futures</i> su valute e altri contratti simili	---	---
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti similari	1.056.973	6,87
- <i>swaps</i> e altri contratti simili	---	---
Operazioni su titoli di capitale:		
- <i>futures</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili	6.501.343	42,25
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili	6.646.900	43,20
- <i>swaps</i> e altri contratti simili	---	---
Altre operazioni		
- <i>futures</i> e contratti simili	---	---
- opzioni e contratti simili	---	---
- <i>swaps</i> e contratti simili	---	---
	19.743.343	128,31

Si evidenzia inoltre come, a fronte dell'impegno in contratti derivati dettagliato nel precedente prospetto, sono presenti nel portafoglio del fondo liquidità disponibile e titoli di rapida e sicura liquidabilità per un importo di euro 724.613,86 mentre, per quanto attiene gli impegni su tassi di cambio, trattasi di opzioni su divisa effettuate al fine di gestire la copertura degli strumenti finanziari denominati in valute diverse dall'euro. A tale scopo sono inoltre effettuate operazioni di acquisto/vendita di divisa a termine (*outright*).

In considerazione di ciò l'ammontare dell'impegno di tipo speculativo in essere sul fondo alla data del 28/12/07 è pari a euro 11.270.134,84.

Attività e passività nei confronti di altre società del Gruppo

Al 28.12.07 non esistono attività e passività nei confronti di altre società del gruppo.

Dettaglio delle attività e passività in valuta

Attività	Strumenti finanziari	Depositi bancari	Altre attività	Totale
Euro	3.618.076	---	11.686.084	15.304.160
Dollaro USA	5.607.058	---	(5.614.320)	(7.262)
Yen Giapponese	1.894.417	---	(1.911.044)	(16.627)
Dollaro Canadese	1.953.131	---	(1.933.699)	19.432
Franco svizzero	624.365	---	(637.504)	(13.139)
Altre valute:				
. Corona danese	544.717	---	(511.080)	33.637
. Corona svedese	310.922	---	(155.579)	155.343
. Corona norvegese	164.350	---	19.818	184.168
. Sterlina inglese	406.604	---	(383.196)	23.408
Totale:	15.123.640	---	559.480	15.683.120

Passività	Finanziamenti ricevuti	Altre passività	Totale
Euro	(40.335)	(186.982)	(227.317)
Dollaro USA	---	(47.455)	(47.455)
Yen Giapponese	---	(21.484)	(21.484)
Sterlina Inglese	---	(1)	(1)
Corona norvegese	---	(1)	(1)
Totale:	(40.335)	(255.923)	(296.258)

Parte C - Il risultato economico dell'esercizio

Sezione I - Strumenti finanziari quotati e non quotati e relative operazioni di copertura

I.1. Risultato delle operazioni su strumenti finanziari

Risultato complessivo delle operazioni su:	Utile/ perdita da realizzati	di cui: per variaz. dei tassi di cambio	Plus/ Minus	di cui: per variaz.dei tassi di cambio
A. Strumenti finanziari quotati	(98.049)	(68.090)	(1.098.194)	(290.426)
1. Titoli di debito	6.056	---	(7.188)	(5.845)
2. Titoli di capitale	(104.105)	(68.090)	(1.091.006)	(284.581)
3. Parti di O.I.C.R. aperti armonizzati	---	---	---	---
non armonizzati	---	---	---	---
B. Strumenti finanziari non quotati	---	---	---	---
1. Titoli di debito	---	---	---	---
2. Titoli di capitale	---	---	---	---
3. Parti di O.I.C.R.	---	---	---	---

I.2. Strumenti finanziari derivati

Risultato degli strumenti finanziari derivati				
	Con finalità di copertura		Senza finalità di copertura	
	Risultati realizzati	Risultati non realizzati	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni su tassi di interesse	---	---	67.094	(33.930)
- <i>futures</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili	---	---	32.656	---
- opzioni su tassi e altri contratti simili	---	---	34.438	(33.930)
- <i>swaps</i> e altri contratti simili	---	---	---	---
Operazioni su titoli di capitale	---	---	(161.334)	100.727
- <i>futures</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili	---	---	32.015	---
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili	---	---	(193.349)	100.727
- <i>swaps</i> e altri contratti simili	---	---	---	---
Altre operazioni	---	---	---	---
- <i>futures</i>	---	---	---	---
- opzioni	---	---	---	---
- <i>swaps</i>	---	---	---	---

Il risultato economico degli strumenti derivati è stato classificato "senza finalità di copertura".

Tale classificazione permette di definire, in termini operativi, l'attività effettuata dalla SGR in strumenti derivati, finalizzata, come previsto dal Regolamento del Fondo, alla "realizzazione di una più efficiente gestione del Portafoglio per ottenere l'asset allocation definita dalla SGR in coerenza con gli obiettivi di rischio/rendimento del fondo."

Sezione II - Depositi bancari

Nel corso dell'esercizio il patrimonio del fondo non risulta essere stato investito in depositi bancari.

Sezione III - Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

Nel corso dell'esercizio non sono state stipulate operazioni di pronti contro termine ed assimilate ne' di prestito titoli.

Risultato della gestione cambi		
	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
OPERAZIONI DI COPERTURA		
Operazioni a termine	91.886	253.114
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio:		
- <i>futures</i> su valute e altri contratti simili	---	---
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili	(6.385)	(23.138)
- <i>swaps</i> e altri contratti simili	---	---
OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
Operazioni a termine	---	---
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio:		
- <i>futures</i> su valute e altri contratti simili	---	---
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili	---	---
- <i>swaps</i> e altri contratti simili	---	---
LIQUIDITA'	(52.530)	(1.128)

Composizione della voce "Interessi passivi su finanziamenti ricevuti":

La voce è stata alimentata per Euro 1.530 derivanti dall'utilizzo del fido accordato dalla Banca Depositaria sul conto corrente intestato al fondo.

Composizione della voce "Altri oneri finanziari":

Al 28.12.07 non sono presenti altri oneri finanziari.

Sezione IV - Oneri di gestione

IV.1 Costi sostenuti nel periodo

ONERI DI GESTIONE	Importi complessivamente corrisposti			Importi corrisposti ai soggetti del gruppo di appartenenza della SGR				
	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto	% su valore dei beni negoziati	% su valore del finanziamento	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto	% su valore dei beni negoziati	% su valore del finanziamento
1) Provvigioni di gestione provvigioni di base provvigioni di incentivo	-99	-0,783%						
2) TER degli OICR in cui il fondo investe								
3) Compenso alla banca depositaria - di cui eventuale compenso per il calcolo del valore della quota	-9 ---	-0,071%				0,000%		
4) Spese di revisione del fondo	-8	-0,063%						
5) Spese legali e giudiziarie	---							
6) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	-1	-0,008%						
7) Altri oneri gravanti sul fondo Contributo Consob Spese news letter Interessi passivi c/garanzia Bolli e spese bancarie						0,000%		
TOTAL EXPENSE RATIO (TER) (SOMMA DA 1 A 7)	-117	-0,925%			0	0,000%		
8) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari (*) di cui: - su titoli azionari - su titoli di debito - su derivati - altri (da specificare)	-54 -2		-0,122% -0,005%				0,000%	
9) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo	-2			-4,958%				0,000%
10) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	129	1,020%						
TOTALE SPESE (somma da 1 a 10)	-46	-0,364%			0	0,000%		

(*) Gli oneri di intermediazione non risultano evidenziabili per tutte quelle negoziazioni effettuate su strumenti finanziari i cui prezzi sono espressi secondo modalità che già includono, nel prezzo della transazione, le relative commissioni di intermediazione (es. divise, opzioni su tassi di cambio, opzioni OTC, titoli di Stato, ...).

IV.2 Provvigione di incentivo

Esempio di prospetto di dettaglio del calcolo delle Provvigioni di incentivazione

Data del primo giorno di valorizzazione quota : T0 .
Data del giorno rilevante oggetto di calcolo : T0+n
Valore quota nel giorno rilevante To+ n : 6,72 euro.
Massimo valore quota mai raggiunto in uno degli n-1 giorni rilevanti intercorrenti tra T0 e T0+n-1 : 6,00 euro.
Data del giorno rilevante relativo al massimo valore quota mai raggiunto nel periodo T0 e T0+n-1 : T0+n- m
NAV al tempo T0+n : 150.000.000 euro
NAV medio nel periodo n-m : 100.000.000 euro

Provvigione di incentivazione:
Aliquota provvigione di incentivo : $20 \% * (6.72 - 6.00) / 6.00 = 2,4\%$
NAV di calcolo provvigione di incentivo : minimo tra 150.000.000 e 100.000.000 = 100.000.000 euro
Provvigione di incentivo : 100.000.000 euro x 2,4 % = 2.400.000 euro

Il fondo non ha maturato alcuna commissione di performance nel corso del 2007.

Sezione V - Altri ricavi ed oneri

Composizione delle voci "Interessi attivi su disponibilità liquide", "Altri ricavi" e "Altri oneri"

I1. Interessi attivi su disponibilità liquide		10.535
. Euro	9.660	
. Sterlina inglese	207	
. Dollaro USA	453	
. Corona Svedese	25	
. Corona Danese	41	
. Dollaro Canadese	38	
. Corona Nervegese	111	
Altri ricavi		---
I2. . Sopravvenienze attive	---	
Altri oneri		(56.651)
I3. . Sopravvenienze passive	---	

Sezione VI - Imposte

La performance negativa del fondo, pari a -5,74%, evidenziatasi nel corso dell'esercizio 2007, ha generato una perdita di esercizio pari ad Euro 893.488 ed un conseguente credito d'imposta per Euro 128.901.

Parte D - Altre informazioni

Operatività posta in essere per la copertura dei rischi di portafoglio.

Nel corso dell'esercizio 2007 il fondo ha posto in essere operazioni per la copertura dei rischi di portafoglio. Nella seguente tabella sono evidenziate, suddivise per tipologia, le operazioni ancora in essere a fine esercizio ed i connessi impegni a carico del fondo:

Tipologia di operazioni effettuate nell'esercizio a copertura del rischio di cambio						
Valuta	Tipologia	Posizione	Controvalore delle operazioni	Numero operazioni	Importo oper. in essere 28/12/07	Impegni in essere 28/12/07
USD	FORWARD	VENDITA	7.172.776		6.349.229	
		ACQUISTO	2.508.840		647.734	
	CALL OPTION	ACQUISTO	19.056	8	30.726	
		VENDITA	4.355	4	10.585	
	PUT OPTION	ACQUISTO	7.137	3	53	
		VENDITA	9.802	2	4.731	5.835.880
LST	FORWARD	ACQUISTO	673.250	6		
		VENDITA	1.669.372	16	410.987	404.192
CHF	FORWARD	ACQUISTO	---	---	---	
		VENDITA	655.720	1	655.720	
	CALL OPTION	ACQUISTO	6.264	4	3.066	
		VENDITA	4.307	3	1.337	693.817
YEN	FORWARD	ACQUISTO	2.005.241	4	---	
		VENDITA	11.150.789	12	1.907.337	
	CALL OPTION	ACQUISTO	8.656	6	6.695	
		VENDITA	7.207	4	5.380	
	PUT OPTION	ACQUISTO	1.164	3	171	
		VENDITA	5.397	3	2.636	1.969.191
KSV	FORWARD	ACQUISTO	---	---		
		VENDITA	465.904	10	156.051	155.054
CAD	FORWARD	ACQUISTO	---	---		
		VENDITA	1.961.868	1	1.961.868	1.973.730
KRD	FORWARD	ACQUISTO	---	---		
		VENDITA	519.588	2	519.588	519.003

Oneri di intermediazione corrisposti nell'esercizio a intermediari negozianti.

Tipologia di intermediario	Importo
BANCHE ITALIANE	8.309
SIM	12.707
BANCHE/IMPRESE INVESTIMENTO ESTERE	35.635
ALTRE CONTROPARTI	---
Totale	56.651

Tasso di movimentazione del portafoglio (turnover):

L'indice è calcolato come rapporto percentuale tra la somma degli acquisti e delle vendite di strumenti finanziari, al netto delle sottoscrizioni e dei rimborsi delle quote del fondo, ed il patrimonio netto medio del fondo nell'esercizio 2007.

	Controvalore Acq. e Vend	Sottoscrizioni e rimborsi	Patrimonio medio	turnover
Totale strumenti finanziari	44.129.221	22.384.074	12.650.138	172%

**RENDICONTO ANNUALE DI GESTIONE
AL 28 DICEMBRE 2007
DEL FONDO
SOPRARNO CONTRARIAN**

Fondo Soprarno Contrarian

Relazione degli Amministratori al Rendiconto del fondo.

Il fondo è nato il 19 luglio 2007.

Durante questi mesi del 2007, nel rispetto della tipologia del fondo, azionario puro con strategia contrarian, la strategia di investimento adottata è stata quella di selezionare titoli maggiormente sottovalutati a livello globale; ritenendo il mercato azionario europeo nel suo complesso sopravvalutato, nelle scelte di investimento sono stati privilegiati titoli azionari statunitensi e giapponesi, mentre con peso minore sono stati inseriti in portafoglio titoli azionari europei di società con bassi multipli e buona posizione finanziaria netta.

Sono state poste in essere nell'esercizio tecniche ed operazioni destinate alla copertura dei rischi e/o ad una efficiente gestione del fondo attuata anche mediante l'utilizzo di strumenti derivati, sia per quanto concerne la gestione del rischio di cambio che per l'attuazione delle strategie previste sul mercato azionario.

In relazione alla performance generata dal fondo si rinvia alla più ampia trattazione effettuata nella nota integrativa alla voce "Principali eventi che hanno influito sul valore della quota".

Nel corso dell'anno 2007 non ci sono state modifiche al Regolamento Unico dei Fondi e non si sono verificati fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio che possono avere effetti sulla gestione.

Le linee strategiche che si intendono adottare per il futuro continueranno a privilegiare l'investimento in società statunitensi e giapponesi e solo in parte minore azioni europee di società con bassi multipli e buona posizione finanziaria netta; saranno inoltre utilizzate posizioni in derivati a copertura dei rischi, a difesa del patrimonio e/o per una efficiente gestione del fondo stesso.

Soprarno si avvale, per il collocamento del fondo, di Banca Ifigest e Banca C.R. Firenze, rispettivamente comproprietarie della Società al 47,50%. A tale fine la rete collocatrice Banca Ifigest si avvale inoltre di tecniche di comunicazione a distanza mediante l'utilizzo della piattaforma Fundstore. Attualmente Soprarno non effettua collocamento diretto in sede se non per clienti istituzionali.

In particolare nel corso del 2007 le sottoscrizioni sono ammontate a 17,03 (milioni di euro) e i rimborsi a 1,98 (milioni di euro) con un patrimonio netto a fine periodo di 13,70 (milioni di euro).

Il Rendiconto di gestione dei Fondi è composto da una Sezione patrimoniale, da una Sezione reddituale e dalla nota integrativa, è stato redatto conformemente agli schemi stabiliti dalla Banca d'Italia nel Regolamento del 14 aprile 2005 in attuazione del D.Lgs. n. 58 del 24 febbraio 1998. Le voci del Rendiconto sono espresse in Euro.

Nella redazione del rendiconto di gestione sono stati applicati i principi contabili di generale accettazione per i fondi comuni di investimento ed i criteri di registrazione previsti dal Regolamento di attuazione coerenti con quelli utilizzati nel corso dell'esercizio per la predisposizione dei prospetti giornalieri e riepilogati nelle specifiche Note Integrative.

Il Fondo non è soggetto all'imposta sui redditi; le ritenute operate sui redditi di capitale percepiti dal Fondo sono applicate a titolo d'imposta: il fondo è assoggettato ad imposta sostitutiva secondo quanto previsto dall'art. 8.

appreso a titolo d'imposta, il fondo è assoggettato ad imposta sostitutiva secondo quanto previsto dall'art. 8, comma 2 del D. Lgs. 21 novembre 1997 n. 461. Sul risultato della gestione del Fondo maturato in ciascun anno la Società di Gestione preleva a titolo di imposta sostitutiva, un ammontare pari al 12,5% del risultato medesimo. Nel caso in cui il risultato della gestione sia negativo, il medesimo può essere portato in diminuzione del risultato della gestione dei periodi d'imposta successivi, per l'intero importo che trova in essi capienza, o utilizzato in tutto o in parte, dalla Società di Gestione in diminuzione dal risultato di gestione di altri Fondi da essa gestiti, a partire dal medesimo periodo d'imposta in cui è maturato il risultato negativo riconoscendo il relativo importo a favore del Fondo che ha maturato il risultato negativo. I proventi derivanti dalla partecipazione ai Fondi, purché quest'ultima non sia assunta nell'esercizio di imprese commerciali, non concorrono a formare il reddito imponibile, pertanto il Partecipante non è tenuto ad alcuna dichiarazione fiscale in ordine alle quote possedute. Il trattamento fiscale dei proventi derivanti dalle partecipazioni in Fondi assunte nell'esercizio di imprese commerciali è disciplinato dall'art. 8, comma 3 del richiamato D.Lgs. 21 novembre 1997, n. 461, a cui si fa riferimento.

Firenze, 12 Marzo 2008
Amministrazione

Il Presidente del Consiglio di
Dott. Giovanni Bizzarri

RENDICONTO DEL FONDO SOPRARNO CONTRARIAN AL 28/12/2007

SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITA'	Situazione al 28/12/2007		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore Complessivo	in % del totale att.	Valore Complessivo	in % del totale att.
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	12.986.201	94,28	---	---
A1. Titoli di Debito	---	---	---	---
A1.1 titoli di Stato		0,00		---
A1.2 altri	---	---	---	---
A2. Titoli di capitale	12.986.201	94,28		---
A3. Parti di O.I.C.R.	---	---	---	---
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	---	---	---	---
B1. Titoli di Debito	---	---	---	---
B2. Titoli di capitale	---	---	---	---
B3. Parti di O.I.C.R.	---	---	---	---
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	78.140	0,57	---	---
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	50.510	0,37		---
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	734	0,01	---	---
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati	26.896	0,20		---
D. DEPOSITI BANCARI	---	---	---	---
D1. A vista	---	---	---	---
D2. Altri	---	---	---	---
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE	---	---	---	---
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'	147.702	1,07	---	---
F1. Liquidità disponibile	180.951	1,31		---
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	13.779.212	100,04		---
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	(13.812.461)	(100,28)		---
G. ALTRE ATTIVITA'	561.319	4,08	---	---
G1. Ratei attivi	7.487	0,05		---
G2. Risparmio di imposta	193.204	1,40	---	---
G3. Altre	360.628	2,62		---
TOTALE ATTIVITA'	13.773.362	100,00	---	---

PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 28/12/2007	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore Complessivo	Valore Complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	---	---
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE	---	---
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	(33.839)	---
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	(489)	---
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati	(33.350)	---
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	---	---
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	---	---
M2. Proventi da distribuire	---	---
M3. Altri	---	---
N. ALTRE PASSIVITA'	(37.153)	---
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	(35.052)	---
N2. Debiti d'imposta	(2.035)	---
N3. Altre	(66)	---
TOTALE PASSIVITA'	(70.992)	---
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	13.702.370	---
Numero delle quote in circolazione	3.080.956,838	---
Valore unitario delle quote	4,447	---

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	3.523.124,707
Quote rimborsate	442.167,869

Il fondo ha iniziato la propria operatività in data 19/07/07; trattandosi del primo rendiconto non è possibile fare un raffronto con il periodo precedente.

RENDICONTO DEL FONDO SOPRANO CONTRARIAN

SEZIONE REDDITUALE

	Rendiconto dal 19/07/07 al 28/12/07		Rendiconto esercizio precedente	
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI				
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI		47.321		---
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito			---	
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale	47.321		---	
A1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.	---		---	
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		(191.649)		---
A2.1 Titoli di debito			---	
A2.2 Titoli di capitale	(191.649)		---	
A2.3 Parti di O.I.C.R.	---		---	
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		(1.510.498)		---
A3.1 Titoli di debito			---	
A3.2 Titoli di capitale	(1.510.498)		---	
A3.3 Parti di O.I.C.R.	---		---	
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI				---
Risultato gestione strumenti finanziari quotati		(1.654.826)		---
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI				---
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito			---	
B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale			---	
B1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.			---	
B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI				---
B2.1 Titoli di debito			---	
B2.2 Titoli di capitale			---	
B2.3 Parti di O.I.C.R.			---	
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE				---
B3.1 Titoli di debito			---	
B3.2 Titoli di capitale			---	
B3.3 Parti di O.I.C.R.			---	
B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				---
Risultato gestione strumenti finanziari non quotati				---
C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA				
C1. RISULTATI REALIZZATI				---
C1.1 Su strumenti quotati	(64.038)	(89.028)	---	
C1.2 Su strumenti non quotati	(24.990)		---	
C2. RISULTATI NON REALIZZATI				---
C2.1 Su strumenti quotati	7.338	(2.266)	---	
C2.2 Su strumenti non quotati	(9.604)		---	

	Rendiconto dal 19/07/07 al 28/12/07		Rendiconto esercizio precedente	
D. DEPOSITI BANCARI				
D1 INTERESSI ATTIVI A PROVENTI ASSIMILATI		---		---
E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI				
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA		380.204		---
E1.1 Risultati realizzati	47.298		---	
E1.2 Risultati non realizzati	332.906		---	
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA		---		---
E2.1 Risultati realizzati	---		---	
E2.2 Risultati non realizzati	---		---	
E3. LIQUIDITA'		(23.359)		---
E3.1 Risultati realizzati	(21.672)		---	
E3.2 Risultati non realizzati	(1.687)		---	
F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE				
F1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE		---		---
F2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI				---
Risultato lordo della gestione di portafoglio		(1.389.275)		---
G. ONERI FINANZIARI				
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI		(907)		---
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI		---		---
Risultato netto della gestione di portafoglio		(1.390.182)		---
H. ONERI DI GESTIONE				
H1. PROVVIGIONE DI GESTIONE SGR		(92.453)		---
H1.1 Provvigione di gestione	(76.489)		---	
H1.2 Provvigione di incentivazione	(76.489)		---	
H2. COMMISSIONI BANCA DEPOSITARIA		(6.924)		---
H3. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO		(1.040)		---
H4. ALTRI ONERI DI GESTIONE		(8.000)		---
I. ALTRI RICAVI ED ONERI				
I1. Interessi attivi su disponibilità liquide		5.764		---
I2. Altri ricavi		---		---
I3. Altri oneri		(62.445)		---
Risultato della gestione prima delle imposte		(1.539.316)		---
L. IMPOSTE				
L1. Imposta sostitutiva a carico dell'esercizio		---		---
L2. Risparmio di imposta		193.204		---
L3. Altre imposte		---		---
Utile/perdita dell'esercizio		(1.346.112)		---

NOTA INTEGRATIVA

INDICE DELLA NOTA INTEGRATIVA

Parte A - ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA

Parte B - LE ATTIVITA', LE PASSIVITA' E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO

Sezione I - Criteri di valutazione

Sezione II - Le attività

Sezione III - Le passività

Sezione IV - Il valore complessivo netto

Sezione V - Altri dati patrimoniali

Parte C - IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO

Sezione I - Strumenti finanziari quotati e non quotati e relative operazioni di copertura

Sezione II - Depositi bancari

Sezione III - Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

Sezione IV - Oneri di gestione

Sezione V - Altri ricavi ed oneri

Sezione VI - Imposte

Parte D - ALTRE INFORMAZIONI

Parte A - Andamento del valore della quota



Nel grafico è stato riportato esclusivamente l'andamento del valore della quota in quanto il fondo non ha un benchmark di riferimento dichiarato.

Rendimento medio composto su base annua del fondo negli ultimi 3 anni

Il fondo ha iniziato la propria operatività il 19 luglio 2007, pertanto non è possibile calcolare il rendimento medio composto su base annua dello stesso negli ultimi 3 anni.

Riferimenti circa l'andamento del valore della quota durante l'esercizio

Si riportano di seguito i valori "minimo", "massimo" e di "chiusura" del fondo nel corso dell'esercizio

min	4,300
-----	-------

max	5,000
-----	-------

chiusura esercizio	4,447
--------------------	-------

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

Sezione I - Criteri di valutazione

Strumenti finanziari quotati

Il valore degli strumenti finanziari ammessi alla negoziazione su mercati regolamentati è determinato in base all'ultimo prezzo disponibile rilevato sul mercato di negoziazione. Per gli strumenti trattati su più mercati, si fa riferimento al mercato più significativo, avendo presenti le quantità trattate presso lo stesso e l'operatività svolta dal fondo.

Anche se risultano ammessi alla negoziazione su un mercato regolamentato, sono valutati sulla base dei criteri previsti per quelli non quotati, tenendo anche conto dell'ultima quotazione rilevata, gli strumenti finanziari:

- a) individualmente sospesi dalle negoziazioni;
- b) per i quali i volumi di negoziazione poco rilevanti e la ridotta frequenza degli scambi non consentono la formazione di prezzi significativi.

Strumenti finanziari non quotati

I titoli non ammessi alla negoziazione su mercati regolamentati sono valutati al costo di acquisto. Essi sono svalutati ovvero rivalutati al fine di ricondurre il costo di acquisto al presumibile valore di realizzo sul mercato, individuato su un'ampia base di elementi di informazione, oggettivamente considerati dai responsabili organi della SGR, concernenti sia la situazione dell'emittente e del suo Paese di residenza, sia quella di mercato."

La valutazione dei titoli "strutturati non quotati" è effettuata tenendo conto delle singole componenti elementari in cui essi possono essere scomposti, in base alla metodologia prevista per gli strumenti finanziari non quotati.

Strumenti finanziari derivati "OTC"

Gli strumenti finanziari derivati trattati "over the counter" (OTC) sono valutati al valore corrente (costo di sostituzione) secondo le pratiche prevalenti sul mercato.

Disponibilità liquide

Le disponibilità liquide sono iscritte al valore nominale.

Attività e passività in valuta

La conversione in euro delle attività e passività espresse in valute diverse da quella di denominazione del fondo, avviene applicando i cambi di riferimento rilevati giornalmente dalla Banca Centrale Europea. Le operazioni a termine in valuta sono convertite al tasso di cambio corrente per scadenze corrispondenti a quelle delle operazioni oggetto di valutazione.

Aree geografiche verso cui sono orientati gli investimenti

Aree geografiche		Importo	%
Europa	Austria	66.726	0,51
	Belgio	28.297	0,22
	Italia	341.396	2,63
	Danimarca	29.182	0,22
	Svezia	294.134	2,26
	Spagna	94.258	0,73
	Portogallo	60.241	0,46
	Grecia	26.163	0,20
	Finlandia	124.487	0,96
	Francia	243.784	1,88
	Norvegia	81.179	0,63
	Regno Unito	508.966	3,92
	Olanda	275.228	2,12
	Germania	397.583	3,06
	Totale Europa	2.571.624	19,80
	Giappone	3.975.426	30,61
	Bermuda	186.247	1,43
	Stati Uniti	6.252.904	48,15
		12.986.201	100,00

Settori economici di impiego delle risorse del fondo

Tipologia settore	Importo	%	
Bancario	403.384	3,11	
Chimico	2.551.966	19,65	
Commercio	1.670.660	12,86	
Cementifero	37.658	0,29	
Elettronico	3.047.229	23,47	
Finanziario	376.621	2,90	
Comunicazioni	434.836	3,35	
Minerale Metallurgico	637.610	4,91	
Cartario-Editoriale	94.808	0,73	
Alimentare Agricolo	79.456	0,61	
Meccanico-Automobilistico	1.095.989	8,44	
Diversi	2.555.984	19,68	
		12.986.201	100,00

ELENCO ANALITICO STRUMENTI FINANZIARI IN PORTAFOGLIO

N. Prog.	Titolo	Controvalore	% incidenza rispetto al totale attività
1	OCCIDENTAL PETROLEUM CORP	287.745,00	2,089
2	CHEVRON CORP	271.176,00	1,969
3	CONOCOPHILLIPS	269.537,00	1,957
4	PPG INDUSTRIES INC	267.396,00	1,941
5	TOKYO ELECTRON LIMITED	264.274,00	1,919
6	BJ SERVICES CO	243.773,00	1,770
7	FREEPORT MCMORN COPPER	233.337,00	1,694
8	SHIN ETSU CHEMICAL CO	228.182,00	1,657
9	GARDNER DENVER INC	216.695,00	1,573
10	ASAHI KASEI CORPORATION	201.528,00	1,463
11	THK COMPANY LIMITED	193.601,00	1,406
12	TYCO ELECTRONICS LTD	186.247,00	1,352
13	FEDEX CORP	185.656,00	1,348
14	NUCOR CORP	182.276,00	1,323
15	MCGRAW HILL COMPANIES INC	175.445,00	1,274
16	CATERPILLAR INC	175.032,00	1,271
17	SHERWIN WILLIAMS CO	165.981,00	1,205
18	CANON INC	165.894,00	1,204
19	JM SMUCKER CO	159.015,00	1,155
20	ESTEE LAUDER COMPANYES-CLA	158.935,00	1,154
21	PARKER HANNIFIN CORP	155.513,00	1,129
22	TDK CORP	155.251,00	1,127
23	INPEX HOLDINGS INC	152.952,00	1,110
24	TAKEDA PHARMACEUTICAL COMPANY	150.279,00	1,091
25	FORD MOTOR COMPANY	145.305,00	1,055
26	MACY'S INC	144.187,00	1,047
27	ROHM CO LTD	134.984,00	0,980
28	ENSCO INTERNATIONAL INC	133.055,00	0,966
29	CHUBU ELECTRIC POWER CO INC	131.598,00	0,955
30	HOME DEPOT INC 581032	130.385,00	0,947
31	ASAHI GLASS CO LTD	126.322,00	0,917
32	JFE HOLDINGS INC	122.650,00	0,890
33	OSAKA GAS CO LTD	119.454,00	0,867
34	ALCOA INC	118.668,00	0,862
35	ELECTRIC POWER DEVELOPMENT	112.953,00	0,820
36	BASF AG.	109.522,00	0,795
37	BOLIDEN AB	109.307,00	0,794
38	BMW	107.738,00	0,782
39	PATTERSON - UTI ENERGY	107.432,00	0,780
40	AMADA CO LTD	106.398,00	0,772
41	OKINAWA ELECTRIC POWER CO	103.292,00	0,750
42	NOVELLUS SYSTEMS INC	101.456,00	0,737
43	HARLEY-DAVIDSON INC	100.801,00	0,732
44	TIMBERLAND CO-CL A	100.557,00	0,730
45	BREMBO	100.229,00	0,728
46	NVR INC.	98.148,00	0,713
47	AMGEN INC	94.875,00	0,689
48	AMERICAN EAGLE OUTFITTERS	94.721,00	0,688
49	FIRSTENERGY CORP	94.412,00	0,685
50	COSMO OIL COMPANY	91.013,00	0,661
51	KONINK DSM NV	90.880,00	0,660
52	CERADYNE INC	90.208,00	0,655
53	HITACHI CHEMICAL CO LTD	89.899,00	0,653
54	ZEON CORPORATION	89.255,00	0,648
55	CONTINENTAL AG	89.168,00	0,647
56	NIPPON OIL CORP	87.546,00	0,636
57	NIPPON MINING HOLDINGS INC	86.198,00	0,626
58	RAUTARUUKKI OYJ	84.769,00	0,615
59	SYNOVUS FINANCIAL CORP	84.117,00	0,611
60	SUMITOMO CHEMICAL CO LTD	84.019,00	0,610
61	TOKYO ELECTRIC POWER CO	83.501,00	0,606
62	NIPPON LIGHT METAL. CO LTD	83.338,00	0,605
63	KUBOTA CORP	82.020,00	0,595
64	MURATA MANUFACTURING CO LTD	81.912,00	0,595
65	FOOT LOCKER INC	81.223,00	0,590
66	ANTOFAGASTA PLC	80.283,00	0,583
67	mitsubishi gas chemical	79.456,00	0,577
68	PEUGEOT 78209	79.341,00	0,576
69	ARCHER-DANIELS-MIDLAND CO	78.686,00	0,571
70	TNT NA	73.522,00	0,534
71	REPSOL S.A.	73.140,00	0,531
72	EISAI CO LTD	71.510,00	0,519
73	BANK OF AMERICA CORP	69.936,00	0,508

II.1. Strumenti finanziari quotati

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per Paese di residenza dell'emittente

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Altri Paesi dell'UE	Altri Paesi dell'OCSE	Altri Paesi
Titoli di debito:	---	---	---	---
1. di Stato	---	---	---	---
2. di altri enti pubblici	---	---	---	---
3. di banche	---	---	---	---
4. di altri	---	---	---	---
Titoli di capitale	341.396	2.149.050	10.309.508	186.247
1. con diritto di voto	341.396	2.149.050	10.309.508	186.247
2. con voto limitato	---	---	---	---
3. altri	---	---	---	---
Parti di O.I.C.R.	---	---	---	---
1. aperti armonizzati	---	---	---	---
2. aperti non armonizzati	---	---	---	---
3. altri	---	---	---	---
Totali				
1. in valore assoluto	341.396	2.149.050	10.309.508	186.247
2. in percentuale del totale attività	2,48	15,60	74,85	1,35

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Altri Paesi dell'UE	Altri Paesi dell'OCSE	Altri Paesi
Titoli quotati	341.396	2.149.050	10.495.756	---
Titoli in attesa di quotazione	---	---	---	---
Totali				
in valore assoluto	341.396	2.149.050	10.495.756	---
in percentuale del totale attività	2,48	15,60	76,20	---

Movimenti dell'esercizio

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito	---	---
titoli di stato	---	---
altri	---	---
Titoli di capitale	23.737.535	(9.049.186)
Parti di O.I.C.R.	---	---
Totale:	23.737.535	(9.049.186)

II.2. Strumenti finanziari non quotati

Al 28.12.07 nel portafoglio del fondo non sono presenti strumenti finanziari non quotati.

II.3. Titoli di debito

Al 28.12.07 nel portafoglio del fondo non sono presenti titoli di debito strutturati.

TITOLI DI DEBITO: *DURATION* MODIFICATA PER VALUTA DI DENOMINAZIONE

Valuta	minore uguale a 1	compresa tra 1 e 3,6	maggiore di 3,6	Totale
Euro	---	---	---	---
Dollaro USA	---	---	---	---
Yen	---	---	---	---
Franco svizzero	---	---	---	---
Altre Valute	---	---	---	---
				0

II.4. Strumenti finanziari derivati

Valore patrimoniale degli strumenti finanziari derivati			
	Margini	Strumenti Finanziari quotati	Strumenti Finanziari non quotati
Operazioni su tassi di interesse:	50.510	734	---
- <i>futures</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili	---	---	---
- opzioni su tassi e altri contratti simili	50.510	734	---
- <i>swaps</i> e altri contratti simili	---	---	---
Operazioni su tassi di cambio:	---	---	13.552
- <i>futures</i> su valute e altri contratti simili	---	---	---
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti similari	---	---	13.552
- <i>swaps</i> e altri contratti simili	---	---	---
Operazioni su titoli di capitale:	---	---	13.344
- <i>futures</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili	---	---	---
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili	---	---	13.344
- <i>swaps</i> e altri contratti simili	---	---	---
Altre operazioni	---	---	---
- <i>futures</i>	---	---	---
- opzioni	---	---	---
- <i>swaps</i>	---	---	---

II.5. Depositi bancari

Al 28.12.07 il patrimonio del fondo non risulta essere investito in depositi bancari.

II.6. Pronti contro termine attivi e operazioni assimilate

Non sono state stipulate nel corso dell'esercizio operazioni di pronti contro termine attive ne' assimilate.

II.7. Operazioni di prestito titoli

Non sono state stipulate nel corso dell'esercizio operazioni di prestito titoli.

Al 28.12.07 nel portafoglio del fondo non vi sono contratti in essere.

II.8. Posizione netta di liquidità

F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'		147.702
F1. Liquidità disponibile		180.951
<i>di cui Euro:</i>	119.310	
<i>di cui Valuta:</i>	61.641	
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare		13.779.212
<i>di cui Euro:</i>	12.544.626	
<i>di cui Valuta:</i>	1.234.586	
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare		(13.812.461)
<i>di cui Euro:</i>	(1.214.534)	
<i>di cui Valuta:</i>	(12.597.927)	

II.9. Altre attività

G. ALTRE ATTIVITA'		561.319
G1. Ratei attivi		7.487
. su titoli	(50)	
. interessi su disponibilità liquide	7.537	
G2. Crediti d'imposta		193.204
G3. Altre		360.628
. Plusvalenze da valutazione copertura rischio cambio		
. C/rateo dividendi esteri	5.211	
. Creditori diversi	355.417	

Sezione III - Le passività

III.1. Finanziamenti ricevuti

Non sono in essere a fine esercizio finanziamenti passivi. In casi di temporanei scoperti, la voce viene alimentata dall'utilizzo del fido concesso dalla Banca Depositaria sui conti correnti intestati ai fondi.

III.2. Pronti contro termine passivi e operazioni assimilate

Non sono state stipulate nel corso dell'esercizio operazioni di pronti contro termine ne' assimilate.

III.3. Operazioni di prestito titoli

Non sono state stipulate nel corso dell'esercizio operazioni di prestito titoli.

Al 28.12.07 nel portafoglio del fondo non vi sono contratti in essere.

III.4. Strumenti finanziari derivati

Valore patrimoniale degli strumenti finanziari derivati		
	Strumenti Finanziari quotati	Strumenti Finanziari non quotati
Operazioni su tassi di interesse:	(489)	---
- <i>futures</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili	---	---
- opzioni su tassi e altri contratti simili	(489)	---
- <i>swaps</i> e altri contratti simili	---	---
Operazioni su tassi di cambio:	---	(15.511)
- <i>futures</i> su valute e altri contratti simili	---	---
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti similari	---	(15.511)
- <i>swaps</i> e altri contratti simili	---	---
Operazioni su titoli di capitale:	---	(17.839)
- <i>futures</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili	---	---
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili	---	(17.839)
- <i>swaps</i> e altri contratti simili	---	---
Altre operazioni	---	---
- <i>futures</i>	---	---
- opzioni	---	---
- <i>swaps</i>	---	---

III.5. Debiti verso i partecipanti

Al 28.12.07 non esistono debiti verso partecipanti.

III.6. Altre passività

N. ALTRE PASSIVITA'		(37.153)
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati		(35.052)
. commissioni di gestione	(20.314)	
. commissioni di performance		
. Società di revisione	(8.000)	
. Banca depositaria	(5.375)	
. spese da pubblicazione		
. spese obbligatorie comunicazioni periodiche	(500)	
. Debitori diversi		
. interessi passivi su conto corrente	(863)	
N2. Debiti d'imposta		(2.035)
N3. Altre		(66)
. Minusvalenze da valutazione copertura rischio cambio	(66)	

Sezione IV - Il valore complessivo netto

Suddivisione della clientela

	n. quote
Retail	0,000
Investitori qualificati	3.080.956,838
Totale:	3.080.956,838

Al 28.12.07 non vi sono quote del fondo detenute da soggetti non residenti.

Variazioni del patrimonio netto

		Anno 2007	Anno 2006	Anno 2005
Patrimonio netto a inizio periodo		---	---	---
Incrementi:	a) sottoscrizioni	17.035.508	---	---
	. sottoscrizioni singole	17.034.795	---	---
	. piani di accumulo	---	---	---
	. <i>switch</i> in entrata	713	---	---
	b) risultato positivo della gestione	---	---	---
Decrementi:	a) rimborsi	(1.987.026)	---	---
	. riscatti	(1.977.526)	---	---
	. piani di rimborso	---	---	---
	. <i>switch</i> in uscita	(9.500)	---	---
	b) proventi distribuiti	---	---	---
	b) risultato negativo della gestione	(1.346.112)	---	---
Patrimonio netto a fine periodo		13.702.370	---	---

Sezione V - Altri dati patrimoniali

Impegni assunti dal fondo a fronte di strumenti finanziari derivati e altre operazioni a termine.

	Ammontare dell'impegno	
	Valore assoluto	% del Valore Complessivo Netto
Operazioni su tassi di interesse:		
- <i>futures</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili	---	---
- opzioni su tassi e altri contratti simili	95.976	0,70
- <i>swaps</i> e altri contratti simili	---	---
Operazioni su tassi di cambio:		
- <i>futures</i> su valute e altri contratti simili	---	---
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti similari	1.030.482	7,52
- <i>swaps</i> e altri contratti simili	---	---
Operazioni su titoli di capitale:		
- <i>futures</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili	645.004	4,71
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili	58.551	0,43
- <i>swaps</i> e altri contratti simili	---	---
Altre operazioni		
- <i>futures</i> e contratti simili	---	---
- opzioni e contratti simili	---	---
- <i>swaps</i> e contratti simili	---	---
	1.830.013	13,36

Si evidenzia inoltre come, a fronte dell'impegno in contratti derivati dettagliato nel precedente prospetto, sono presenti nel portafoglio del fondo liquidità disponibile e titoli di rapida e sicura liquidabilità per un importo di euro 147.700,95 mentre, per quanto attiene gli impegni su tassi di cambio, trattasi di opzioni su divisa effettuate al fine di gestire la copertura degli strumenti finanziari denominati in valute diverse dall'euro. A tale scopo sono inoltre effettuate operazioni di acquisto/vendita di divisa a termine (*outright*).

In considerazione di ciò l'ammontare dell'impegno di tipo speculativo in essere sul fondo alla data del 28/12/07 è pari a euro 672.744,70.

Attività e passività nei confronti di altre società del Gruppo

Al 28.12.07 non esistono attività e passività nei confronti di altre società del gruppo.

Dettaglio delle attività e passività in valuta

Attività	Strumenti finanziari	Depositi bancari	Altre attività	Totale
Euro	1.722.384	---	12.004.971	13.727.355
Dollaro USA	6.453.067	---	(6.601.919)	(148.852)
Yen Giapponese	3.975.426	---	(4.063.866)	(88.440)
Franco svizzero	---	---	---	0
Altre valute:				
. Corona danese	29.182	---	355	29.537
. Corona svedese	294.134	---	(129.181)	164.953
. Corona norvegese	81.181	---	869	82.050
. Sterlina inglese	508.967	---	(502.208)	6.759
. Dollaro hong kong	---	---	---	0
Totale:	13.064.341	---	709.021	13.773.362

Passività	Finanziamenti ricevuti	Altre passività	Totale
Euro	---	(51.540)	(51.540)
Dollaro USA	---	(19.449)	(19.449)
Sterlina Inglese	---	(1)	(1)
Corona Nervegese	---	(2)	(2)
Altre valute	---	---	---
Totale:	---	(70.992)	(70.992)

Parte C - Il risultato economico dell'esercizio

Sezione I - Strumenti finanziari quotati e non quotati e relative operazioni di copertura

I.1. Risultato delle operazioni su strumenti finanziari

Risultato complessivo delle operazioni su:	Utile/ perdita da realizzati	di cui: per variaz. dei tassi di cambio	Plus/ Minus	di cui: per variaz. dei tassi di cambio
A. Strumenti finanziari quotati	(191.649)	(88.742)	(1.510.498)	(350.640)
1. Titoli di debito	---	---	---	---
2. Titoli di capitale	(191.649)	(88.742)	(1.510.498)	(350.640)
3. Parti di O.I.C.R. aperti armonizzati	---	---	---	---
non armonizzati	---	---	---	---
B. Strumenti finanziari non quotati	---	---	---	---
1. Titoli di debito	---	---	---	---
2. Titoli di capitale	---	---	---	---
3. Parti di O.I.C.R.	---	---	---	---

I.2. Strumenti finanziari derivati

Risultato degli strumenti finanziari derivati				
	Con finalità di copertura		Senza finalità di copertura	
	Risultati realizzati	Risultati non realizzati	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni su tassi di interesse	---	---	(15.291)	7.338
- <i>futures</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili	---	---	---	---
- opzioni su tassi e altri contratti simili	---	---	(15.291)	7.338
- <i>swaps</i> e altri contratti simili	---	---	---	---
Operazioni su titoli di capitale	---	---	(73.737)	(9.604)
- <i>futures</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili	---	---	(48.747)	---
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili	---	---	(24.990)	(9.604)
- <i>swaps</i> e altri contratti simili	---	---	---	---
Altre operazioni	---	---	---	---
- <i>futures</i>	---	---	---	---
- opzioni	---	---	---	---
- <i>swaps</i>	---	---	---	---

Il risultato economico degli strumenti derivati è stato classificato "senza finalità di copertura".

Tale classificazione permette di definire, in termini operativi, l'attività effettuata dalla SGR in strumenti derivati, finalizzata, come previsto dal Regolamento del Fondo, alla "realizzazione di una più efficiente gestione del Portafoglio per ottenere l'asset allocation definita dalla SGR in coerenza con gli obiettivi di rischio/rendimento del fondo."

Sezione II - Depositi bancari

Nel corso dell'esercizio il patrimonio del fondo non risulta essere stato investito in depositi bancari.

Sezione III - Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

Nel corso dell'esercizio non sono state stipulate operazioni di pronti contro termine ed assimilate

Risultato della gestione cambi		
	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
OPERAZIONI DI COPERTURA		
Operazioni a termine	59.070	355.353
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio:		
- <i>futures</i> su valute e altri contratti simili	---	---
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili	(11.772)	(22.447)
- <i>swaps</i> e altri contratti simili	---	---
OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
Operazioni a termine	---	---
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio:		
- <i>futures</i> su valute e altri contratti simili	---	---
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili	---	---
- <i>swaps</i> e altri contratti simili	---	---
LIQUIDITA'	(21.672)	(1.687)

Composizione della voce "Interessi passivi su finanziamenti ricevuti":

La voce è stata alimentata per Euro 907 derivanti dall'utilizzo del fido accordato dalla Banca Depositaria sul conto corrente intestato al fondo.

Composizione della voce "Altri oneri finanziari":

Al 28.12.07 non sono presenti altri oneri finanziari.

Sezione IV - Oneri di gestione

IV.1 Costi sostenuti nel periodo

ONERI DI GESTIONE	Importi complessivamente corrisposti				Importi corrisposti ai soggetti del gruppo di appartenenza della SGR			
	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto	% su valore dei beni negoziati	% su valore del finanziamento	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto	% su valore dei beni negoziati	% su valore del finanziamento
1) Provvigioni di gestione provvigioni di base provvigioni di incentivo	-76	-0,783%						
2) TER degli OICR in cui il fondo investe								
3) Compenso alla banca depositaria - di cui eventuale compenso per il calcolo del valore della quota	-7 ---	-0,072%				0,000%		
4) Spese di revisione del fondo	-8	-0,082%						
5) Spese legali e giudiziarie	---							
6) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	-1	-0,010%						
7) Altri oneri gravanti sul fondo Contributo Consob Spese news letter Interessi passivi c/garanzia Bolli e spese bancarie						0,000%		
TOTAL EXPENSE RATIO (TER) (SOMMA DA 1 A 7)	-92	-0,947%			0	0,000%		
8) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari (*) (di cui: - su titoli azionari - su titoli di debito - su derivati - altri (da specificare)	-62 -1		-0,189% -0,003%				0,000%	
9) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo	-1			0,000%				0,000%
10) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	193	1,987%						
TOTALE SPESE (somma da 1 a 10)	37	0,381%			0	0,000%		

(*) Gli oneri di intermediazione non risultano evidenziabili per tutte quelle negoziazioni effettuate su strumenti finanziari i cui prezzi sono espressi secondo modalità che già includono, nel prezzo della transazione, le relative commissioni di intermediazione (es. divise, opzioni su tassi di cambio, opzioni OTC, titoli di Stato, ...).

IV.2 Provvigione di incentivo

Esempio di prospetto di dettaglio del calcolo delle Provvigioni di incentivazione

Data del primo giorno di valorizzazione quota : T0 .
Data del giorno rilevante oggetto di calcolo : T0+n
Valore quota nel giorno rilevante To+ n : 6,72 euro.
Massimo valore quota mai raggiunto in uno degli n-1 giorni rilevanti intercorrenti tra T0 e T0+n-1 : 6,00 euro.
Data del giorno rilevante relativo al massimo valore quota mai raggiunto nel periodo T0 e T0+n-1 : T0+n- m
NAV al tempo T0+n : 150.000.000 euro
NAV medio nel periodo n-m : 100.000.000 euro

Provvigione di incentivazione:
Aliquota provvigione di incentivo : $20 \% * (6.72 - 6.00) / 6.00 = 2,4\%$
NAV di calcolo provvigione di incentivo : minimo tra 150.000.000 e 100.000.000 = 100.000.000 euro
Provvigione di incentivo : 100.000.000 euro x 2,4 % = 2.400.000 euro

Il fondo non ha maturato alcuna commissione di performance nel corso del 2007.

Sezione V - Altri ricavi ed oneri

Composizione delle voci "Interessi attivi su disponibilità liquide", "Altri ricavi" e "Altri oneri"

I1. Interessi attivi su disponibilità liquide		5.764
. Euro	5.333	
. Sterlina inglese	94	
. Corona Svedese	16	
. Corona Norvegese	29	
. Corona Danese	180	
. Dollaro USA	112	
I2. Altri ricavi		---
. Sopravvenienze attive	---	
I3. Altri oneri		(62.445)
. Sopravvenienze passive	---	

Sezione VI - Imposte

La performance negativa del fondo, pari a -11,06%, evidenziatasi nel corso dell'esercizio 2007, ha generato una perdita di esercizio pari ad Euro 1.346.112 ed un conseguente credito d'imposta per Euro 193.204.

Parte D - Altre informazioni

Operatività posta in essere per la copertura dei rischi di portafoglio.

Nel corso dell'esercizio 2007 il fondo ha posto in essere operazioni per la copertura dei rischi di portafoglio. Nella seguente tabella sono evidenziate, suddivise per tipologia, le operazioni ancora in essere a fine esercizio ed i connessi impegni a carico del fondo:

Tipologia di operazioni effettuate nell'esercizio a copertura del rischio di cambio						
Valuta	Tipologia	Posizione	Controvalore delle operazioni	Numero operazioni	Importo oper. in essere 28/12/07	Impegni in essere 28/12/07
USD	FORWARD	VENDITA	6.159.510	13	7.858.119	6.705.998
		ACQUISTO	1.271.021	2	1.198.981	
	CALL OPTION	ACQUISTO	16.982	8	32.454	
		VENDITA	3.903	4	9.746	
	PUT OPTION	ACQUISTO	6.245	3	47	
		VENDITA	8.578	2	3.312	
YEN	FORWARD	VENDITA	16.220.547	18	4.049.233	4.043.242
		ACQUISTO	3.410.329	5		
	CALL OPTION	ACQUISTO	7.204	6	4.105	
		VENDITA	5.858	4	3.299	
	PUT OPTION	ACQUISTO	994	3	152	
		VENDITA	4.655	3	2.345	
LST	FORWARD	ACQUISTO	662.650	6		499.456
		VENDITA	1.595.407	12	507.853	
KSV	FORWARD	ACQUISTO				128.594
		VENDITA	325.727	8	129.421	
CHF	CALL OPTION	ACQUISTO	8.769	3	3.478	56.721
		VENDITA	1.207	1	1.517	

Oneri di intermediazione corrisposti nell'esercizio a intermediari negozianti.

Tipologia di intermediario	Importo
BANCHE ITALIANE	6.301
SIM	17.024
BANCHE/IMPRESE INVESTIMENTO ESTERE	39.120
ALTRE CONTROPARTI	---
Totale	62.445

Tasso di movimentazione del portafoglio (*turnover*):

L'indice è calcolato come rapporto percentuale tra la somma degli acquisti e delle vendite di strumenti finanziari, al netto delle sottoscrizioni e dei rimborsi delle quote del fondo, ed il patrimonio netto medio del fondo nell'esercizio 2007.

	Controvalore Acq. e Vend	Sottoscrizioni e rimborsi	Patrimonio medio	turnover
Totale strumenti finanziari	32.786.721	19.022.534	9.711.255	142%

**RENDICONTO ANNUALE DI GESTIONE
AL 28 DICEMBRE 2007
DEL FONDO
SOPRARNO RELATIVE VALUE**

Fondo Soprano Relative Value

Relazione degli Amministratori al Rendiconto del fondo.

Il fondo è nato il 19 luglio 2007.

Durante questi mesi del 2007, nel rispetto della tipologia del fondo, market neutral, la strategia di investimento adottata è stata quella di selezionare titoli maggiormente sottovalutati a livello globale e contestualmente assumere posizioni corte sui rispettivi indici di riferimento, privilegiando lo spread azioni acquistate verso indice venduto nell'area statunitense in primo luogo, giapponese come seconda scelta e solo in misura minore in Europa.

Sono state poste in essere nell'esercizio tecniche ed operazioni destinate alla copertura dei rischi e/o ad una efficiente gestione del fondo attuata anche mediante l'utilizzo di strumenti derivati, sia per quanto concerne la gestione del rischio di cambio che per l'attuazione delle strategie previste sul mercato azionario.

In relazione alla performance generata dal fondo si rinvia alla più ampia trattazione effettuata nella nota integrativa alla voce "Principali eventi che hanno influito sul valore della quota".

Nel corso dell'anno 2007 non ci sono state modifiche al Regolamento Unico dei Fondi e non si sono verificati fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio che possono avere effetti sulla gestione.

Le linee strategiche che si intendono adottare per il futuro continueranno a privilegiare l'investimento in società statunitensi e giapponesi e solo in parte minore azioni europee di società con bassi multipli e buona posizione finanziaria netta, sempre in spread con i rispettivi indici di riferimento; saranno inoltre utilizzate posizioni in derivati a copertura dei rischi, a difesa del patrimonio e/o per una efficiente gestione del fondo stesso.

Soprano si avvale, per il collocamento del fondo, di Banca Ifigest e Banca C.R. Firenze, rispettivamente proprietarie della Società al 47,50%. A tale fine la rete collocatrice Banca Ifigest si avvale inoltre di tecniche di comunicazione a distanza mediante l'utilizzo della piattaforma Fundstore. Attualmente Soprano non effettua collocamento diretto in sede se non per clienti istituzionali.

In particolare nel corso del 2007 le sottoscrizioni sono ammontate a 29,27 (milioni di euro) e i rimborsi a 7,94 (milioni di euro) con un patrimonio netto a fine periodo di 20,00 (milioni di euro).

Il Rendiconto di gestione dei Fondi è composto da una Sezione patrimoniale, da una Sezione reddituale e dalla nota integrativa, è stato redatto conformemente agli schemi stabiliti dalla Banca d'Italia nel Regolamento del 14 aprile 2005 in attuazione del D.Lgs. n. 58 del 24 febbraio 1998. Le voci del Rendiconto sono espresse in Euro.

Nella redazione del rendiconto di gestione sono stati applicati i principi contabili di generale accettazione per i fondi comuni di investimento ed i criteri di registrazione previsti dal Regolamento di attuazione coerenti con quelli utilizzati nel corso dell'esercizio per la predisposizione dei prospetti giornalieri e riepilogati nelle specifiche Note Integrative.

Il Fondo non è soggetto all'imposta sui redditi; le ritenute operate sui redditi di capitale percepiti dal Fondo sono applicate a titolo d'imposta; il fondo è assoggettato ad imposta sostitutiva secondo quanto previsto dall'art. 8, comma 2 del D. Lgs. 21 novembre 1997 n. 461. Sul risultato della gestione del Fondo maturato in ciascun anno la Società di Gestione preleva a titolo di imposta sostitutiva, un ammontare pari al 12,5% del risultato medesimo.

Nel

caso in cui il risultato della gestione sia negativo, il medesimo può essere portato in diminuzione del risultato della gestione dei periodi d'imposta successivi, per l'intero importo che trova in essi capienza, o utilizzato in tutto o in parte, dalla Società di Gestione in diminuzione dal risultato di gestione di altri Fondi da essa gestiti, a partire dal medesimo periodo d'imposta in cui è maturato il risultato negativo riconoscendo il relativo importo a favore del Fondo che ha maturato il risultato negativo. I proventi derivanti dalla partecipazione ai Fondi, purché quest'ultima non sia assunta nell'esercizio di imprese commerciali, non concorrono a formare il reddito imponibile, pertanto il Partecipante non è tenuto ad alcuna dichiarazione fiscale in ordine alle quote possedute. Il trattamento fiscale dei proventi derivanti dalle partecipazioni in Fondi assunte nell'esercizio di imprese commerciali è disciplinato dall'art. 8, comma 3 del richiamato D.Lgs. 21 novembre 1997, n. 461, a cui si fa riferimento.

Firenze, 12 Marzo 2008

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione
Dott. Giovanni Bizzarri

RENDICONTO DEL FONDO SOPRARNO RELATIVE VALUE AL 28/12/2007

SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITA'	Situazione al 28/12/2007		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore Complessivo	in % del totale att.	Valore Complessivo	in % del totale att.
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	17.612.273	87,36	---	---
A1. Titoli di Debito	860.775	4,27	---	---
A1.1 titoli di Stato	860.775	4,27	---	---
A1.2 altri	---	---	---	---
A2. Titoli di capitale	16.751.498	83,09	---	---
A3. Parti di O.I.C.R.	---	---	---	---
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	---	---	---	---
B1. Titoli di Debito	---	---	---	---
B2. Titoli di capitale	---	---	---	---
B3. Parti di O.I.C.R.	---	---	---	---
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	1.054.580	5,23	---	---
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	965.859	4,79	---	---
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	2.202	0,01	---	---
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati	86.519	0,43	---	---
D. DEPOSITI BANCARI	---	---	---	---
D1. A vista	---	---	---	---
D2. Altri	---	---	---	---
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE	---	---	---	---
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'	720.130	3,57	---	---
F1. Liquidità disponibile	475.011	2,36	---	---
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	23.249.796	115,33	---	---
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	(23.004.677)	(114,11)	---	---
G. ALTRE ATTIVITA'	773.254	3,84	---	---
G1. Ratei attivi	38.188	0,19	---	---
G2. Risparmio di imposta	190.108	0,94	---	---
G3. Altre	544.958	2,70	---	---
TOTALE ATTIVITA'	20.160.237	100,00	---	---

PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 28/12/2007	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore Complessivo	Valore Complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	---	---
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE	---	---
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	(97.214)	---
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	(1.468)	---
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati	(95.746)	---
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	---	---
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	---	---
M2. Proventi da distribuire	---	---
M3. Altri	---	---
N. ALTRE PASSIVITA'	(55.808)	---
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	(50.138)	---
N2. Debiti d'imposta	(3.716)	---
N3. Altre	(1.954)	---
TOTALE PASSIVITA'	(153.022)	---
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	20.007.215	---
Numero delle quote in circolazione	4.266.811,427	---
Valore unitario delle quote	4,689	---

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	5.950.773,692
Quote rimborsate	1.683.962,265

Il fondo ha iniziato la propria operatività in data 19/07/07; trattandosi del primo rendiconto non è possibile fare un raffronto con il periodo precedente.

RENDICONTO DEL FONDO SOPRARNO RELATIVE VALUE

SEZIONE REDDITUALE

	Rendiconto dal 19/07/07 al 28/12/07		Rendiconto esercizio precedente	
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI				
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI		102.362		---
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	3.909			---
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale	98.453			---
A1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.	---			---
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		(779.899)		---
A2.1 Titoli di debito	41			---
A2.2 Titoli di capitale	(779.940)			---
A2.3 Parti di O.I.C.R.	---			---
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		(1.923.988)		---
A3.1 Titoli di debito	(17.434)			---
A3.2 Titoli di capitale	(1.906.554)			---
A3.3 Parti di O.I.C.R.	---			---
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI				---
Risultato gestione strumenti finanziari quotati		(2.601.525)		---
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI				---
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	---			---
B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale	---			---
B1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.	---			---
B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI				---
B2.1 Titoli di debito	---			---
B2.2 Titoli di capitale	---			---
B2.3 Parti di O.I.C.R.	---			---
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE				---
B3.1 Titoli di debito	---			---
B3.2 Titoli di capitale	---			---
B3.3 Parti di O.I.C.R.	---			---
B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				---
Risultato gestione strumenti finanziari non quotati				---
C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA				
C1. RISULTATI REALIZZATI		771.307		---
C1.1 Su strumenti quotati	327.749			---
C1.2 Su strumenti non quotati	443.558			---
C2. RISULTATI NON REALIZZATI		26.437		---
C2.1 Su strumenti quotati	22.015			---
C2.2 Su strumenti non quotati	4.422			---

	Rendiconto dal 19/07/07 al 28/12/07		Rendiconto esercizio precedente	
D. DEPOSITI BANCARI				
D1 INTERESSI ATTIVI A PROVENTI ASSIMILATI		---		---
E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI				
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA		682.815		---
E1.1 Risultati realizzati	191.516		---	
E1.2 Risultati non realizzati	491.299		---	
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA		---		---
E2.1 Risultati realizzati	---		---	
E2.2 Risultati non realizzati	---		---	
E3. LIQUIDITA'		(93.934)		---
E3.1 Risultati realizzati	(90.614)		---	
E3.2 Risultati non realizzati	(3.320)		---	
F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE				
F1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE		---		---
F2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI		---		---
Risultato lordo della gestione di portafoglio		(1.214.900)		---
G. ONERI FINANZIARI				
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI		(6.133)		---
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI		---		---
Risultato netto della gestione di portafoglio		(1.221.033)		---
H. ONERI DI GESTIONE				
H1. PROVVIGIONE DI GESTIONE SGR	(156.187)	(179.402)		---
H1.1 Provvigione di gestione	(156.187)		---	
H1.2 Provvigione di incentivazione	---		---	
H2. COMMISSIONI BANCA DEPOSITARIA	(14.175)			---
H3. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	(1.040)			---
H4. ALTRI ONERI DI GESTIONE	(8.000)			---
I. ALTRI RICAVI ED ONERI				
I1. Interessi attivi su disponibilità liquide		12.535		---
I2. Altri ricavi		---		---
I3. Altri oneri		(121.044)		---
Risultato della gestione prima delle imposte		(1.508.944)		---
L. IMPOSTE				
L1. Imposta sostitutiva a carico dell'esercizio		---		---
L2. Risparmio di imposta		190.108		---
L3. Altre imposte		---		---
Utile/perdita dell'esercizio		(1.318.836)		---

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

Sezione I - Criteri di valutazione

Strumenti finanziari quotati

Il valore degli strumenti finanziari ammessi alla negoziazione su mercati regolamentati è determinato in base all'ultimo prezzo disponibile rilevato sul mercato di negoziazione. Per gli strumenti trattati su più mercati, si fa riferimento al mercato più significativo, avendo presenti le quantità trattate presso lo stesso e l'operatività svolta dal fondo.

Anche se risultano ammessi alla negoziazione su un mercato regolamentato, sono valutati sulla base dei criteri previsti per quelli non quotati, tenendo anche conto dell'ultima quotazione rilevata, gli strumenti finanziari:

- a) individualmente sospesi dalle negoziazioni;
- b) per i quali i volumi di negoziazione poco rilevanti e la ridotta frequenza degli scambi non consentono la formazione di prezzi significativi.

Strumenti finanziari non quotati

I titoli non ammessi alla negoziazione su mercati regolamentati sono valutati al costo di acquisto. Essi sono svalutati ovvero rivalutati al fine di ricondurre il costo di acquisto al presumibile valore di realizzo sul mercato, individuato su un'ampia base di elementi di informazione, oggettivamente considerati dai responsabili organi della SGR, concernenti sia la situazione dell'emittente e del suo Paese di residenza, sia quella di mercato."

La valutazione dei titoli "strutturati non quotati" è effettuata tenendo conto delle singole componenti elementari in cui essi possono essere scomposti, in base alla metodologia prevista per gli strumenti finanziari non quotati.

Strumenti finanziari derivati "OTC"

Gli strumenti finanziari derivati trattati "over the counter" (OTC) sono valutati al valore corrente (costo di sostituzione) secondo le pratiche prevalenti sul mercato.

Disponibilità liquide

Le disponibilità liquide sono iscritte al valore nominale.

Attività e passività in valuta

La conversione in euro delle attività e passività espresse in valute diverse da quella di denominazione del fondo, avviene applicando i cambi di riferimento rilevati giornalmente dalla Banca Centrale Europea. Le operazioni a termine in valuta sono convertite al tasso di cambio corrente per scadenze corrispondenti a quelle delle operazioni oggetto di valutazione.

Sezione II - Le attività

Aree geografiche verso cui sono orientati gli investimenti

Aree geografiche		Importo	%
Europa	Austria	198.520	1,13
	Belgio	117.562	0,67
	Italia	225.364	1,28
	Danimarca	51.069	0,29
	Portogallo	38.250	0,22
	Spagna	125.188	0,71
	Svezia	409.391	2,32
	Svizzera	860.775	4,89
	Norvegia	133.211	0,76
	Finlandia	253.502	1,44
	Francia	773.367	4,39
	Regno Unito	413.336	2,35
	Olanda	207.219	1,18
	Germania	658.253	3,74
	Totale Europa		4.465.007
	Giappone	4.659.319	26,45
	Stati Uniti	8.487.947	48,19
		17.612.273	100,00

Settori economici di impiego delle risorse del fondo

Tipologia settore	Importo	%	
Minerale Metallurgico	1.130.308	6,42	
Bancario	422.898	2,40	
Chimico	3.765.564	21,38	
Commercio	1.544.793	8,77	
Elettronico	3.498.558	19,86	
Finanziario	346.921	1,97	
Comunicazioni	827.991	4,70	
Cementifero	28.194	0,16	
Cartario-Editoriale	205.783	1,17	
Alimentare Agricolo	258.435	1,47	
Meccanico-Automobilistico	1.446.996	8,22	
Immobiliare Edilizio	154.887	0,88	
Titoli di stato	860.775	4,89	
Diversi	3.120.170	17,72	
		17.612.273	100,00

ELENCO ANALITICO STRUMENTI FINANZIARI IN PORTAFOGLIO

N. Prog.	Titolo	Controvalore	% incidenza rispetto al totale attività
1	SWISS 3,25% 11/2/09	860.774,00	4,270
2	PPG INDUSTRIES INC	415.379,00	2,060
3	CONOCOPHILLIPS	395.115,00	1,960
4	FREEMPORT MCMORN COPPER	320.225,00	1,588
5	SHIN ETSU CHEMICAL CO.	312.694,00	1,551
6	OCCIDENTAL PETROLEUM CORP	299.812,00	1,487
7	GARDNER DENVER INC	298.295,00	1,480
8	BJ SERVICES CO	274.646,00	1,362
9	NUCOR CORP	257.821,00	1,279
10	TOKYO ELECTRON LIMITED	256.016,00	1,270
11	CATERPILLAR INC	240.762,00	1,194
12	ASAHI KASEI CORPORATION	232.877,00	1,155
13	PARKER HANNIFIN CORP	232.751,00	1,155
14	MACY'S INC	225.282,00	1,117
15	HARLEY-DAVIDSON INC	217.585,00	1,079
16	JFE HOLDINGS INC	204.418,00	1,014
17	CHEVRON CORP	204.350,00	1,014
18	ALCOA INC	200.707,00	0,996
19	FEDEX CORP	190.590,00	0,945
20	ROHM AND HAAS CO	183.501,00	0,910
21	TAKEDA PHARMACEUTICAL COMPANY	177.963,00	0,883
22	THK COMPANY LIMITED	177.241,00	0,879
23	JM SMUCKER CO	176.645,00	0,876
24	TDK CORP	175.284,00	0,869
25	AMADA CO LTD	171.419,00	0,850
26	ESTEE LAUDER COMPANIES-CLA	169.371,00	0,840
27	HOME DEPOT INC 581032	169.065,00	0,839
28	SHERWIN WILLIAMS CO	167.746,00	0,832
29	FORD MOTOR COMPANY	166.907,00	0,828
30	CERADYNE INC	166.878,00	0,828
31	TEXAS INSTRUMENTS INC.	166.401,00	0,825
32	BMW	164.741,00	0,817
33	EXXON MOBIL CORP	161.005,00	0,799
34	RAUTARUUKKI OYJ	149.732,00	0,743
35	BASF AG	149.579,00	0,742
36	INPEX HOLDINGS INC	145.669,00	0,723
37	WHIRLPOOL CORP	142.971,00	0,709
38	KIMBERLY-CLARK	142.812,00	0,708
39	CANON INC	140.853,00	0,699
40	ENSCO INTERNATIONAL INC	140.654,00	0,698
41	TIMBERLAND CO-CL A	137.796,00	0,684
42	APPLIED MATERIALS INC	137.382,00	0,681
43	MCGRAW HILL COMPANIES INC	134.338,00	0,666
44	NIPPON MINING HOLDINGS INC	133.606,00	0,663
45	BOLIDEN AB	129.352,00	0,642
46	MURATA MANUFACTURING CO LTD	128.718,00	0,638
47	BED BATH & BEYOND INC	124.825,00	0,619
48	LOWE'S COS INC	123.386,00	0,612
49	ROHM CO LTD	117.377,00	0,582
50	KONINK DSM NV	113.842,00	0,565
51	ASAHI GLASS CO LTD	108.276,00	0,537
52	ELECTRIC POWER DEVELOPMENT	107.933,00	0,535
53	AMERICAN EAGLE OUTFITTERS	107.841,00	0,535
54	CHUBU ELECTRIC POWER	105.279,00	0,522
55	NBTY INC	104.744,00	0,520
56	NOBIA AB	103.306,00	0,512
57	AMGEN INC	102.820,00	0,510

II.1. Strumenti finanziari quotati

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per Paese di residenza dell'emittente

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Altri Paesi dell'UE	Altri Paesi dell'OCSE	Altri Paesi
Titoli di debito:	---	---	860.775	---
1. di Stato	---	---	860.775	---
2. di altri enti pubblici	---	---	---	---
3. di banche	---	---	---	---
4. di altri	---	---	---	---
Titoli di capitale	225.364	3.245.658	13.280.476	---
1. con diritto di voto	225.332	3.245.658	13.280.476	---
2. con voto limitato	---	---	---	---
3. altri	32	---	---	---
Parti di O.I.C.R.	---	---	---	---
1. aperti armonizzati	---	---	---	---
2. aperti non armonizzati	---	---	---	---
3. altri	---	---	---	---
Totali				
1. in valore assoluto	225.364	3.245.658	14.141.251	---
2. in percentuale del totale attività	1,12	16,10	70,14	---

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Altri Paesi dell'UE	Altri Paesi dell'OCSE	Altri Paesi
Titoli quotati	225.364	3.245.658	14.141.251	---
Titoli in attesa di quotazione	---	---	---	---
Totali				
in valore assoluto	225.364	3.245.658	14.141.251	---
in percentuale del totale attività	1,12	16,10	70,14	---

Movimenti dell'esercizio

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito	1.380.053	(501.886)
titoli di stato	1.380.053	(501.886)
altri	---	---
Titoli di capitale	42.177.818	(22.739.825)
Parti di O.I.C.R.	---	---
Totale:	43.557.871	(23.241.711)

II.2. Strumenti finanziari non quotati

Al 28.12.07 nel portafoglio del fondo non sono presenti strumenti finanziari non quotati.

II.3. Titoli di debito

Al 28.12.07 nel portafoglio del fondo non sono presenti titoli di debito strutturati.

TITOLI DI DEBITO: DURATION MODIFICATA PER VALUTA DI DENOMINAZIONE

Valuta	minore uguale a 1	compresa tra 1 e 3,6	maggiore di 3,6	Totale
Euro	---	---	---	---
Dollaro USA	2.202	---	---	2.202
Yen	---	---	---	---
Franco svizzero	---	860.775	---	860.775
Altre Valute	---	---	---	---
				862.977

RELATIVE VALUE

II.4. Strumenti finanziari derivati

Valore patrimoniale degli strumenti finanziari derivati			
	Margini	Strumenti Finanziari quotati	Strumenti Finanziari non quotati
Operazioni su tassi di interesse:	965.859	2.202	---
- <i>futures</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili	---	---	---
- opzioni su tassi e altri contratti simili	965.859	2.202	---
- <i>swaps</i> e altri contratti simili	---	---	---
Operazioni su tassi di cambio:	---	---	61.007
- <i>futures</i> su valute e altri contratti simili	---	---	61.007
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti similari	---	---	---
- <i>swaps</i> e altri contratti simili	---	---	---
Operazioni su titoli di capitale:	---	---	25.512
- <i>futures</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili	---	---	---
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili	---	---	25.512
- <i>swaps</i> e altri contratti simili	---	---	---
Altre operazioni	---	---	---
- <i>futures</i>	---	---	---
- opzioni	---	---	---
- <i>swaps</i>	---	---	---

II.5. Depositi bancari

Al 28.12.07 il patrimonio del fondo non risulta essere investito in depositi bancari.

II.6. Pronti contro termine attivi e operazioni assimilate

Non sono state stipulate nel corso dell'esercizio operazioni di pronti contro termine attive ne' assimilate.

II.7. Operazioni di prestito titoli

Non sono state stipulate nel corso dell'esercizio operazioni di prestito titoli.
Al 28.12.07 nel portafoglio del fondo non vi sono contratti in essere.

II.8. Posizione netta di liquidità

F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'		720.130
F1. Liquidità disponibile		475.011
<i>di cui Euro:</i>	292.373	
<i>di cui Valuta:</i>	182.638	
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare		23.249.796
<i>di cui Euro:</i>	19.045.647	
<i>di cui Valuta:</i>	4.204.149	
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare		(23.004.677)
<i>di cui Euro:</i>	(3.935.244)	
<i>di cui Valuta:</i>	(19.069.433)	

II.9. Altre attività

G. ALTRE ATTIVITA'		773.254
G1. Ratei attivi		38.188
. su titoli	24.424	
. interessi su disponibilità liquide	13.764	
G2. Crediti d'imposta		190.108
G3. Altre		544.958
. Plusvalenze da valutazione copertura rischio cambio	539.510	
. C/rateo dividendi esteri	5.448	
. Creditori diversi	---	

Sezione III - Le passività

III.1. Finanziamenti ricevuti

Non sono in essere a fine esercizio finanziamenti passivi. In casi di temporanei scoperti, la voce viene alimentata dall'utilizzo del fido concesso dalla Banca Depositaria sui conti correnti intestati ai fondi.

III.2. Pronti contro termine passivi e operazioni assimilate

Non sono state stipulate nel corso dell'esercizio operazioni di pronti contro termine ne' assimilate.

III.3. Operazioni di prestito titoli

Non sono state stipulate nel corso dell'esercizio operazioni di prestito titoli.
Al 28.12.07 nel portafoglio del fondo non vi sono contratti in essere.

III.4. Strumenti finanziari derivati

Valore patrimoniale degli strumenti finanziari derivati		
	Strumenti Finanziari quotati	Strumenti Finanziari non quotati
Operazioni su tassi di interesse:		
- <i>futures</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili	(1.468)	---
- opzioni su tassi e altri contratti simili	(1.468)	---
- <i>swaps</i> e altri contratti simili	---	---
Operazioni su tassi di cambio:		
- <i>futures</i> su valute e altri contratti simili	---	(47.585)
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti similari	---	(47.585)
- <i>swaps</i> e altri contratti simili	---	---
Operazioni su titoli di capitale:		
- <i>futures</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili	---	(48.161)
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili	---	(48.161)
- <i>swaps</i> e altri contratti simili	---	---
Altre operazioni		
- <i>futures</i>	---	---
- opzioni	---	---
- <i>swaps</i>	---	---

III.5. Debiti verso i partecipanti

Al 28.12.07 non esistono debiti verso partecipanti.

III.6. Altre passività

N. ALTRE PASSIVITA'		(55.808)
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati		(50.138)
. commissioni di gestione	(29.873)	
. commissioni di performance	---	
. Società di revisione	(8.000)	
. Banca depositaria	(9.144)	
. spese da pubblicazione	---	
. spese obbligatorie comunicazioni periodiche	(500)	
. Debitori diversi	---	
. interessi passivi su conto corrente	(2.621)	
N2. Debiti d'imposta		(3.716)
N3. Altre		(1.954)
. Minusvalenze da valutazione copertura rischio cambio	(1.954)	

Sezione IV - Il valore complessivo netto

Suddivisione della clientela

	n. quote
Retail	12.462,354
Investitori qualificati	4.254.349,073
Totale:	4.266.811,427

Al 28.12.07 non vi sono quote del fondo detenute da soggetti non residenti.

Variazioni del patrimonio netto

		Anno 2007	Anno 2006	Anno 2005
Patrimonio netto a inizio periodo		---	---	---
Incrementi:	a) sottoscrizioni	29.274.018	---	---
	. sottoscrizioni singole	29.273.170	---	---
	. piani di accumulo	---	---	---
	. <i>switch</i> in entrata	848	---	---
	b) risultato positivo della gestione	---	---	---
Decrementi:	a) rimborsi	(7.947.967)	---	---
	. riscatti	(7.463.345)	---	---
	. piani di rimborso	---	---	---
	. <i>switch</i> in uscita	(484.622)	---	---
	b) proventi distribuiti	---	---	---
	b) risultato negativo della gestione	(1.318.836)	---	---
Patrimonio netto a fine periodo		20.007.215	---	---

Sezione V - Altri dati patrimoniali

Impegni assunti dal fondo a fronte di strumenti finanziari derivati e altre operazioni a termine.

	Ammontare dell'impegno	
	Valore assoluto	% del Valore Complessivo Netto
Operazioni su tassi di interesse:		
- <i>futures</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili	---	---
- opzioni su tassi e altri contratti simili	287.929	1,44
- <i>swaps</i> e altri contratti simili	---	---
Operazioni su tassi di cambio:		
- <i>futures</i> su valute e altri contratti simili	---	---
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti similari	3.628.460	18,14
- <i>swaps</i> e altri contratti simili	---	---
Operazioni su titoli di capitale:		
- <i>futures</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili	16.460.626	82,27
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili	282.828	1,41
- <i>swaps</i> e altri contratti simili	---	---
Altre operazioni		
- <i>futures</i> e contratti simili	---	---
- opzioni e contratti simili	---	---
- <i>swaps</i> e contratti simili	---	---
	20.659.843	103,26

Si evidenzia inoltre come, a fronte dell'impegno in contratti derivati dettagliato nel precedente prospetto, sono presenti nel portafoglio del fondo liquidità disponibile e titoli di rapida e sicura liquidabilità per un importo di euro 720.130 mentre, per quanto attiene gli impegni su tassi di cambio, trattasi di opzioni su divisa effettuate al fine di gestire la copertura degli strumenti finanziari denominati in valute diverse dall'euro. A tale scopo sono inoltre effettuate operazioni di acquisto/vendita di divisa a termine (*outright*).

In considerazione di ciò l'ammontare dell'impegno di tipo speculativo in essere sul fondo alla data del 28/12/07 è pari a euro 6.363.815.

Attività e passività nei confronti di altre società del Gruppo

Al 28.12.07 non esistono attività e passività nei confronti di altre società del gruppo.

Dettaglio delle attività e passività in valuta

Attività	Strumenti finanziari	Depositi bancari	Altre attività	Totale
Euro	3.625.548	---	16.145.260	19.770.808
Dollaro USA	8.514.198	---	(8.598.894)	(84.696)
Yen Giapponese	4.659.319	---	(4.576.514)	82.805
Franco svizzero	860.775	---	(878.892)	(18.117)
Altre valute:				
. Corona danese	51.069	---	(8.641)	42.428
. Corona svedese	409.391	---	(199.878)	209.513
. Corona norvegese	133.214	---	691	133.905
. Sterlina inglese	413.339	---	(389.748)	23.591
Totale:	18.666.853	---	1.493.384	20.160.237

Passività	Finanziamenti ricevuti	Altre passività	Totale
Euro	---	(101.869)	(101.869)
Dollaro USA	---	(51.148)	(51.148)
Sterlina Inglese	---	(2)	(2)
Corona Norvegese	---	(3)	(3)
Franco svizzero	---	---	---
Altre valute	---	---	---
Totale:	---	(153.022)	(153.022)

Parte C - Il risultato economico dell'esercizio

Sezione I - Strumenti finanziari quotati e non quotati e relative operazioni di copertura

I.1. Risultato delle operazioni su strumenti finanziari

Risultato complessivo delle operazioni su:	Utile/ perdita da realizzati	di cui: per variaz. dei tassi di cambio	Plus/ Minus	di cui: per variaz. dei tassi di cambio
A. Strumenti finanziari quotati	(779.899)	(266.379)	(1.923.988)	(481.159)
1. Titoli di debito	41		(17.434)	(13.329)
2. Titoli di capitale	(779.940)	(266.379)	(1.906.554)	(467.830)
3. Parti di O.I.C.R. aperti armonizzati	---	---	---	---
non armonizzati	---	---	---	---
B. Strumenti finanziari non quotati	---	---	---	---
1. Titoli di debito	---	---	---	---
2. Titoli di capitale	---	---	---	---
3. Parti di O.I.C.R.	---	---	---	---

I.2. Strumenti finanziari derivati

Risultato degli strumenti finanziari derivati				
	Con finalità di copertura		Senza finalità di copertura	
	Risultati realizzati	Risultati non realizzati	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni su tassi di interesse	---	---	(45.940)	22.015
- <i>futures</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili	---	---	---	---
- opzioni su tassi e altri contratti simili	---	---	(45.940)	22.015
- <i>swaps</i> e altri contratti simili	---	---	---	---
Operazioni su titoli di capitale	---	---	817.247	4.422
- <i>futures</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili	---	---	373.689	---
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili	---	---	443.558	4.422
- <i>swaps</i> e altri contratti simili	---	---	---	---
Altre operazioni	---	---	---	---
- <i>futures</i>	---	---	---	---
- opzioni	---	---	---	---
- <i>swaps</i>	---	---	---	---

Il risultato economico degli strumenti derivati è stato classificato "senza finalità di copertura".

Tale classificazione permette di definire, in termini operativi, l'attività effettuata dalla SGR in strumenti derivati, finalizzata, come previsto dal Regolamento del Fondo, alla "realizzazione di una più efficiente gestione del Portafoglio per ottenere l'asset allocation definita dalla SGR in coerenza con gli obiettivi di rischio/rendimento del fondo."

Sezione II - Depositi bancari

Nel corso dell'esercizio il patrimonio del fondo non risulta essere stato investito in depositi bancari.

Sezione III - Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

Nel corso dell'esercizio non sono state stipulate operazioni di pronti contro termine ed assimilate ne' di prestito titoli.

Risultato della gestione cambi		
	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
OPERAZIONI DI COPERTURA		
Operazioni a termine	206.214	537.558
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio:		
- <i>futures</i> su valute e altri contratti simili	---	---
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili	(14.698)	(46.259)
- <i>swaps</i> e altri contratti simili	---	---
OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
Operazioni a termine	---	---
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio:		
- <i>futures</i> su valute e altri contratti simili	---	---
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili	---	---
- <i>swaps</i> e altri contratti simili	---	---
LIQUIDITA'	(90.614)	(3.320)

Composizione della voce "Interessi passivi su finanziamenti ricevuti":

La voce è stata alimentata per Euro 6.133 derivanti sia dall'utilizzo del fido accordato dalla Banca Depositaria sul conto corrente intestato al fondo, sia degli interessi passivi maturati nei confronti della Clearing House.

Composizione della voce "Altri oneri finanziari":

Al 28.12.07 non sono presenti altri oneri finanziari.

Sezione IV - Oneri di gestione

IV.1 Costi sostenuti nel periodo

ONERI DI GESTIONE	Importi complessivamente corrisposti			Importi corrisposti ai soggetti del gruppo di appartenenza della SGR				
	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto	% su valore dei beni negoziati	% su valore del finanziamento	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto	% su valore dei beni negoziati	% su valore del finanziamento
1) Provvigioni di gestione provvigioni di base provvigioni di incentivo	-156	-0,781%						
2) TER degli OICR in cui il fondo investe								
3) Compenso alla banca depositaria - di cui eventuale compenso per il calcolo del valore della quota	-14 ---	-0,070%				0,000%		
4) Spese di revisione del fondo	-8	-0,040%						
5) Spese legali e giudiziarie	---							
6) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	-1	-0,005%						
7) Altri oneri gravanti sul fondo Contributo Consob Spese news letter Interessi passivi c/garanzia Bolli e spese bancarie	-3	-0,015%				0,000%		
TOTAL EXPENSE RATIO (TER) (SOMMA DA 1 A 7)	-182	-0,911%			0	0,000%		
8) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari (*) di cui: - su titoli azionari - su titoli di debito - su derivati - altri (da specificare)	-116 -5		-0,174% -0,007%				0,000%	
9) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo	-3			0,000%				0,000%
10) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	190	0,951%						
TOTALE SPESE (somma da 1 a 10)	-116	-0,581%			0	0,000%		

(*) Gli oneri di intermediazione non risultano evidenziabili per tutte quelle negoziazioni effettuate su strumenti finanziari i cui prezzi sono espressi secondo modalità che già includono, nel prezzo della transazione, le relative commissioni di intermediazione (es. divise, opzioni su tassi di cambio, opzioni OTC, titoli di Stato, ...).

IV.2 Provvigione di incentivo

Esempio di prospetto di dettaglio del calcolo delle Provvigioni di incentivazione

Data del primo giorno di valorizzazione quota : T0 .
Data del giorno rilevante oggetto di calcolo : T0+n
Valore quota nel giorno rilevante To+ n : 6,72 euro.
Massimo valore quota mai raggiunto in uno degli n-1 giorni rilevanti intercorrenti tra T0 e T0+n-1 : 6,00 euro.
Data del giorno rilevante relativo al massimo valore quota mai raggiunto nel periodo T0 e T0+n-1 : T0+n- m
NAV al tempo T0+n : 150.000.000 euro
NAV medio nel periodo n-m : 100.000.000 euro

Provvigione di incentivazione:
Aliquota provvigione di incentivo : $20 \% * (6.72 - 6.00) / 6.00 = 2,4\%$
NAV di calcolo provvigione di incentivo : minimo tra 150.000.000 e 100.000.000 = 100.000.000 euro
Provvigione di incentivo : 100.000.000 euro x 2,4 % = 2.400.000 euro

Il fondo non ha maturato alcuna commissione di performance nel corso del 2007.

Sezione V - Altri ricavi ed oneri

Composizione delle voci "Interessi attivi su disponibilità liquide", "Altri ricavi" e "Altri oneri"

I1. Interessi attivi su disponibilità liquide		12.535
. Euro	11.879	
. Sterlina inglese	247	
. Corona Svedese	15	
. Corona Danese	16	
. Corona Norvegese	19	
. Franco Svizzero	1	
. Dollaro USA	358	
I2. Altri ricavi		---
. Sopravvenienze attive	---	
I3. Altri oneri		(121.044)
. Sopravvenienze passive		

Sezione VI - Imposte

La performance negativa del fondo, pari a -6,22%, evidenziatasi nel corso dell'esercizio 2007, ha generato una perdita di esercizio pari ad Euro 1.318.836 ed un conseguente credito d'imposta per Euro 190.108.

Parte D - Altre informazioni

Operatività posta in essere per la copertura dei rischi di portafoglio.

Nel corso dell'esercizio 2007 il fondo ha posto in essere operazioni per la copertura dei rischi di portafoglio. Nella seguente tabella sono evidenziate, suddivise per tipologia, le operazioni ancora in essere a fine esercizio ed i connessi impegni a carico del fondo:

Tipologia di operazioni effettuate nell'esercizio a copertura del rischio di cambio						
Valuta	Tipologia	Posizione	Controvalore delle operazioni	Numero operazioni	Importo oper. in essere 28/12/07	Impegni in essere 28/12/07
USD	FORWARD	VENDITA	17.727.412	9	12.541.568	8.815.613
		ACQUISTO	7.744.883	3	3.848.512	
	CALL OPTION	ACQUISTO	41.047	8	74.668	
		VENDITA	13.588	4	17.132	
	PUT OPTION	ACQUISTO	12.490	3	68	
		VENDITA	17.154	2	1.913	
LST	FORWARD	ACQUISTO	959.661	12	---	408.274
		VENDITA	3.101.918	12	415.139	
CHF	FORWARD	ACQUISTO	---	---	---	1.034.802
		VENDITA	---	---	904.145	
	CALL OPTION	ACQUISTO	13.273	4	9.017	
		VENDITA	9.761	3	3.932	
KSV	FORWARD	ACQUISTO	25.669	2	---	198.978
		VENDITA	649.027	10	200.256	
KRD	FORWARD	ACQUISTO	---	---	---	9.656
		VENDITA	---	---	9.652	
YEN	FORWARD	ACQUISTO	7.016.933	8	---	4.708.879
		VENDITA	31.203.728	17	4.697.357	
	CALL OPTION	ACQUISTO	24.525	4	---	
		VENDITA	20.286	3	---	
	PUT OPTION	ACQUISTO	2.042	3	220	
		VENDITA	9.457	3	3.386	

Oneri di intermediazione corrisposti nell'esercizio a intermediari negozianti.

Tipologia di intermediario	Importo
BANCHE ITALIANE	8.610
SIM	27.553
BANCHE/IMPRESE INVESTIMENTO ESTERE	84.881
ALTRE CONTROPARTI	---
Totale	121.044

Tasso di movimentazione del portafoglio (turnover):

L'indice è calcolato come rapporto percentuale tra la somma degli acquisti e delle vendite di strumenti finanziari, al netto delle sottoscrizioni e dei rimborsi delle quote del fondo, ed il patrimonio netto medio del fondo nell'esercizio 2007.

	Controvalore Acq. e Vend	Sottoscrizioni e rimborsi	Patrimonio medio	turnover
Totale strumenti finanziari	66.799.582	37.221.985	19.973.046	148%

**RENDICONTO ANNUALE DI GESTIONE
AL 28 DICEMBRE 2007
DEL FONDO
SOPRARNO 0 RITORNO ASSOLUTO 6**

Fondo Soprarno 0 Ritorno Assoluto 6

Relazione degli Amministratori al Rendiconto del fondo.

Il fondo è nato il 19 luglio 2007.

Durante questi mesi del 2007 la strategia di investimento ha privilegiato la componente obbligazionaria europea mentre, per quanto concerne l'investimento azionario, la strategia è stata rivolta principalmente verso titoli statunitensi e giapponesi e con peso minore verso quelli europei, ritenendo il mercato azionario europeo nel suo complesso sopravvalutato.

Sono state poste in essere nell'esercizio tecniche ed operazioni destinate alla copertura dei rischi e/o ad una efficiente gestione del fondo attuata anche mediante l'utilizzo di strumenti derivati, sia per quanto concerne la gestione del rischio di cambio che per l'attuazione delle strategie previste sul mercato azionario.

In relazione alla performance generata dal fondo si rinvia alla più ampia trattazione effettuata nella nota integrativa alla voce "Principali eventi che hanno influito sul valore della quota".

Nel corso dell'anno 2007 non ci sono state modifiche al Regolamento Unico dei Fondi e non si sono verificati fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio che possono avere effetti sulla gestione.

Le linee strategiche che si intendono adottare per il futuro continueranno a prevedere, per il mercato obbligazionario, investimenti sulla parte lunga della curva (10 anni) europea, per il mercato azionario la preferenza dell'area statunitense e giapponese rispetto a quella europea; saranno inoltre utilizzate posizioni in derivati a copertura dei rischi, a difesa del patrimonio e/o per una efficiente gestione del fondo stesso.

Soprarno si avvale, per il collocamento del fondo, di Banca Ifigest e Banca C.R. Firenze, rispettivamente proprietarie della Società al 47,50%. A tale fine la rete collocatrice Banca Ifigest si avvale inoltre di tecniche di comunicazione a distanza mediante l'utilizzo della piattaforma Fundstore. Attualmente Soprarno non effettua collocamento diretto in sede se non per clienti istituzionali.

In particolare nel corso del 2007 le sottoscrizioni sono ammontate a 22,35 (milioni di euro) e i rimborsi a 3,56 (milioni di euro) con un patrimonio netto a fine periodo di 18,09 (milioni di euro).

Il Rendiconto di gestione dei Fondi è composto da una Sezione patrimoniale, da una Sezione reddituale e dalla nota integrativa, è stato redatto conformemente agli schemi stabiliti dalla Banca d'Italia nel Regolamento del 14 aprile 2005 in attuazione del D.Lgs. n. 58 del 24 febbraio 1998. Le voci del Rendiconto sono espresse in Euro.

Nella redazione del rendiconto di gestione sono stati applicati i principi contabili di generale accettazione per i fondi comuni di investimento ed i criteri di registrazione previsti dal Regolamento di attuazione coerenti con quelli utilizzati nel corso dell'esercizio per la predisposizione dei prospetti giornalieri e riepilogati nelle specifiche Note Integrative.

Il Fondo non è soggetto all'imposta sui redditi; le ritenute operate sui redditi di capitale percepiti dal Fondo sono applicate a titolo d'imposta; il fondo è assoggettato ad imposta sostitutiva secondo quanto previsto dall'art. 8, comma 2 del D. Lgs. 21 novembre 1997 n. 461. Sul risultato della gestione del Fondo maturato in ciascun anno

comma 2 del D. Lgs. 21 novembre 1997, n. 461. Sul risultato della gestione del Fondo maturato in ciascun anno la Società di Gestione preleva a titolo di imposta sostitutiva, un ammontare pari al 12,5% del risultato medesimo. Nel caso in cui il risultato della gestione sia negativo, il medesimo può essere portato in diminuzione del risultato della gestione dei periodi d'imposta successivi, per l'intero importo che trova in essi capienza, o utilizzato in tutto o in parte, dalla Società di Gestione in diminuzione del risultato di gestione di altri Fondi da essa gestiti, a partire dal medesimo periodo d'imposta in cui è maturato il risultato negativo riconoscendo il relativo importo a favore del Fondo che ha maturato il risultato negativo. I proventi derivanti dalla partecipazione ai Fondi, purché quest'ultima non sia assunta nell'esercizio di imprese commerciali, non concorrono a formare il reddito imponibile, pertanto il Partecipante non è tenuto ad alcuna dichiarazione fiscale in ordine alle quote possedute. Il trattamento fiscale dei proventi derivanti dalle partecipazioni in Fondi assunte nell'esercizio di imprese commerciali è disciplinato dall'art. 8, comma 3 del richiamato D.Lgs. 21 novembre 1997, n. 461, a cui si fa riferimento.

Firenze, 12 Marzo 2008
Amministrazione

Il Presidente del Consiglio di

Dott. Giovanni Bizzarri

RENDICONTO DEL FONDO SOPRANO O RIT. ASS. 6 AL 28/12/2007

SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITA'	Situazione al 28/12/2007		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore Complessivo	in % del totale att.	Valore Complessivo	in % del totale att.
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	16.924.495	92,30	---	---
A1. Titoli di Debito	8.106.555	44,21	---	---
A1.1 titoli di Stato	5.734.896	31,27	---	---
A1.2 altri	2.371.659	12,93	---	---
A2. Titoli di capitale	8.817.940	48,09	---	---
A3. Parti di O.I.C.R.	---	---	---	---
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	---	---	---	---
B1. Titoli di Debito	---	---	---	---
B2. Titoli di capitale	---	---	---	---
B3. Parti di O.I.C.R.	---	---	---	---
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	724.699	3,95	---	---
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	603.573	3,29	---	---
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	22.220	0,12	---	---
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati	98.906	0,54	---	---
D. DEPOSITI BANCARI	---	---	---	---
D1. A vista	---	---	---	---
D2. Altri	---	---	---	---
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE	---	---	---	---
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'	290.815	1,58	---	---
F1. Liquidità disponibile	263.958	1,44	---	---
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	12.208.180	66,58	---	---
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	(12.181.323)	(66,43)	---	---
G. ALTRE ATTIVITA'	397.274	2,17	---	---
G1. Ratei attivi	81.642	0,45	---	---
G2. Risparmio di imposta	100.531	0,55	---	---
G3. Altre	215.101	1,17	---	---
TOTALE ATTIVITA'	18.337.283	100,00	---	---

Il fondo ha iniziato la propria operatività in data 19/07/07; trattandosi del primo rendiconto non è possibile fare un raffronto con il periodo precedente.

PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 28/12/2007	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore Complessivo	Valore Complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	---	---
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE	---	---
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	(188.005)	---
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	(74.406)	---
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati	(113.599)	---
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	---	---
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	---	---
M2. Proventi da distribuire	---	---
M3. Altri	---	---
N. ALTRE PASSIVITA'	(57.265)	---
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	(38.477)	---
N2. Debiti d'imposta	(3.651)	---
N3. Altre	(15.137)	---
TOTALE PASSIVITA'	(245.270)	---
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	18.092.013	---
Numero delle quote in circolazione	3.748.212,116	---
Valore unitario delle quote	4,827	---

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	4.479.302,155
Quote rimborsate	-731.090,039

Il fondo ha iniziato la propria operatività in data 19/07/07; trattandosi del primo rendiconto non è possibile fare un raffronto con il periodo precedente.

RENDICONTO DEL FONDO SOPRANO O RITORNO ASSOLUTO 6

SEZIONE REDDITUALE

	Rendiconto dal 19/07/07 al 28/12/07		Rendiconto esercizio precedente	
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI				
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI		168.369		---
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	131.220			---
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale	37.149			---
A1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.	---			---
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		(103.254)		---
A2.1 Titoli di debito	7.800			---
A2.2 Titoli di capitale	(111.054)			---
A2.3 Parti di O.I.C.R.	---			---
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		(1.003.123)		---
A3.1 Titoli di debito	(3.613)			---
A3.2 Titoli di capitale	(999.510)			---
A3.3 Parti di O.I.C.R.	---			---
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI				---
Risultato gestione strumenti finanziari quotati		(938.008)		---
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI				---
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	---			---
B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale	---			---
B1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.	---			---
B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI				---
B2.1 Titoli di debito	---			---
B2.2 Titoli di capitale	---			---
B2.3 Parti di O.I.C.R.	---			---
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE				---
B3.1 Titoli di debito	---			---
B3.2 Titoli di capitale	---			---
B3.3 Parti di O.I.C.R.	---			---
B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				---
Risultato gestione strumenti finanziari non quotati				---
C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA				
C1. RISULTATI REALIZZATI		175.187		---
C1.1 Su strumenti quotati	304.571			---
C1.2 Su strumenti non quotati	(129.384)			---
C2. RISULTATI NON REALIZZATI		(26.654)		---
C2.1 Su strumenti quotati	(78.997)			---
C2.2 Su strumenti non quotati	52.343			---

	Rendiconto dal 19/07/07 al 28/12/07		Rendiconto esercizio precedente	
D. DEPOSITI BANCARI				
D1 INTERESSI ATTIVI A PROVENTI ASSIMILATI		---		---
E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI				
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA		166.511		---
E1.1 Risultati realizzati	(12.058)		---	
E1.2 Risultati non realizzati	178.569		---	
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA		---		---
E2.1 Risultati realizzati	---		---	
E2.2 Risultati non realizzati	---		---	
E3. LIQUIDITA'		7.890		---
E3.1 Risultati realizzati	9.087		---	
E3.2 Risultati non realizzati	(1.197)		---	
F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE				
F1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE		---		---
F2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI		---		---
Risultato lordo della gestione di portafoglio		(615.074)		---
G. ONERI FINANZIARI				
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI		(470)		---
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI		---		---
Risultato netto della gestione di portafoglio		(615.544)		---
H. ONERI DI GESTIONE				
H1. PROVVIGIONE DI GESTIONE SGR	(124.932)	(138.214)		---
H1.1 Provvigione di gestione	(124.932)		---	
H1.2 Provvigione di incentivazione			---	
H2. COMMISSIONI BANCA DEPOSITARIA	(4.242)			---
H3. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	(1.040)			---
H4. ALTRI ONERI DI GESTIONE	(8.000)			---
I. ALTRI RICAVI ED ONERI				
I1. Interessi attivi su disponibilità liquide		10.464		---
I2. Altri ricavi		---		---
I3. Altri oneri		(50.421)		---
Risultato della gestione prima delle imposte		(793.715)		---
L. IMPOSTE				
L1. Imposta sostitutiva a carico dell'esercizio		---		---
L2. Risparmio di imposta		100.531		---
L3. Altre imposte		---		---
Utile/perdita dell'esercizio		(693.184)		---

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

Sezione I - Criteri di valutazione

Strumenti finanziari quotati

Il valore degli strumenti finanziari ammessi alla negoziazione su mercati regolamentati è determinato in base all'ultimo prezzo disponibile rilevato sul mercato di negoziazione. Per gli strumenti trattati su più mercati, si fa riferimento al mercato più significativo, avendo presenti le quantità trattate presso lo stesso e l'operatività svolta dal fondo.

Anche se risultano ammessi alla negoziazione su un mercato regolamentato, sono valutati sulla base dei criteri previsti per quelli non quotati, tenendo anche conto dell'ultima quotazione rilevata, gli strumenti finanziari:

- a) individualmente sospesi dalle negoziazioni;
- b) per i quali i volumi di negoziazione poco rilevanti e la ridotta frequenza degli scambi non consentono la formazione di prezzi significativi.

Strumenti finanziari non quotati

I titoli non ammessi alla negoziazione su mercati regolamentati sono valutati al costo di acquisto. Essi sono svalutati ovvero rivalutati al fine di ricondurre il costo di acquisto al presumibile valore di realizzo sul mercato, individuato su un'ampia base di elementi di informazione, oggettivamente considerati dai responsabili organi della SGR, concernenti sia la situazione dell'emittente e del suo Paese di residenza, sia quella di mercato."

La valutazione dei titoli "strutturati non quotati" è effettuata tenendo conto delle singole componenti elementari in cui essi possono essere scomposti, in base alla metodologia prevista per gli strumenti finanziari non quotati.

Strumenti finanziari derivati "OTC"

Gli strumenti finanziari derivati trattati "over the counter" (OTC) sono valutati al valore corrente (costo di sostituzione) secondo le pratiche prevalenti sul mercato.

Disponibilità liquide

Le disponibilità liquide sono iscritte al valore nominale.

Attività e passività in valuta

La conversione in euro delle attività e passività espresse in valute diverse da quella di denominazione del fondo, avviene applicando i cambi di riferimento rilevati giornalmente dalla Banca Centrale Europea. Le operazioni a termine in valuta sono convertite al tasso di cambio corrente per scadenze corrispondenti a quelle delle operazioni oggetto di valutazione.

Sezione II - Le attività

Aree geografiche verso cui sono orientati gli investimenti

Aree geografiche		Importo	%
Europa	Austria	333.733	1,97
	Belgio	1.431.361	8,46
	Italia	2.444.904	14,44
	Finlandia	210.468	1,24
	Danimarca	1.454.199	8,59
	Svizzera	721.353	4,26
	Portogallo	36.180	0,21
	Spagna	83.354	0,49
	Svezia	256.849	1,52
	Norvegia	178.246	1,05
	Francia	564.831	3,34
	Regno Unito	354.981	2,10
	Olanda	133.454	0,79
	Germania	455.945	2,69
	Totale Europa	8.659.858	51,17
	Giappone	1.918.193	11,33
	Canada	2.371.659	14,01
	Stati Uniti	3.974.785	23,49
		16.924.495	100,00

Settori economici di impiego delle risorse del fondo

Tipologia settore	Importo	%	
Immobiliare Edilizio	44.100	0,26	
Bancario	249.319	1,47	
Chimico	2.013.807	11,90	
Commercio	796.563	4,71	
Elettronico	1.565.174	9,25	
Finanziario	169.154	1,00	
Comunicazioni	427.584	2,53	
Cementifero	56.963	0,34	
Cartario-Editoriale	62.635	0,37	
Alimentare Agricolo	280.357	1,66	
Meccanico-Automobilistico	731.359	4,32	
Minerale Metallurgico	484.983	2,87	
Tessile	126.996	0,75	
Titoli di stato	5.734.895	33,89	
Enti Pubblici Economici	2.371.659	14,01	
Diversi	1.808.947	10,69	
		16.924.495	100,00

ELENCO ANALITICO STRUMENTI FINANZIARI IN PORTAFOGLIO

N. Prog.	Titolo	Controvalore	% incidenza rispetto al totale attività
1	DGB DENMARK 4% 15/08/2008	1.417.721,00	7,731
2	BELGIAN FLOAT 6/2011	1.354.522,00	7,387
3	CAN. HOUS. TRUST TV 2010	1.186.065,00	6,468
4	CAN. HOUS. TRUST TV 2010	1.185.593,00	6,465
5	C.C.T. 1/10/2009	902.790,00	4,923
6	SWISS 3,25% 11/2/09	721.353,00	3,934
7	C.C.T. 1.04.01/08	255.465,00	1,393
8	C.C.T. 1/05/11	250.875,00	1,368
9	C.C.T. 01/03/12	250.875,00	1,368
10	BTP 2,5% 15/6/08	223.429,00	1,218
11	CONOCOPHILLIPS	201.410,00	1,098
12	BTP 5% 1.5.08 122430	155.471,00	0,848
13	BASF AG	154.548,00	0,843
14	SHERWIN WILLIAMS CO	146.557,00	0,799
15	GARDNER DENVER INC	145.813,00	0,795
16	PPG INDUSTRIES INC	140.217,00	0,765
17	OCCIDENTAL PETROLEUM CORP	132.895,00	0,725
18	BMW	120.697,00	0,658
19	BJ SERVICES CO	118.874,00	0,648
20	TIMBERLAND CO-CL- A	115.649,00	0,631
21	TOKYO ELECTRONIC LIMITED	115.620,00	0,631
22	FREEMPORT MCMORN COPPER	114.213,00	0,623
23	NUCOR CORP	112.447,00	0,613
24	PARKER HANNIFIN CORP	108.859,00	0,594
25	NBTY INC	108.552,00	0,592
26	RAUTARUUKKI OYJ	106.206,00	0,579
27	SHIN ETSU CHEMICAL CO	105.640,00	0,576
28	CATERPILLAR INC	101.334,00	0,553
29	BOLIDEN AB	95.376,00	0,520
30	ASAHI KASEI CORPORATION	94.046,00	0,513
31	THK COMPANY LIMITED	92.710,00	0,506
32	OMV AG	88.672,00	0,484
33	FEDEX CORP	87.276,00	0,476
34	CORN PRODS INTL INC	85.847,00	0,468
35	KONINK DSM NV	84.462,00	0,461
36	STATOIL ASA	84.076,00	0,458
37	NOBIA AB	83.313,00	0,454
38	MACY'S INC	81.944,00	0,447
39	JM SMUCKER CO	80.293,00	0,438
40	ESTEE LAUDER COMPANYES-CLA	79.914,00	0,436
41	CANON INC	78.251,00	0,427
42	NORTHROP GRUMMAN CORP	75.593,00	0,412
43	HOME DEPOT INC 581032	75.543,00	0,412
44	FORD MOTOR COMPANY	75.222,00	0,410
45	BTP 3,5% 15.1.08	74.988,00	0,409
46	BTP 2,75% 1.2.08	74.924,00	0,409
47	CSR PLC	74.621,00	0,407
48	ALCOA INC	72.756,00	0,397
49	ASAHI GLASS CO LTD	72.184,00	0,394
50	TOTAL SA	71.977,00	0,393
51	AGRANA BETEILIGUNGS AG	70.690,00	0,385
52	EXXON MOBIL CORP	70.480,00	0,384
53	ROHM CO LTD	70.426,00	0,384

II.1. Strumenti finanziari quotati

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per Paese di residenza dell'emittente

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Altri Paesi dell'UE	Altri Paesi dell'OCSE	Altri Paesi
Titoli di debito:	2.241.299	2.772.244	3.093.012	---
1. di Stato	2.241.299	2.772.244	721.353	---
2. di altri enti pubblici	---	---	---	---
3. di banche	---	---	---	---
4. di altri	---	---	2.371.659	---
Titoli di capitale	203.605	2.543.111	6.071.224	---
1. con diritto di voto	203.597	2.543.111	6.071.224	---
2. con voto limitato	---	---	---	---
3. altri	8	---	---	---
Parti di O.I.C.R.	---	---	---	---
1. aperti armonizzati	---	---	---	---
2. aperti non armonizzati	---	---	---	---
3. altri	---	---	---	---
Totali				
1. in valore assoluto	2.444.904	5.315.355	9.164.236	---
2. in percentuale del totale attività	13,33	28,99	49,98	---

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Altri Paesi dell'UE	Altri Paesi dell'OCSE	Altri Paesi
Titoli quotati	2.214.445	7.917.473	6.792.577	---
Titoli in attesa di quotazione	---	---	---	---
Totali				
in valore assoluto	2.214.445	7.917.473	6.792.577	---
in percentuale del totale attività	12,08	43,18	37,04	---

Movimenti dell'esercizio

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito	15.495.965	(7.393.597)
titoli di stato	13.129.332	(7.393.597)
altri	2.366.633	---
Titoli di capitale	17.389.974	(7.461.470)
Parti di O.I.C.R.	---	---
Totale:	32.885.939	(14.855.067)

II.2. Strumenti finanziari non quotati

Al 28.12.07 nel portafoglio del fondo non sono presenti strumenti finanziari non quotati.

II.3. Titoli di debito

Al 28.12.07 nel portafoglio del fondo non sono presenti titoli di debito strutturati.

TITOLI DI DEBITO: DURATION MODIFICATA PER VALUTA DI DENOMINAZIONE

Valuta	minore uguale a 1	compresa tra 1 e 3,6	maggiore di 3,6	Totale
Euro	3.617.212	---	452.440	4.069.652
Dollaro USA	829	---	---	829
Dollaro Canadese	2.371.658	---	---	2.371.658
Corona Danese	1.417.721	---	---	1.417.721
Franco Svizzero	---	721.535	---	721.535
				8.581.395

II.4. Strumenti finanziari derivati

Valore patrimoniale degli strumenti finanziari derivati			
	Margini	Strumenti Finanziari quotati	Strumenti Finanziari non quotati
Operazioni su tassi di interesse:	603.573	22.220	---
- <i>futures</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili	---	---	---
- opzioni su tassi e altri contratti simili	603.573	22.220	---
- <i>swaps</i> e altri contratti simili	---	---	---
Operazioni su tassi di cambio:	---	---	91.354
- <i>futures</i> su valute e altri contratti simili	---	---	91.354
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti similari	---	---	---
- <i>swaps</i> e altri contratti simili	---	---	---
Operazioni su titoli di capitale:	---	---	7.552
- <i>futures</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili	---	---	---
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili	---	---	7.552
- <i>swaps</i> e altri contratti simili	---	---	---
Altre operazioni	---	---	---
- <i>futures</i>	---	---	---
- opzioni	---	---	---
- <i>swaps</i>	---	---	---

II.5. Depositi bancari

Al 28.12.07 il patrimonio del fondo non risulta essere investito in depositi bancari.

II.6. Pronti contro termine attivi e operazioni assimilate

Non sono state stipulate nel corso dell'esercizio operazioni di pronti contro termine attive ne' assimilate.

II.7. Operazioni di prestito titoli

Non sono state stipulate nel corso dell'esercizio operazioni di prestito titoli.
Al 28.12.07 nel portafoglio del fondo non vi sono contratti in essere.

II.8. Posizione netta di liquidità

F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'		290.815
F1. Liquidità disponibile		263.958
<i>di cui Euro:</i>	59.118	
<i>di cui Valuta:</i>	204.840	
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare		12.208.180
<i>di cui Euro:</i>	11.731.475	
<i>di cui Valuta:</i>	476.705	
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare		(12.181.323)
<i>di cui Euro:</i>	(700.903)	
<i>di cui Valuta:</i>	(11.480.420)	

II.9. Altre attività

G. ALTRE ATTIVITA'		397.274
G1. Ratei attivi		81.642
. su titoli	68.121	
. interessi su disponibilità liquide	13.521	
G2. Crediti d'imposta		100.531
G3. Altre		215.101
. Plusvalenze da valutazione copertura rischio cambio	212.571	
. C/rateo dividendi esteri	2.530	
. Creditori diversi		

Sezione III - Le passività

III.1. Finanziamenti ricevuti

Non sono in essere a fine esercizio finanziamenti passivi. In casi di temporanei scoperti, la voce viene alimentata dall'utilizzo del fido concesso dalla Banca Depositaria sui conti correnti intestati ai fondi.

III.2. Pronti contro termine passivi e operazioni assimilate

Non sono state stipulate nel corso dell'esercizio operazioni di pronti contro termine ne' assimilate.

III.3. Operazioni di prestito titoli

Non sono state stipulate nel corso dell'esercizio operazioni di prestito titoli.
Al 28.12.07 nel portafoglio del fondo non vi sono contratti in essere.

III.4. Strumenti finanziari derivati

Valore patrimoniale degli strumenti finanziari derivati		
	Strumenti Finanziari quotati	Strumenti Finanziari non quotati
Operazioni su tassi di interesse:	(74.406)	---
- <i>futures</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili	---	---
- opzioni su tassi e altri contratti simili	(74.406)	---
- <i>swaps</i> e altri contratti simili	---	---
Operazioni su tassi di cambio:	---	(98.740)
- <i>futures</i> su valute e altri contratti simili	---	---
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti similari	---	(98.740)
- <i>swaps</i> e altri contratti simili	---	---
Operazioni su titoli di capitale:	---	(14.859)
- <i>futures</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili	---	---
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili	---	(14.859)
- <i>swaps</i> e altri contratti simili	---	---
Altre operazioni	---	---
- <i>futures</i>	---	---
- opzioni	---	---
- <i>swaps</i>	---	---

III.5. Debiti verso i partecipanti

Al 28.12.07 non esistono debiti verso partecipanti.

III.6. Altre passività

N. ALTRE PASSIVITA'		(57.265)
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati		(38.477)
. commissioni di gestione	(26.762)	
. Società di revisione	(8.000)	
. Banca depositaria	(2.745)	
. spese obbligatorie comunicazioni periodiche	(500)	
. interessi passivi su conto corrente	(470)	
N2. Debiti d'imposta		(3.651)
N3. Altre		(15.137)
. Minusvalenze da valutazione copertura rischio cambio	(15.137)	

Sezione IV - Il valore complessivo netto

Suddivisione della clientela

	n. quote
Retail	---
Investitori qualificati	3.748.212,116
Totale:	3.748.212,116

Al 28.12.07 non vi sono quote del fondo detenute da soggetti non residenti.

Variazioni del patrimonio netto				
		Anno 2007	Anno 2006	Anno 2005
Patrimonio netto a inizio periodo		---	---	---
Incrementi:	a) sottoscrizioni	22.354.130	---	---
	. sottoscrizioni singole	22.354.130	---	---
	. piani di accumulo	---	---	---
	. <i>switch</i> in entrata	---	---	---
	b) risultato positivo della gestione	---	---	---
Decrementi:	a) rimborsi	(3.568.933)	---	---
	. riscatti	(3.568.806)	---	---
	. piani di rimborso	---	---	---
	. <i>switch</i> in uscita	(127)	---	---
	b) proventi distribuiti	---	---	---
	b) risultato negativo della gestione	(693.184)	---	---
Patrimonio netto a fine periodo		18.092.013	---	---

Sezione V - Altri dati patrimoniali

Impegni assunti dal fondo a fronte di strumenti finanziari derivati e altre operazioni a termine.

	Ammontare dell'impegno	
	Valore assoluto	% del Valore Complessivo Netto
Operazioni su tassi di interesse:		
- <i>futures</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili	452.440	2,50
- opzioni su tassi e altri contratti simili	7.078.084	39,12
- <i>swaps</i> e altri contratti simili	---	---
Operazioni su tassi di cambio:		
- <i>futures</i> su valute e altri contratti simili	---	---
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti similari	5.248.968	29,01
- <i>swaps</i> e altri contratti simili	---	---
Operazioni su titoli di capitale:		
- <i>futures</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili	5.115.652	28,28
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili	87.592	0,48
- <i>swaps</i> e altri contratti simili	---	---
Altre operazioni		
- <i>futures</i> e contratti simili	---	---
- opzioni e contratti simili	---	---
- <i>swaps</i> e contratti simili	---	---
	17.982.736	99,39

Si evidenzia inoltre come, a fronte dell'impegno in contratti derivati dettagliato nel precedente prospetto, sono presenti nel portafoglio del fondo liquidità disponibile e titoli di rapida e sicura liquidabilità per un importo di euro 2.573.590 mentre, per quanto attiene gli impegni su tassi di cambio, trattasi di opzioni su divisa effettuate al fine di gestire la copertura degli strumenti finanziari denominati in valute diverse dall'euro. A tale scopo sono inoltre effettuate operazioni di acquisto/vendita di divisa a termine (*outright*).

In considerazione di ciò l'ammontare dell'impegno di tipo speculativo in essere sul fondo alla data del 28/12/07 è pari a euro 9.911.324.

Attività e passività nei confronti di altre società del Gruppo

Al 28.12.07 non esistono attività e passività nei confronti di altre società del gruppo.

Dettaglio delle attività e passività in valuta

Attività	Strumenti finanziari	Depositi bancari	Altre attività	Totale
Euro	6.394.315	---	11.437.331	17.831.646
Dollaro USA	3.990.531	---	(3.878.787)	111.744
Yen Giapponese	1.927.059	---	(1.933.598)	(6.539)
Franco svizzero	721.353	---	(735.126)	(13.773)
Altre valute:				
. Corona danese	1.454.199	---	(1.410.650)	43.549
. Corona svedese	256.849	---	(129.279)	127.570
. Corona norvegese	178.247	---	916	179.163
. Sterlina inglese	354.982	---	(314.022)	40.960
. Dollaro Canadese	2.371.659	---	(2.348.696)	22.963
Totale:	17.649.194	---	688.089	18.337.283

Passività	Finanziamenti ricevuti	Altre passività	Totale
Euro	---	(196.866)	(196.866)
Dollaro USA	---	(33.474)	(33.474)
Yen Giapponese	---	(14.928)	(14.928)
Sterlina Inglese		(1)	(1)
Corona Norvegese		(1)	(1)
Totale:	---	(245.270)	(245.270)

Parte C - Il risultato economico dell'esercizio

Sezione I - Strumenti finanziari quotati e non quotati e relative operazioni di copertura

I.1. Risultato delle operazioni su strumenti finanziari

Risultato complessivo delle operazioni su:	Utile/ perdita da realizzati	di cui: per variaz. dei tassi di cambio	Plus/ Minus	di cui: per variaz. dei tassi di cambio
A. Strumenti finanziari quotati	(103.254)	(30.344)	(1.003.123)	(217.315)
1. Titoli di debito	7.800		(3.613)	(7.333)
2. Titoli di capitale	(111.054)	(30.344)	(999.510)	(209.982)
3. Parti di O.I.C.R. aperti armonizzati	---	---	---	---
non armonizzati	---	---	---	---
B. Strumenti finanziari non quotati	---	---	---	---
1. Titoli di debito	---	---	---	---
2. Titoli di capitale	---	---	---	---
3. Parti di O.I.C.R.	---	---	---	---

I.2. Strumenti finanziari derivati

	Risultato degli strumenti finanziari derivati			
	Con finalità di copertura		Senza finalità di copertura	
	Risultati realizzati	Risultati non realizzati	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni su tassi di interesse	---	---	97.416	(78.997)
- <i>futures</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili	---	---	36.403	---
- opzioni su tassi e altri contratti simili	---	---	61.013	(78.997)
- <i>swaps</i> e altri contratti simili	---	---	---	---
Operazioni su titoli di capitale	---	---	77.771	52.343
- <i>futures</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili	---	---	207.155	---
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili	---	---	(129.384)	52.343
- <i>swaps</i> e altri contratti simili	---	---	---	---
Altre operazioni	---	---	---	---
- <i>futures</i>	---	---	---	---
- opzioni	---	---	---	---
- <i>swaps</i>	---	---	---	---

Il risultato economico degli strumenti derivati è stato classificato "senza finalità di copertura".

Tale classificazione permette di definire, in termini operativi, l'attività effettuata dalla SGR in strumenti derivati, finalizzata, come previsto dal Regolamento del Fondo, alla "realizzazione di una più efficiente gestione del Portafoglio per ottenere l'asset allocation definita dalla SGR in coerenza con gli obiettivi di rischio/rendimento del fondo."

Sezione II - Depositi bancari

Nel corso dell'esercizio il patrimonio del fondo non risulta essere stato investito in depositi bancari.

Sezione III - Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

Nel corso dell'esercizio non sono state stipulate operazioni di pronti contro termine ed assimilate ne' di

Risultato della gestione cambi		
	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
OPERAZIONI DI COPERTURA		
Operazioni a termine	(7.235)	197.434
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio:		
- <i>futures</i> su valute e altri contratti simili	---	---
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili	(4.823)	(18.865)
- <i>swaps</i> e altri contratti simili	---	---
OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
Operazioni a termine	---	---
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio:		
- <i>futures</i> su valute e altri contratti simili	---	---
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili	---	---
- <i>swaps</i> e altri contratti simili	---	---
LIQUIDITA'	9.087	(1.197)

Composizione della voce "Interessi passivi su finanziamenti ricevuti":

La voce è stata alimentata per Euro 470 derivanti dall'utilizzo del fido accordato dalla Banca Depositaria sul conto corrente intestato al fondo.

Composizione della voce "Altri oneri finanziari":

Al 28.12.07 non sono presenti altri oneri finanziari.

Sezione IV - Oneri di gestione

IV.1 Costi sostenuti nel periodo

ONERI DI GESTIONE	Importi complessivamente corrisposti			Importi corrisposti ai soggetti del gruppo di appartenenza della SGR			
	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto	% su valore dei beni negoziati	% su valore del finanziamento	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto	% su valore dei beni negoziati
1) Provvigioni di gestione provvigioni di base provvigioni di incentivo	-125	-0,786%					
2) TER degli OICR in cui il fondo investe							
3) Compenso alla banca depositaria - di cui eventuale compenso per il calcolo del valore della quota	-4 ---	-0,025%				0,000%	
4) Spese di revisione del fondo	-8	-0,050%					
5) Spese legali e giudiziarie	---						
6) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	-1	-0,006%					
7) Altri oneri gravanti sul fondo Contributo Consob Spese news letter Interessi passivi c/garanzia Bolli e spese bancarie						0,000%	
TOTAL EXPENSE RATIO (TER) (SOMMA DA 1 A 7)	-138	0 -0,868%			0	0,000%	
8) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari (*) di cui: - su titoli azionari - su titoli di debito - su derivati - altri (da specificare)	-48 -2		-0,101% -0,004%				0,000%
9) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo				0,000%			
10) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	101	0,635%					
TOTALE SPESE (somma da 1 a 10)	-87	-0,547%			0	0,000%	

(*) Gli oneri di intermediazione non risultano evidenziabili per tutte quelle negoziazioni effettuate su strumenti finanziari i cui prezzi sono espressi secondo modalità che già includono, nel prezzo della transazione, le relative commissioni di intermediazione (es. divise, opzioni su tassi di cambio, opzioni OTC, titoli di Stato, ...).

IV.2 Provvigione di incentivo

Esempio di prospetto di dettaglio del calcolo delle Provvigioni di incentivazione

Data del primo giorno di valorizzazione quota: T0
Valore quota nel giorno T0: 5 euro
Obiettivo giornaliero di rendimento del fondo: k
Data del giorno rilevante "n" di calcolo: T0+n
Valore quota nel giorno rilevante T0+ n: 6,72 euro
Obiettivo rendimento nel giorno rilevante T0+ n: n * k
Performance Fondo nel periodo T0 <-> T0+ n: 34,4%
Obiettivo rendimento nel periodo T0 <-> T0+ n: 20%
Differenziale tra performance Fondo e obiettivo rendimento nel periodo tra T0 e T0+ n :
o+ n = 14,4%
Massimo differenziale tra performance Fondo e obiettivo rendimento mai raggiunto in uno degli
n-1 giorni
rilevanti intercorrenti tra T0 e T0+n-1 : o+ n - m = 11,4%
Data del giorno rilevante relativo al massimo differenziale di performance mai raggiunto nel periodo
T0 e T0+n-1 : T0+n- m
NAV al tempo T0+n : 150.000.000 euro
NAV medio nel periodo n-m : 100.000.000 euro

Provvigione di incentivazione:
Aliquota provvigione di incentivo : 20 % * (14,40% - 11,40%) = 0,6%
NAV di calcolo provvigione di incentivo : minimo tra 150.000.000 e 100.000.000 = 100.000.000 euro
Provvigione di incentivo : 100.000.000 euro x 0,6% = 600.000 euro

Il fondo non ha maturato alcuna commissione di performance nel corso del 2007.

Sezione V - Altri ricavi ed oneri

Composizione delle voci "Interessi attivi su disponibilità liquide", "Altri ricavi" e "Altri oneri"

I1. Interessi attivi su disponibilità liquide		10.464
. Euro	9.450	
. Sterlina inglese	228	
. Dollaro USA	631	
. Corona Svedese	29	
. Corona Danese	26	
. Dollaro Canadese	51	
. Corona Norvegia	49	
I2. Altri ricavi		---
. Sopravvenienze attive	---	
I3. Altri oneri		(50.421)
. Sopravvenienze passive	---	

Sezione VI - Imposte

La performance negativa del fondo, pari a -3,46%, evidenziatasi nel corso dell'esercizio 2007, ha generato una perdita di esercizio pari ad Euro 693.184 ed un conseguente credito d'imposta per Euro 100.531.

Parte D - Altre informazioni

Operatività posta in essere per la copertura dei rischi di portafoglio.

Nel corso dell'esercizio 2007 il fondo ha posto in essere operazioni per la copertura dei rischi di portafoglio. Nella seguente tabella sono evidenziate, suddivise per tipologia, le operazioni ancora in essere a fine esercizio ed i connessi impegni a carico del fondo:

Tipologia di operazioni effettuate nell'esercizio a copertura del rischio di cambio						
Valuta	Tipologia	Posizione	Controvalore delle operazioni	Numero operazioni	Importo oper. in essere 28/12/07	Impegni in essere 28/12/07
USD	FORWARD	VENDITA	5.329.862	11	4.502.062	4.200.049
		ACQUISTO	1.871.877	2	475.576	
	CALL OPTION	ACQUISTO	8.503	6	25.855	
		VENDITA	4.955	3	10.551	
	PUT OPTION	ACQUISTO	---	---	62	
		VENDITA	---	---	5.048	
LST	FORWARD	ACQUISTO	583.516	7	---	330.702
		VENDITA	1.737.555	14	336.262	
KSV	FORWARD	ACQUISTO	---	---	---	129.124
		VENDITA	395.756	8	129.953	
KRD	FORWARD	ACQUISTO	---	---	---	1.431.081
		VENDITA	---	---	1.432.719	
CAD	FORWARD	ACQUISTO	---	---	---	2.397.665
		VENDITA	---	---	2.383.255	
CHF	FORWARD	ACQUISTO	---	---	---	778.285
		VENDITA	---	---	757.543	
	CALL OPTION	ACQUISTO	7.216	4	2.115	
		VENDITA	4.709	3	922	
YEN	FORWARD	ACQUISTO	2.936.308	4	---	2.016.824
		VENDITA	14.925.681	10	1.938.200	
	CALL OPTION	ACQUISTO	9.631	6	6.842	
		VENDITA	8.384	4	5.499	
	PUT OPTION	ACQUISTO	306	1	202	
		VENDITA	2.733	2	3.094	

Oneri di intermediazione corrisposti nell'esercizio a intermediari negozianti.

Tipologia di intermediario	Importo
BANCHE ITALIANE	5.718
SIM	14.170
BANCHE/IMPRESE INVESTIMENTO ESTERE	30.533
ALTRE CONTROPARTI	---
Totale	50.421

Tasso di movimentazione del portafoglio (*turnover*):

L'indice è calcolato come rapporto percentuale tra la somma degli acquisti e delle vendite di strumenti finanziari, al netto delle sottoscrizioni e dei rimborsi delle quote del fondo, ed il patrimonio netto medio del fondo nell'esercizio 2007.

	Controvalore Acq. e Vend	Sottoscrizioni e rimborsi	Patrimonio medio	turnover
Totale strumenti finanziari	47.741.006	25.923.063	15.893.738	137%

**RENDICONTO ANNUALE DI GESTIONE
AL 28 DICEMBRE 2007
DEL FONDO
SOPRARNO 1 RITORNO ASSOLUTO 5**

Fondo Soprano 1 Ritorno Assoluto 5

Relazione degli Amministratori al Rendiconto del fondo.

Il fondo è nato il 19 luglio 2007.

Durante questi mesi del 2007 la strategia di investimento ha privilegiato la componente obbligazionaria europea mentre, per quanto concerne l'investimento azionario, la strategia è stata rivolta principalmente verso titoli statunitensi e giapponesi, e con peso minore verso quelli europei, ritenendo il mercato azionario europeo nel suo complesso sopravvalutato.

Sono state poste in essere nell'esercizio tecniche ed operazioni destinate alla copertura dei rischi e/o ad una efficiente gestione del fondo attuata anche mediante l'utilizzo di strumenti derivati, sia per quanto concerne la gestione del rischio di cambio che per l'attuazione delle strategie previste sul mercato azionario.

In relazione alla performance generata dal fondo si rinvia alla più ampia trattazione effettuata nella nota integrativa alla voce "Principali eventi che hanno influito sul valore della quota".

Nel corso dell'anno 2007 non ci sono state modifiche al Regolamento Unico dei Fondi e non si sono verificati fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio che possono avere effetti sulla gestione.

Le linee strategiche che si intendono adottare per il futuro continueranno a prevedere, per il mercato obbligazionario, investimenti sulla parte lunga della curva (10 anni) europea, per il mercato azionario la preferenza dell'area statunitense e giapponese rispetto a quella europea; saranno inoltre utilizzate posizioni in derivati a copertura dei rischi, a difesa del patrimonio e/o per una efficiente gestione del fondo stesso.

Soprano si avvale, per il collocamento del fondo, di Banca Ifigest e Banca C.R. Firenze, rispettivamente proprietarie della Società al 47,50%. A tale fine la rete collocatrice Banca Ifigest si avvale inoltre di tecniche di comunicazione a distanza mediante l'utilizzo della piattaforma Fundstore. Attualmente Soprano non effettua collocamento diretto in sede se non per clienti istituzionali.

In particolare nel corso del 2007 le sottoscrizioni sono ammontate a 23,31 (milioni di euro) e i rimborsi a 2,54 (milioni di euro) con un patrimonio netto a fine periodo di 20,26 (milioni di euro).

Il Rendiconto di gestione dei Fondi è composto da una Sezione patrimoniale, da una Sezione reddituale e dalla nota integrativa, è stato redatto conformemente agli schemi stabiliti dalla Banca d'Italia nel Regolamento del 14 aprile 2005 in attuazione del D.Lgs. n. 58 del 24 febbraio 1998. Le voci del Rendiconto sono espresse in Euro.

Nella redazione del rendiconto di gestione sono stati applicati i principi contabili di generale accettazione per i fondi comuni di investimento ed i criteri di registrazione previsti dal Regolamento di attuazione coerenti con quelli utilizzati nel corso dell'esercizio per la predisposizione dei prospetti giornalieri e riepilogati nelle specifiche Note Integrative.

Il Fondo non è soggetto all'imposta sui redditi; le ritenute operate sui redditi di capitale percepiti dal Fondo sono applicate a titolo d'imposta; il fondo è assoggettato ad imposta sostitutiva secondo quanto previsto dall'art. 8, comma 2 del D. Lgs. 21 novembre 1997 n. 461. Sul risultato della gestione del Fondo maturato in ciascun anno

Comma 2 del D.Lgs. 21 novembre 1997, n. 461, sul risultato della gestione del Fondo maturato in ciascun anno la Società di Gestione preleva a titolo di imposta sostitutiva, un ammontare pari al 12,5% del risultato medesimo. Nel caso in cui il risultato della gestione sia negativo, il medesimo può essere portato in diminuzione del risultato della gestione dei periodi d'imposta successivi, per l'intero importo che trova in essi capienza, o utilizzato in tutto o in parte, dalla Società di Gestione in diminuzione del risultato di gestione di altri Fondi da essa gestiti, a partire dal medesimo periodo d'imposta in cui è maturato il risultato negativo riconoscendo il relativo importo a favore del Fondo che ha maturato il risultato negativo. I proventi derivanti dalla partecipazione ai Fondi, purché quest'ultima non sia assunta nell'esercizio di imprese commerciali, non concorrono a formare il reddito imponibile, pertanto il Partecipante non è tenuto ad alcuna dichiarazione fiscale in ordine alle quote possedute. Il trattamento fiscale dei proventi derivanti dalle partecipazioni in Fondi assunte nell'esercizio di imprese commerciali è disciplinato dall'art. 8, comma 3 del richiamato D.Lgs. 21 novembre 1997, n. 461, a cui si fa riferimento.

Firenze, 12 Marzo 2008

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione
Dott. Giovanni Bizzarri

RENDICONTO DEL FONDO SOPRARNO 1 RIT. ASS. 5 AL 28/12/2007

SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITA'	Situazione al 28/12/2007		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore Complessivo	in % del totale att.	Valore Complessivo	in % del totale att.
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	19.127.278	93,37	---	---
A1. Titoli di Debito	11.539.960	56,33	---	---
A1.1 titoli di Stato	9.586.829	46,80	---	---
A1.2 altri	1.953.131	9,53	---	---
A2. Titoli di capitale	7.587.318	37,04	---	---
A3. Parti di O.I.C.R.	---	---	---	---
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	---	---	---	---
B1. Titoli di Debito	---	---	---	---
B2. Titoli di capitale	---	---	---	---
B3. Parti di O.I.C.R.	---	---	---	---
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	718.921	3,51	---	---
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	614.483	3,00	---	---
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	22.125	0,11	---	---
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati	82.313	0,40	---	---
D. DEPOSITI BANCARI	---	---	---	---
D1. A vista	---	---	---	---
D2. Altri	---	---	---	---
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE	---	---	---	---
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'	264.901	1,28	---	---
F1. Liquidità disponibile	339.867	1,66	---	---
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	9.827.021	47,97	---	---
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	(9.901.987)	(48,34)	---	---
G. ALTRE ATTIVITA'	374.848	1,83	---	---
G1. Ratei attivi	125.119	0,61	---	---
G2. Risparmio di imposta	74.492	0,36	---	---
G3. Altre	175.237	0,86	---	---
TOTALE ATTIVITA'	20.485.948	100,00	---	---

PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 28/12/2007	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore Complessivo	Valore Complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	---	---
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE	---	---
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	(169.568)	---
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	(75.592)	---
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati	(93.976)	---
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	---	---
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	---	---
M2. Proventi da distribuire	---	---
M3. Altri	---	---
N. ALTRE PASSIVITA'	(55.513)	---
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	(39.141)	---
N2. Debiti d'imposta	(3.910)	---
N3. Altre	(12.462)	---
TOTALE PASSIVITA'	(225.081)	---
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	20.260.867	---
Numero delle quote in circolazione	4.155.738,748	---
Valore unitario delle quote	4,875	---

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	4.670.640,734
Quote rimborsate	-514.901,986

Il fondo ha iniziato la propria operatività in data 19/07/07; trattandosi del primo rendiconto non è possibile fare un raffronto con il periodo precedente.

RENDICONTO DEL FONDO SOPRARNO 1 RITORNO ASSOLUTO 5

SEZIONE REDDITUALE

	Rendiconto dal 19/07/07 al 28/12/07		Rendiconto esercizio precedente	
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI				
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI		184.777		---
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	146.328			---
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale	38.449			---
A1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.	---			---
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		(94.601)		---
A2.1 Titoli di debito	4.850			---
A2.2 Titoli di capitale	(99.451)			---
A2.3 Parti di O.I.C.R.	---			---
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		(761.066)		---
A3.1 Titoli di debito	(8.623)			---
A3.2 Titoli di capitale	(752.443)			---
A3.3 Parti di O.I.C.R.	---			---
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI			---	---
Risultato gestione strumenti finanziari quotati		(670.890)		---
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI			---	---
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	---			---
B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale	---			---
B1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.	---			---
B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI			---	---
B2.1 Titoli di debito	---			---
B2.2 Titoli di capitale	---			---
B2.3 Parti di O.I.C.R.	---			---
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE			---	---
B3.1 Titoli di debito	---			---
B3.2 Titoli di capitale	---			---
B3.3 Parti di O.I.C.R.	---			---
B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI			---	---
Risultato gestione strumenti finanziari non quotati			---	---
C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA				
C1. RISULTATI REALIZZATI		35.631		---
C1.1 Su strumenti quotati	128.837			---
C1.2 Su strumenti non quotati	(93.206)			---
C2. RISULTATI NON REALIZZATI		(46.254)		---
C2.1 Su strumenti quotati	(80.794)			---
C2.2 Su strumenti non quotati	34.540			---

	Rendiconto dal 19/07/07 al 28/12/07		Rendiconto esercizio precedente	
D. DEPOSITI BANCARI				
D1 INTERESSI ATTIVI A PROVENTI ASSIMILATI		---		---
E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI				
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA		249.437		---
E1.1 Risultati realizzati	103.524		---	
E1.2 Risultati non realizzati	145.913		---	
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA		---		---
E2.1 Risultati realizzati	---		---	
E2.2 Risultati non realizzati	---		---	
E3. LIQUIDITA'		4.080		---
E3.1 Risultati realizzati	5.595		---	
E3.2 Risultati non realizzati	(1.515)		---	
F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE				
F1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE		---		---
F2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI		---		---
Risultato lordo della gestione di portafoglio		(427.996)		---
G. ONERI FINANZIARI				
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI		(142)		---
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI		---		---
Risultato netto della gestione di portafoglio		(428.138)		---
H. ONERI DI GESTIONE				
H1. PROVVIGIONE DI GESTIONE SGR		(120.549)		---
H1.1 Provvigione di gestione	(105.345)		---	
H1.2 Provvigione di incentivazione			---	
H2. COMMISSIONI BANCA DEPOSITARIA		(4.164)		---
H3. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO		(1.040)		---
H4. ALTRI ONERI DI GESTIONE		(10.000)		---
I. ALTRI RICAVI ED ONERI				
I1. Interessi attivi su disponibilità liquide		12.815		---
I2. Altri ricavi		---		---
I3. Altri oneri		(49.087)		---
Risultato della gestione prima delle imposte		(584.959)		---
L. IMPOSTE				
L1. Imposta sostitutiva a carico dell'esercizio		---		---
L2. Risparmio di imposta		74.492		---
L3. Altre imposte		---		---
Utile/perdita dell'esercizio		(510.467)		---

NOTA INTEGRATIVA

INDICE DELLA NOTA INTEGRATIVA

Parte A - ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA

Parte B - LE ATTIVITA', LE PASSIVITA' E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO

- Sezione I** - Criteri di valutazione
- Sezione II** - Le attività
- Sezione III** - Le passività
- Sezione IV** - Il valore complessivo netto
- Sezione V** - Altri dati patrimoniali

Parte C - IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO

- Sezione I** - Strumenti finanziari quotati e non quotati e relative o di copertura
- Sezione II** - Depositi bancari
- Sezione III** - Altre operazioni di gestione e oneri finanziari
- Sezione IV** - Oneri di gestione
- Sezione V** - Altri ricavi ed oneri
- Sezione VI** - Imposte

Parte D - ALTRE INFORMAZIONI

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

Sezione I - Criteri di valutazione

Strumenti finanziari quotati

Il valore degli strumenti finanziari ammessi alla negoziazione su mercati regolamentati è determinato in base all'ultimo prezzo disponibile rilevato sul mercato di negoziazione. Per gli strumenti trattati su più mercati, si fa riferimento al mercato più significativo, avendo presenti le quantità trattate presso lo stesso e l'operatività svolta dal fondo.

Anche se risultano ammessi alla negoziazione su un mercato regolamentato, sono valutati sulla base dei criteri previsti per quelli non quotati, tenendo anche conto dell'ultima quotazione rilevata, gli strumenti finanziari:

- a) individualmente sospesi dalle negoziazioni;
- b) per i quali i volumi di negoziazione poco rilevanti e la ridotta frequenza degli scambi non consentono la formazione di prezzi significativi.

Strumenti finanziari non quotati

I titoli non ammessi alla negoziazione su mercati regolamentati sono valutati al costo di acquisto. Essi sono svalutati ovvero rivalutati al fine di ricondurre il costo di acquisto al presumibile valore di realizzo sul mercato, individuato su un'ampia base di elementi di informazione, oggettivamente considerati dai responsabili organi della SGR, concernenti sia la situazione dell'emittente e del suo Paese di residenza, sia quella di mercato."

La valutazione dei titoli "strutturati non quotati" è effettuata tenendo conto delle singole componenti elementari in cui essi possono essere scomposti, in base alla metodologia prevista per gli strumenti finanziari non quotati.

Strumenti finanziari derivati "OTC"

Gli strumenti finanziari derivati trattati "over the counter" (OTC) sono valutati al valore corrente (costo di sostituzione) secondo le pratiche prevalenti sul mercato.

Disponibilità liquide

Le disponibilità liquide sono iscritte al valore nominale.

Attività e passività in valuta

La conversione in euro delle attività e passività espresse in valute diverse da quella di denominazione del fondo, avviene applicando i cambi di riferimento rilevati giornalmente dalla Banca Centrale Europea. Le operazioni a termine in valuta sono convertite al tasso di cambio corrente per scadenze corrispondenti a quelle delle operazioni oggetto di valutazione.

Sezione II - Le attività

Aree geografiche verso cui sono orientati gli investimenti

Aree geografiche		Importo	%
Europa	Austria	180.525	0,94
	Belgio	1.300.952	6,80
	Italia	6.620.629	34,61
	Finlandia	208.590	1,09
	Danimarca	1.186.706	6,20
	Svizzera	763.786	3,99
	Portogallo	47.250	0,25
	Spagna	79.997	0,42
	Svezia	242.639	1,28
	Norvegia	90.289	0,48
	Francia	576.590	3,01
	Regno Unito	263.562	1,38
	Olanda	122.855	0,65
	Germania	482.888	2,52
	Totale Europa		12.167.258
	Giappone	1.337.385	6,99
	Canada	1.953.131	10,21
	Stati Uniti	3.669.504	19,18
		19.127.278	100,00

Settori economici di impiego delle risorse del fondo

Tipologia settore	Importo	%	
Bancario	212.831	1,11	
Chimico	1.766.034	9,23	
Commercio	656.611	3,43	
Cementifero	18.076	0,09	
Elettronico	1.394.704	7,29	
Finanziario	154.715	0,81	
Comunicazioni	439.568	2,30	
Cartario-Editoriale	78.906	0,41	
Alimentare Agricolo	99.328	0,52	
Immobiliare Edilizio	82.180	0,43	
Minerale Metallurgico	459.994	2,40	
Meccanico-Automobilistico	672.543	3,52	
Titoli di stato	9.586.830	50,13	
Enti Pubblici Economici	1.953.131	10,22	
Diversi	1.551.827	8,11	
		19.127.278	100,00

ELENCO ANALITICO STRUMENTI FINANZIARI IN PORTAFOGLIO

N. Prog.	Titolo	Controvalore	% incidenza rispetto al totale attività
1	C.C.T. 1/10/2009	2.407.440,00	11,752
2	C.C.T. 1.04.01/08	1.651.072,00	8,060
3	BELGIAN FLOAT 6/2001	1.204.020,00	5,877
4	DGB DENMARK 4% 15/08/2008	1.150.226,00	5,615
5	CAN. HOUS. TRUST TV 2010	976.760,00	4,768
6	CAN. HOUS. TRUST TV 2010	976.370,00	4,766
7	SWISS 3,25% 11/2/09	763.785,00	3,728
8	C.C.T. 1/05/11	752.625,00	3,674
9	C.C.T. 01/03/12	752.625,00	3,674
10	BTP 2,75% 1.2.08	509.484,00	2,487
11	PPG INDUSTRIES INC	185.998,00	0,908
12	CONOCOPHILLIPS	168.650,00	0,823
13	BTP 5% 1.5.08 122430	160.486,00	0,783
14	OCCIDENTAL PETROLEUM CORP	154.956,00	0,756
15	GARDNER DENVER INC	150.642,00	0,735
16	BJ SERVICES CO	129.613,00	0,633
17	BMW	129.591,00	0,633
18	BASF	127.269,00	0,621
19	PARKER HANNIFIN CORP	115.598,00	0,564
20	FREEMPORT MCMORN COPPER	111.367,00	0,544
21	CATERPILLAR INC	108.803,00	0,531
22	B.O.T. 16/6/08	105.560,00	0,515
23	RAUTARUUKKI OYJ	105.405,00	0,515
24	TOTAL SA	100.280,00	0,490
25	CHEVRON CORP	98.785,00	0,482
26	CONTINENTAL AG	96.554,00	0,471
27	HARLEY-DAVIDSON INC	91.142,00	0,445
28	MACY'S INC	90.962,00	0,444
29	TOKYO ELECTRON LIMITED	86.715,00	0,423
30	NUCOR CORP	86.561,00	0,423
31	FEDEX CORP	85.734,00	0,419
32	BOLIDEN AB	84.867,00	0,414
33	SHERWIN WILLIAMS CO	81.028,00	0,396
34	MOBISTAR SA	80.857,00	0,395
35	NOBIA AB	80.271,00	0,392
36	JM SMUCKER CO	78.896,00	0,385
37	ESTEE LAUDER COMPANIES-CLA	78.274,00	0,382
38	SHIN ETSU CHEMICAL CO	76.060,00	0,371
39	ALCOA INC	75.265,00	0,367
40	TEXAS INSTRUMENTS INC.	74.652,00	0,364
41	HOME DEPOT INC 581032	74.454,00	0,363
42	KONINK DSM NV	73.691,00	0,360
43	MAYR-MELNHOF KARTON AG	70.951,00	0,346
44	BTP 2,5% 15/6/08	69.511,00	0,339
45	EXXON MOBIL CORP	69.510,00	0,339
46	ROHM AND HAAS CO	69.363,00	0,339
47	FORD MOTOR COMPANY	69.316,00	0,338
48	VOESTALPINE AG	69.230,00	0,338
49	ENSCO INTERNATIONAL INC	68.018,00	0,332
50	NESTLE OIL OYJ	67.274,00	0,328

II.1. Strumenti finanziari quotati

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per Paese di residenza dell'emittente

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Altri Paesi dell'UE	Altri Paesi dell'OCSE	Altri Paesi
Titoli di debito:	6.468.796	2.354.247	2.716.917	---
1. di Stato	6.468.796	2.354.247	763.786	---
2. di altri enti pubblici	---	---	---	---
3. di banche	---	---	---	---
4. di altri	---	---	1.953.131	---
Titoli di capitale	151.831	2.338.308	5.097.179	---
1. con diritto di voto	151.823	2.338.308	5.097.179	---
2. con voto limitato	---	---	---	---
3. altri	8	---	---	---
Parti di O.I.C.R.	---	---	---	---
1. aperti armonizzati	---	---	---	---
2. aperti non armonizzati	---	---	---	---
3. altri	---	---	---	---
Totali				
1. in valore assoluto	6.620.627	4.692.555	7.814.096	---
2. in percentuale del totale attività	32,32	22,91	38,14	---

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Altri Paesi dell'UE	Altri Paesi dell'OCSE	Altri Paesi
Titoli quotati	6.400.150	6.866.163	5.860.965	---
Titoli in attesa di quotazione	---	---	---	---
Totali				
in valore assoluto	6.400.150	6.866.163	5.860.965	---
in percentuale del totale attività	31,24	33,52	28,61	---

Movimenti dell'esercizio

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito	16.452.928	(4.909.196)
titoli di stato	14.503.937	(4.909.196)
altri	1.948.991	---
Titoli di capitale	16.427.903	(7.988.691)
Parti di O.I.C.R.	---	---
Totale:	32.880.831	(12.897.887)

II.2. Strumenti finanziari non quotati

Al 28.12.07 nel portafoglio del fondo non sono presenti strumenti finanziari non quotati.

II.3. Titoli di debito

Al 28.12.07 nel portafoglio del fono non sono presenti titoli di debito strutturati.

TITOLI DI DEBITO: DURATION MODIFICATA PER VALUTA DI DENOMINAZIONE

Valuta	minore uguale a 1	compresa tra 1 e 3,6	maggiore di 3,6	Totale
Euro	7.694.207	---	678.660	8.372.867
Dollaro USA	734	---	---	734
Dollaro Canadese	1.953.130	---	---	1.953.130
Franco svizzero	---	763.785	---	763.785
Corona Danese	1.150.226	---	---	1.150.226
				12.240.742

II.4. Strumenti finanziari derivati

Valore patrimoniale degli strumenti finanziari derivati			
	Margini	Strumenti Finanziari quotati	Strumenti Finanziari non quotati
Operazioni su tassi di interesse:	614.483	22.125	---
- <i>futures</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili	---	---	---
- opzioni su tassi e altri contratti simili	614.483	22.125	---
- <i>swaps</i> e altri contratti simili	---	---	---
Operazioni su tassi di cambio:	---	---	73.315
- <i>futures</i> su valute e altri contratti simili	---	---	73.315
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti similari	---	---	---
- <i>swaps</i> e altri contratti simili	---	---	---
Operazioni su titoli di capitale:	---	---	8.998
- <i>futures</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili	---	---	---
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili	---	---	8.998
- <i>swaps</i> e altri contratti simili	---	---	---
Altre operazioni	---	---	---
- <i>futures</i>	---	---	---
- opzioni	---	---	---
- <i>swaps</i>	---	---	---

II.5. Depositi bancari

Al 28.12.07 il patrimonio del fondo non risulta essere investito in depositi bancari.

II.6. Pronti contro termine attivi e operazioni assimilate

Non sono state stipulate nel corso dell'esercizio operazioni di pronti contro termine attive ne' assimilate.

II.7. Operazioni di prestito titoli

Non sono state stipulate nel corso dell'esercizio operazioni di prestito titoli.
Al 28.12.07 nel portafoglio del fondo non vi sono contratti in essere.

II.8. Posizione netta di liquidità

F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'		264.901
F1. Liquidità disponibile		339.867
<i>di cui Euro:</i>	187.793	
<i>di cui Valuta:</i>	152.074	
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare		9.827.021
<i>di cui Euro:</i>	9.668.606	
<i>di cui Valuta:</i>	158.415	
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare		(9.901.987)
<i>di cui Euro:</i>	(359.028)	
<i>di cui Valuta:</i>	(9.542.959)	

II.9. Altre attività

G. ALTRE ATTIVITA'		374.848
G1. Ratei attivi		125.119
. su titoli	110.638	
. interessi su disponibilità liquide	14.481	
G2. Crediti d'imposta		74.492
G3. Altre		175.237
. Plusvalenze da valutazione copertura rischio cambio	172.741	
. C/rateo dividendi esteri	2.496	
. Creditori diversi	---	

Sezione III - Le passività

III.1. Finanziamenti ricevuti

Non sono in essere a fine esercizio finanziamenti passivi. In casi di temporanei scoperti, la voce viene alimentata dall'utilizzo del fido concesso dalla Banca Depositaria sui conti correnti intestati ai fondi.

III.2. Pronti contro termine passivi e operazioni assimilate

Non sono state stipulate nel corso dell'esercizio operazioni di pronti contro termine ne' assimilate.

III.3. Operazioni di prestito titoli

Non sono state stipulate nel corso dell'esercizio operazioni di prestito titoli.
Al 28.12.07 nel portafoglio del fondo non vi sono contratti in essere.

III.4. Strumenti finanziari derivati

Valore patrimoniale degli strumenti finanziari derivati		
	Strumenti Finanziari quotati	Strumenti Finanziari non quotati
Operazioni su tassi di interesse:	(75.592)	---
- futures su titoli di debito, tassi e altri contratti simili	---	---
- opzioni su tassi e altri contratti simili	(75.592)	---
- swaps e altri contratti simili	---	---
Operazioni su tassi di cambio:	---	(77.999)
- futures su valute e altri contratti simili	---	---
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti similari	---	(77.999)
- swaps e altri contratti simili	---	---
Operazioni su titoli di capitale:	---	(15.977)
- futures su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili	---	---
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili	---	(15.977)
- swaps e altri contratti simili	---	---
Altre operazioni	---	---
- futures	---	---
- opzioni	---	---
- swaps	---	---

III.5. Debiti verso i partecipanti

Al 28.12.07 non esistono debiti verso partecipanti.

III.6. Altre passività

N. ALTRE PASSIVITA'		(55.513)
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati		(39.141)
. commissioni di gestione	(25.555)	
. commissioni di performance	---	
. Società di revisione	(10.000)	
. Banca depositaria	(2.953)	
. spese da pubblicazione	---	
. spese obbligatorie comunicazioni periodiche	(500)	
. Debitori diversi	---	
. interessi passivi su conto corrente	(133)	
N2. Debiti d'imposta su ritenute fiscali su c/c		(3.910)
N3. Altre		(12.462)
. Minusvalenze da valutazione copertura rischio cambio	(12.462)	

Sezione IV - Il valore complessivo netto

Suddivisione della clientela

	n. quote
Investitori qualificati	4.155.738,748
Totale:	4.155.738,748

Al 28.12.07 non vi sono quote del fondo detenute da soggetti non residenti.

Variazioni del patrimonio netto			
	Anno 2007	Anno 2006	Anno 2005
Patrimonio netto a inizio periodo	---	---	---
Incrementi:			
a) sottoscrizioni	23.311.324	---	---
. sottoscrizioni singole	23.311.324	---	---
. piani di accumulo	---	---	---
. <i>switch</i> in entrata	---	---	---
b) risultato positivo della gestione	---	---	---
Decrementi:			
a) rimborsi	(2.539.990)	---	---
. riscatti	(2.539.831)	---	---
. piani di rimborso	---	---	---
. <i>switch</i> in uscita	(159)	---	---
b) proventi distribuiti	---	---	---
c) risultato negativo della gestione	(510.467)	---	---
Patrimonio netto a fine periodo	20.260.867	---	---

Sezione V - Altri dati patrimoniali

Impegni assunti dal fondo a fronte di strumenti finanziari derivati e altre operazioni a termine.

	Ammontare dell'impegno	
	Valore assoluto	% del Valore Complessivo Netto
Operazioni su tassi di interesse:		
- <i>futures</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili	678.660	3,35
- opzioni su tassi e altri contratti simili	7.143.204	35,26
- <i>swaps</i> e altri contratti simili	---	---
Operazioni su tassi di cambio:		
- <i>futures</i> su valute e altri contratti simili	---	---
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti similari	4.252.174	20,99
- <i>swaps</i> e altri contratti simili	---	---
Operazioni su titoli di capitale:		
- <i>futures</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili	5.253.673	25,93
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili	84.171	0,42
- <i>swaps</i> e altri contratti simili	---	---
Altre operazioni		
- <i>futures</i> e contratti simili	---	---
- opzioni e contratti simili	---	---
- <i>swaps</i> e contratti simili	---	---
	17.411.882	85,95

Si evidenzia inoltre come, a fronte dell'impegno in contratti derivati dettagliato nel precedente prospetto, sono presenti nel portafoglio del fondo liquidità disponibile e titoli di rapida e sicura liquidabilità per un importo di euro 4.015.753 mentre, per quanto attiene gli impegni su tassi di cambio, trattasi di opzioni su divisa effettuate al fine di gestire la copertura degli strumenti finanziari denominati in valute diverse dall'euro. A tale scopo sono inoltre effettuate operazioni di acquisto/vendita di divisa a termine (*outright*).

In considerazione di ciò l'ammontare dell'impegno di tipo speculativo in essere sul fondo alla data del 28/12/07 è pari a euro 9.935.314.

Attività e passività nei confronti di altre società del Gruppo

Al 28.12.07 non esistono attività e passività nei confronti di altre società del gruppo.

Dettaglio delle attività e passività in valuta

Attività	Strumenti finanziari	Depositi bancari	Altre attività	Totale
Euro	10.316.642	---	9.826.533	20.143.175
Dollaro USA	3.685.806	---	(3.602.241)	83.565
Yen Giapponese	1.343.637	---	(1.339.882)	3.755
Dollaro Canadese	1.953.131	---	(1.933.699)	19.432
Franco svizzero	763.786	---	(778.378)	(14.592)
Altre valute:				
. <i>Corona danese</i>	1.186.704	---	(1.146.385)	40.319
. <i>Corona svedese</i>	242.639	---	(132.944)	109.695
. <i>Corona norvegese</i>	90.290	---	1.063	91.353
. <i>Sterlina inglese</i>	263.564	---	(254.318)	9.246
Totale:	19.846.199	---	639.749	20.485.948

Passività	Finanziamenti ricevuti	Altre passività	Totale
Euro	---	(180.827)	(180.827)
Dollaro USA	---	(33.056)	(33.056)
Yen Giapponese	---	(11.196)	(11.196)
Franco svizzero	---	---	---
Sterlina Inglese	---	(1)	(1)
Corona Norvegese	---	(1)	(1)
Altre valute	---	---	---
Totale:	---	(225.081)	(225.081)

Parte C - Il risultato economico dell'esercizio

Sezione I - Strumenti finanziari quotati e non quotati e relative operazioni di copertura

I.1. Risultato delle operazioni su strumenti finanziari

Risultato complessivo delle operazioni su:	Utile/ perdita da realizzi	di cui: per variaz. dei tassi di cambio	Plus/ Minus	di cui: per variaz. dei tassi di cambio
A. Strumenti finanziari quotati	(94.601)	(108.931)	(761.066)	(202.306)
1. Titoli di debito	4.850		(8.623)	(8.650)
2. Titoli di capitale	(99.451)	(108.931)	(752.443)	(193.656)
3. Parti di O.I.C.R. aperti armonizzati	---	---	---	---
non armonizzati	---	---	---	---
B. Strumenti finanziari non quotati	---	---	---	---
1. Titoli di debito	---	---	---	---
2. Titoli di capitale	---	---	---	---
3. Parti di O.I.C.R.	---	---	---	---

I.2. Strumenti finanziari derivati

Risultato degli strumenti finanziari derivati				
	Con finalità di copertura		Senza finalità di copertura	
	Risultati realizzati	Risultati non realizzati	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni su tassi di interesse	---	---	67.444	(80.794)
- <i>futures</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili	---	---	25.787	---
- opzioni su tassi e altri contratti simili	---	---	41.657	(80.794)
- <i>swaps</i> e altri contratti simili	---	---	---	---
Operazioni su titoli di capitale	---	---	(31.813)	34.540
- <i>futures</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili	---	---	61.393	---
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili	---	---	(93.206)	34.540
- <i>swaps</i> e altri contratti simili	---	---	---	---
Altre operazioni	---	---	---	---
- <i>futures</i>	---	---	---	---
- opzioni	---	---	---	---
- <i>swaps</i>	---	---	---	---

Il risultato economico degli strumenti derivati è stato classificato "senza finalità di copertura".

Tale classificazione permette di definire, in termini operativi, l'attività effettuata dalla SGR in strumenti derivati, finalizzata, come previsto dal Regolamento del Fondo, alla "realizzazione di una più efficiente gestione del Portafoglio per ottenere l'asset allocation definita dalla SGR in coerenza con gli obiettivi di rischio/rendimento del fondo."

Sezione II - Depositi bancari

Nel corso dell'esercizio il patrimonio del fondo non risulta essere stato investito in depositi bancari.

Sezione III - Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

Nel corso dell'esercizio non sono state stipulate operazioni di pronti contro termine ed assimilate ne' di prestito titoli.

Risultato della gestione cambi		
	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
OPERAZIONI DI COPERTURA		
Operazioni a termine	107.579	160.281
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio:		
- <i>futures</i> su valute e altri contratti simili	---	---
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili	(4.055)	(14.368)
- <i>swaps</i> e altri contratti simili	---	---
OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
Operazioni a termine	---	---
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio:		
- <i>futures</i> su valute e altri contratti simili	---	---
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili	---	---
- <i>swaps</i> e altri contratti simili	---	---
LIQUIDITA'	5.595	(1.515)

Composizione della voce "Interessi passivi su finanziamenti ricevuti":

La voce è stata alimentata per Euro 142 derivanti dall'utilizzo del fido accordato dalla Banca Depositaria sul conto corrente intestato al fondo.

Composizione della voce "Altri oneri finanziari":

Al 28.12.07 non sono presenti altri oneri finanziari.

Sezione IV - Oneri di gestione

IV.1 Costi sostenuti nel periodo

ONERI DI GESTIONE	Importi complessivamente corrisposti			Importi corrisposti ai soggetti del gruppo di appartenenza della SGR				
	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto	% su valore dei beni negoziati	% su valore del finanziamento	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto	% su valore dei beni negoziati	% su valore del finanziamento
1) Provvigioni di gestione provvigioni di base provvigioni di incentivo	-105	-0,673%						
2) TER degli OICR in cui il fondo investe								
3) Compenso alla banca depositaria - di cui eventuale compenso per il calcolo del valore della quota	-4 ---	-0,026%				0,000%		
4) Spese di revisione del fondo	-10	-0,064%						
5) Spese legali e giudiziarie	---							
6) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	-1	-0,006%						
7) Altri oneri gravanti sul fondo Contributo Consob Spese news letter Interessi passivi c/garanzia Bolli e spese bancarie						0,000%		
TOTAL EXPENSE RATIO (TER) (SOMMA DA 1 A 7)	-120	-0,769%			0	0,000%		
8) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari (*) di cui: - su titoli azionari - su titoli di debito - su derivati - altri (da specificare)	-47 -2		-0,103% -0,004%				0,000%	
9) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo				0,000%				0,000%
10) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	74	0,474%						
TOTALE SPESE (somma da 1 a 10)	-95	-0,609%			0	0,000%		

(*) Gli oneri di intermediazione non risultano evidenziabili per tutte quelle negoziazioni effettuate su strumenti finanziari i cui prezzi sono espressi secondo modalità che già includono, nel prezzo della transazione, le relative commissioni di intermediazione (es. divise, opzioni su tassi di cambio, opzioni OTC, titoli di Stato, ...).

IV.2 Provvigione di incentivo

Esempio di prospetto di dettaglio del calcolo delle Provvigioni di incentivazione

Data del primo giorno di valorizzazione quota: T0
 Valore quota nel giorno T0: 5 euro
 Obiettivo giornaliero di rendimento del fondo: k
 Data del giorno rilevante "n" di calcolo: T0+n
 Valore quota nel giorno rilevante T0+ n: 6,72 euro
 Obiettivo rendimento nel giorno rilevante T0+ n: $n * k$
 Performance Fondo nel periodo T0 <--> T0+ n: 34,4%
 Obiettivo rendimento nel periodo T0 <--> T0+ n: 20%
 Differenziale tra performance Fondo e obiettivo rendimento nel periodo tra T0 e T0+ n :
 $o+ n = 14,4\%$
 Massimo differenziale tra performance Fondo e obiettivo rendimento mai raggiunto in uno degli
 n-1 giorni
 rilevanti intercorrenti tra T0 e T0+n-1 : $o+ n - m = 11,4\%$
 Data del giorno rilevante relativo al massimo differenziale di performance mai raggiunto nel periodo
 T0 e T0+n-1 : T0+n- m
 NAV al tempo T0+n : 150.000.000 euro
 NAV medio nel periodo n-m : 100.000.000 euro

Provvigione di incentivazione:
 Aliquota provvigione di incentivo : $20 \% * (14,40\% - 11,40\%) = 0,6\%$
 NAV di calcolo provvigione di incentivo : minimo tra 150.000.000 e 100.000.000 = 100.000.000 euro
 Provvigione di incentivo : 100.000.000 euro x 0,6% = 600.000 euro

Il fondo non ha maturato alcuna commissione di performance nel corso del 2007.

Sezione V - Altri ricavi ed oneri

Composizione delle voci "Interessi attivi su disponibilità liquide", "Altri ricavi" e "Altri oneri"

I1. Interessi attivi su disponibilità liquide		12.815
. Euro	12.097	
. Corona Svedese	24	
. Corona Danese	25	
. Dollaro Canadese	38	
. Franco Svizzero	2	
. Corona Norvegese	37	
. Sterlina inglese	138	
. Dollaro USA	454	
I2. Altri ricavi		---
. Sopravvenienze attive	---	
I3. Altri oneri		(49.087)
. Sopravvenienze passive	---	

Sezione VI - Imposte

La performance negativa del fondo, pari a -2,50%, evidenziatasi nel corso dell'esercizio 2007, ha generato una perdita di esercizio pari ad Euro 510.467 ed un conseguente credito d'imposta per Euro 74.492.

Parte D - Altre informazioni

Operatività posta in essere per la copertura dei rischi di portafoglio.

Nel corso dell'esercizio 2007 il fondo ha posto in essere operazioni per la copertura dei rischi di portafoglio. Nella seguente tabella sono evidenziate, suddivise per tipologia, le operazioni ancora in essere a fine esercizio ed i connessi impegni a carico del fondo:

Tipologia di operazioni effettuate nell'esercizio a copertura del rischio di cambio						
Valuta	Tipologia	Posizione	Controvalore delle operazioni	Numero operazioni	Importo oper. in essere 28/12/07	Impegni in essere 28/12/07
USD	FORWARD	VENDITA	4.521.781	9	3.843.121	
		ACQUISTO	1.422.226	2	135.571	
	CALL OPTION	ACQUISTO	6.762	6	24.499	
		VENDITA	2.891	3	10.402	
	PUT OPTION	ACQUISTO	---	---	69	
		VENDITA	---	---	3.989	
LST	FORWARD	ACQUISTO	552.317	7	---	261.295
		VENDITA	1.400.556	13	265.689	
KSV	FORWARD	ACQUISTO	11.512	1	---	132.299
		VENDITA	405.884	11	133.149	
KRD	FORWARD	ACQUISTO	---	---	---	1.162.862
		VENDITA	---	---	1.164.190	
CAD	FORWARD	ACQUISTO	---	---	---	1.973.730
		VENDITA	---	---	1.961.868	
CHF	FORWARD	ACQUISTO	---	---	---	814.491
		VENDITA	---	---	801.708	
	CALL OPTION	ACQUISTO	5.777	4	1.676	
		VENDITA	3.270	3	731	
YEN	FORWARD	ACQUISTO	4.305.683	4	---	1.460.455
		VENDITA	12.059.233	12	1.357.974	
	CALL OPTION	ACQUISTO	5.994	6	4.233	
		VENDITA	5.550	4	3.402	
	PUT OPTION	ACQUISTO	360	1	223	
		VENDITA	3.070	2	3.441	

Oneri di intermediazione corrisposti nell'esercizio a intermediari negozianti.

Tipologia di intermediario	Importo
BANCHE ITALIANE	6.350
SIM	9.207
BANCHE/IMPRESA INVESTIMENTO ESTERE	33.530
ALTRE CONTROPARTI	---
Totale	49.087

Tasso di movimentazione del portafoglio (*turnover*):

L'indice è calcolato come rapporto percentuale tra la somma degli acquisti e delle vendite di strumenti finanziari, al netto delle sottoscrizioni e dei rimborsi delle quote del fondo, ed il patrimonio netto medio del fondo nell'esercizio 2007.

	Controvalore Acq. e Vend	Sottoscrizioni e rimborsi	Patrimonio medio	turnover
Totale strumenti finanziari	45.778.718	25.851.314	15.602.609	128%

**RENDICONTO ANNUALE DI GESTIONE
AL 28 DICEMBRE 2007
DEL FONDO
SOPRARNO INFLAZIONE +1,5%**

Fondo Soprano Inflazione +1,5%

Relazione degli Amministratori al Rendiconto del fondo.

Il fondo è nato il 13 agosto 2007.

Durante questi mesi del 2007 la strategia di investimento ha privilegiato la componente obbligazionaria europea, in particolare bond legati all'inflazione con scadenza media e bund per la parte non legata all'inflazione, mentre, per quanto concerne l'investimento azionario, la strategia è stata rivolta principalmente verso titoli statunitensi e giapponesi e con peso minore verso quelli europei, ritenendo il mercato azionario europeo nel suo complesso sopravvalutato.

Sono state poste in essere nell'esercizio tecniche ed operazioni destinate alla copertura dei rischi e/o ad una efficiente gestione del fondo attuata anche mediante l'utilizzo di strumenti derivati, sia per quanto concerne la gestione del rischio di cambio che per l'attuazione delle strategie previste sul mercato azionario.

In relazione alla performance generata dal fondo si rinvia alla più ampia trattazione effettuata nella nota integrativa alla voce "Principali eventi che hanno influito sul valore della quota".

Nel corso dell'anno 2007 non ci sono state modifiche al Regolamento Unico dei Fondi e non si sono verificati fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio che possono avere effetti sulla gestione.

Le linee strategiche che si intendono adottare per il futuro continueranno a prevedere, per il mercato obbligazionario, investimenti sia su titoli indicizzati all'inflazione che sulla parte lunga della curva (10 anni) europea, per il mercato azionario la preferenza dell'area statunitense e giapponese rispetto a quella europea; saranno inoltre utilizzate posizioni in derivati a copertura dei rischi, a difesa del patrimonio e/o per una efficiente gestione del fondo stesso.

Soprano si avvale, per il collocamento del fondo, di Banca Ifigest e Banca C.R. Firenze, rispettivamente comproprietarie della Società al 47,50%. A tale fine la rete collocatrice Banca Ifigest si avvale inoltre di tecniche di comunicazione a distanza mediante l'utilizzo della piattaforma Fundstore. Attualmente Soprano non effettua collocamento diretto in sede se non per clienti istituzionali.

In particolare nel corso del 2007 le sottoscrizioni sono ammontate a 27,36 (milioni di euro) e i rimborsi a 1,44 (milioni di euro) con un patrimonio netto a fine periodo di 25,73 (milioni di euro).

Il Rendiconto di gestione dei Fondi è composto da una Sezione patrimoniale, da una Sezione reddituale e dalla nota integrativa, è stato redatto conformemente agli schemi stabiliti dalla Banca d'Italia nel Regolamento del 14 aprile 2005 in attuazione del D.Lgs. n. 58 del 24 febbraio 1998. Le voci del Rendiconto sono espresse in Euro.

Nella redazione del rendiconto di gestione sono stati applicati i principi contabili di generale accettazione per i fondi comuni di investimento ed i criteri di registrazione previsti dal Regolamento di attuazione coerenti con quelli utilizzati nel corso dell'esercizio per la predisposizione dei prospetti giornalieri e riepilogati nelle specifiche Note Integrative.

Il Fondo non è soggetto all'imposta sui redditi; le ritenute operate sui redditi di capitale percepiti dal Fondo sono applicate a titolo d'imposta; il fondo è assoggettato ad imposta sostitutiva secondo quanto previsto dall'art. 8, comma 2 del D. Lgs. 21 novembre 1997 n. 461. Sul risultato della gestione del Fondo maturato in ciascun anno la

Società di Gestione preleva a titolo di imposta sostitutiva, un ammontare pari al 12,5% del risultato medesimo.

Nel

caso in cui il risultato della gestione sia negativo, il medesimo può essere portato in diminuzione del risultato della gestione dei periodi d'imposta successivi, per l'intero importo che trova in essi capienza, o utilizzato in tutto o in parte, dalla Società di Gestione in diminuzione dal risultato di gestione di altri Fondi da essa gestiti, a partire dal medesimo periodo d'imposta in cui è maturato il risultato negativo riconoscendo il relativo importo a favore del Fondo che ha maturato il risultato negativo. I proventi derivanti dalla partecipazione ai Fondi, purché quest'ultima non sia assunta nell'esercizio di imprese commerciali, non concorrono a formare il reddito imponibile, pertanto il Partecipante non è tenuto ad alcuna dichiarazione fiscale in ordine alle quote possedute. Il trattamento fiscale dei proventi derivanti dalle partecipazioni in Fondi assunte nell'esercizio di imprese commerciali è disciplinato dall'art. 8, comma 3 del richiamato D.Lgs. 21 novembre 1997, n. 461, a cui si fa riferimento.

Firenze, 12 Marzo 2008

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione
Dott. Giovanni Bizzarri

F

RENDICONTO DEL FONDO SOPRARNO INFLAZIONE+1,5% AL 28/12/2007

SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITA'	Situazione al 28/12/2007		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore Complessivo	in % del totale att.	Valore Complessivo	in % del totale att.
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	24.780.006	95,66	---	---
A1. Titoli di Debito	17.586.002	67,89	---	---
A1.1 titoli di Stato	17.586.002	67,89	---	---
A1.2 altri	---	---	---	---
A2. Titoli di capitale	7.194.004	27,77	---	---
A3. Parti di O.I.C.R.	---	---	---	---
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	---	---	---	---
B1. Titoli di Debito	---	---	---	---
B2. Titoli di capitale	---	---	---	---
B3. Parti di O.I.C.R.	---	---	---	---
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	742.184	2,87	---	---
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	691.338	2,67	---	---
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	26.876	0,10	---	---
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati	23.970	0,09	---	---
D. DEPOSITI BANCARI	---	---	---	---
D1. A vista	---	---	---	---
D2. Altri	---	---	---	---
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE	---	---	---	---
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'	62.512	0,23	---	---
F1. Liquidità disponibile	76.642	0,30	---	---
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	5.346.547	20,64	---	---
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	(5.360.677)	(20,69)	---	---
G. ALTRE ATTIVITA'	320.192	1,24	---	---
G1. Ratei attivi	155.629	0,60	---	---
G2. Risparmio di imposta	29.169	0,11	---	---
G3. Altre	135.394	0,52	---	---
TOTALE ATTIVITA'	25.904.894	100,00	---	---

PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 28/12/2007	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore Complessivo	Valore Complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	(18.403)	---
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE	---	---
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	(123.622)	---
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	(89.357)	---
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati	(34.265)	---
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	---	---
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	---	---
M2. Proventi da distribuire	---	---
M3. Altri	---	---
N. ALTRE PASSIVITA'	(34.078)	---
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	(29.915)	---
N2. Debiti d'imposta	(4.163)	---
N3. Altre	---	---
TOTALE PASSIVITA'	(176.103)	---
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	25.728.791	---
Numero delle quote in circolazione	5.170.410,340	---
Valore unitario delle quote	4,976	---

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	5.458.247,764
Quote rimborsate	-287.837,424

Il fondo ha iniziato la propria operatività in data 13/08/07; trattandosi del primo rendiconto non è possibile fare un raffronto con il periodo precedente.

RENDICONTO DEL FONDO SOPRARNO INFLAZIONE +1,5%

SEZIONE REDDITUALE

	Rendiconto dal 13/08/07 al 28/12/07		Rendiconto esercizio precedente	
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI				
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI		146.479		---
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	117.607			---
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale	28.872			---
A1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.	---			---
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		(9.455)		---
A2.1 Titoli di debito	(3)			---
A2.2 Titoli di capitale	(9.452)			---
A2.3 Parti di O.I.C.R.	---			---
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		(504.222)		---
A3.1 Titoli di debito	172.144			---
A3.2 Titoli di capitale	(676.366)			---
A3.3 Parti di O.I.C.R.	---			---
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI				---
Risultato gestione strumenti finanziari quotati		(367.198)		---
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI				---
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	---			---
B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale	---			---
B1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.	---			---
B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI				---
B2.1 Titoli di debito	---			---
B2.2 Titoli di capitale	---			---
B2.3 Parti di O.I.C.R.	---			---
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE				---
B3.1 Titoli di debito	---			---
B3.2 Titoli di capitale	---			---
B3.3 Parti di O.I.C.R.	---			---
B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				---
Risultato gestione strumenti finanziari non quotati				---
C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA				
C1. RISULTATI REALIZZATI		106.350		---
C1.1 Su strumenti quotati	109.874			---
C1.2 Su strumenti non quotati	(3.524)			---
C2. RISULTATI NON REALIZZATI		(111.809)		---
C2.1 Su strumenti quotati	(101.903)			---
C2.2 Su strumenti non quotati	(9.906)			---

	Rendiconto dal 13/08/07 al 28/12/07		Rendiconto esercizio precedente	
D. DEPOSITI BANCARI				
D1 INTERESSI ATTIVI A PROVENTI ASSIMILATI		---		---
E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI				
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA		276.444		---
E1.1 Risultati realizzati	156.044		---	
E1.2 Risultati non realizzati	120.400		---	
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA		---		---
E2.1 Risultati realizzati	---		---	
E2.2 Risultati non realizzati	---		---	
E3. LIQUIDITA'		(10.630)		---
E3.1 Risultati realizzati	(9.660)		---	
E3.2 Risultati non realizzati	(970)		---	
F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE				
F1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE		---		---
F2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI		---		---
Risultato lordo della gestione di portafoglio		(106.843)		---
G. ONERI FINANZIARI				
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI		(1.696)		---
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI		---		---
Risultato netto della gestione di portafoglio		(108.539)		---
H. ONERI DI GESTIONE		(91.627)		
H1. PROVVISORIE DI GESTIONE SGR		(78.316)		---
H1.1 Provvigione di gestione	(57.585)		---	
H1.2 Provvigione di incentivazione	(20.731)		---	
H2. COMMISSIONI BANCA DEPOSITARIA		(2.271)		---
H3. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO		(1.040)		---
H4. ALTRI ONERI DI GESTIONE		(10.000)		---
I. ALTRI RICAVI ED ONERI				
I1. Interessi attivi su disponibilità liquide		13.859		---
I2. Altri ricavi		---		---
I3. Altri oneri		(35.407)		---
Risultato della gestione prima delle imposte		(221.714)		---
L. IMPOSTE				
L1. Imposta sostitutiva a carico dell'esercizio		---		---
L2. Risparmio di imposta		29.169		---
L3. Altre imposte		---		---
Utile/perdita dell'esercizio		(192.545)		---

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

Sezione I - Criteri di valutazione

Strumenti finanziari quotati

Il valore degli strumenti finanziari ammessi alla negoziazione su mercati regolamentati è determinato in base all'ultimo prezzo disponibile rilevato sul mercato di negoziazione. Per gli strumenti trattati su più mercati, si fa riferimento al mercato più significativo, avendo presenti le quantità trattate presso lo stesso e l'operatività svolta dal fondo.

Anche se risultano ammessi alla negoziazione su un mercato regolamentato, sono valutati sulla base dei criteri previsti per quelli non quotati, tenendo anche conto dell'ultima quotazione rilevata, gli strumenti finanziari:

- a) individualmente sospesi dalle negoziazioni;
- b) per i quali i volumi di negoziazione poco rilevanti e la ridotta frequenza degli scambi non consentono la formazione di prezzi significativi.

Strumenti finanziari non quotati

I titoli non ammessi alla negoziazione su mercati regolamentati sono valutati al costo di acquisto. Essi sono svalutati ovvero rivalutati al fine di ricondurre il costo di acquisto al presumibile valore di realizzo sul mercato, individuato su un'ampia base di elementi di informazione, oggettivamente considerati dai responsabili organi della SGR, concernenti sia la situazione dell'emittente e del suo Paese di residenza, sia quella di mercato."

La valutazione dei titoli "strutturati non quotati" è effettuata tenendo conto delle singole componenti elementari in cui essi possono essere scomposti, in base alla metodologia prevista per gli strumenti finanziari non quotati.

Strumenti finanziari derivati "OTC"

Gli strumenti finanziari derivati trattati "over the counter" (OTC) sono valutati al valore corrente (costo di sostituzione) secondo le pratiche prevalenti sul mercato.

Disponibilità liquide

Le disponibilità liquide sono iscritte al valore nominale.

Attività e passività in valuta

La conversione in euro delle attività e passività espresse in valute diverse da quella di denominazione del fondo, avviene applicando i cambi di riferimento rilevati giornalmente dalla Banca Centrale Europea. Le operazioni a termine in valuta sono convertite al tasso di cambio corrente per scadenze corrispondenti a quelle delle operazioni oggetto di valutazione.

Sezione II - Le attività

Aree geografiche verso cui sono orientati gli investimenti

Aree geografiche		Importo	%
Europa	Austria	136.595	0,55
	Belgio	69.371	0,28
	Italia	14.120.249	56,97
	Finlandia	112.342	0,45
	Danimarca	43.773	0,18
	Portogallo	67.500	0,28
	Spagna	95.175	0,38
	Svezia	137.999	0,56
	Lussemburgo	78.660	0,32
	Norvegia	38.457	0,16
	Francia	4.411.070	17,80
	Regno Unito	453.442	1,83
	Olanda	252.791	1,03
	Germania	387.491	1,56
	Totale Europa	20.404.915	82,35
	Giappone	1.797.184	7,25
	Stati Uniti	2.577.907	10,40
		24.780.006	100,00

Settori economici di impiego delle risorse del fondo

Tipologia settore	Importo	%	
Minerale Metallurgico	491.610	1,98	
Bancario	232.510	0,94	
Chimico	1.663.693	6,71	
Commercio	702.578	2,84	
Elettronico	1.315.977	5,31	
Finanziario	128.144	0,52	
Comunicazioni	428.717	1,73	
Cementi e Costruzioni	79.514	0,32	
Cartario-Editoriale	65.427	0,26	
Alimentare Agricolo	44.416	0,18	
Meccanico-Automobilistico	643.278	2,60	
Titoli di stato	17.586.001	70,97	
Diversi	1.398.141	5,64	
		24.780.006	100,00

ELENCO ANALITICO STRUMENTI FINANZIARI IN PORTAFOGLIO

N. Prog.	Titolo	Controvalore	% incidenza rispetto al totale attività
1	B.T.P. 1,85% 15/09/12 I/L	5.804.711,00	22,408
2	C.C.T 1/10/2009	4.263.175,00	16,457
3	B.T.P. 0,95% 15/09/10 I/L	1.252.803,00	4,836
4	FRANCE OAT I/L 1,6% 25/7/11	1.223.624,00	4,724
5	B.T.P. 2,15% 15/09/14 I/L	1.021.513,00	3,943
6	FRANCE OAT I/L 3% 25/7/09	1.008.135,00	3,892
7	FRANCE OAT I/L 3,0% 25/7/12	1.006.417,00	3,885
8	B.T.P. 1,65% 15/09/08 I/L	1.004.936,00	3,879
9	C.C.T 1.09.01/08	250.295,00	0,966
10	C.C.T 1.04.01/08	250.162,00	0,966
11	FRANCE O.AT 25/04/2008 5,25%	200.654,00	0,775
12	FRANCE O.AT 25/04/2009 4,00%	199.730,00	0,771
13	OCCIDENTAL PETROLEUM CORP	141.560,00	0,546
14	GARDNER DENVER INC	116.420,00	0,449
15	TOKYO ELECTRON LIMITED	115.620,00	0,446
16	BASF AG	114.086,00	0,440
17	FREEMPORT MCMORN COPPER	108.236,00	0,418
18	BMW	107.992,00	0,417
19	CONOCOPHILLIPS	104.041,00	0,402
20	PPG INDUSTRIES INC	101.244,00	0,391
21	FRANCE O.AT 25/10/2009 4,00%	99.843,00	0,385
22	SHIN ETSU CHEMICAL CO	97.188,00	0,375
23	BOLIDEN AB	95.410,00	0,368
24	BJ SERVICES CO	94.517,00	0,365
25	ASAHI KASEI CORPORATION	94.046,00	0,363
26	PARKER HANNIFIN CORP	91.130,00	0,352
27	KONINK DSM NV	88.687,00	0,342
28	MAYR-MELNHOF KARTON AG	88.449,00	0,341
29	THK COMPANY LIMITED	87.256,00	0,337
30	FEDEX CORP	84.254,00	0,325
31	TOTAL SA	81.449,00	0,314
32	ITALCEMENTI ORD. 7807	79.514,00	0,307
33	SNAM RETE GAS 3153415	78.660,00	0,304
34	NUCOR CORP	77.532,00	0,299
35	RAUTARUUKKI OYJ	76.823,00	0,297
36	ANTOFAGASTA PLC	76.790,00	0,296
37	CATERPILLAR INC	73.548,00	0,284
38	ESTEE LAUDER COMPANYES-CLA	73.503,00	0,284
39	JM SMUCKER CO	73.136,00	0,282
40	M6 METROPOLE TELEVISION	71.480,00	0,276
41	WAL MART STORES INC	70.359,00	0,272
42	SHERWIN WILLIAMS CO	69.649,00	0,269
43	SANOFI AVENTIS	68.919,00	0,266
44	CANON INC	68.861,00	0,266
45	PORTUCEL EMPRESA PRODUTORA	67.500,00	0,261
46	RENAULT	66.542,00	0,257
47	ENSCO INTERNATIONAL INC	65.894,00	0,254
48	USG PEOPLE NV	65.736,00	0,254
49	AMADA CO LTD	65.021,00	0,251
50	CONTINENTAL AG	64.962,00	0,251

II.1. Strumenti finanziari quotati

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per Paese di residenza dell'emittente

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Altri Paesi dell'UE	Altri Paesi dell'OCSE	Altri Paesi
Titoli di debito:	13.847.597	3.738.405	---	---
1. di Stato	13.847.597	3.738.405	---	---
2. di altri enti pubblici	---	---	---	---
3. di banche	---	---	---	---
4. di altri	---	---	---	---
Titoli di capitale	272.651	2.507.805	4.413.548	---
1. con diritto di voto	272.651	2.507.805	4.413.548	---
2. con voto limitato	---	---	---	---
3. altri	---	---	---	---
Parti di O.I.C.R.	---	---	---	---
1. aperti armonizzati	---	---	---	---
2. aperti non armonizzati	---	---	---	---
3. altri	---	---	---	---
Totali				
1. in valore assoluto	14.120.248	6.246.210	4.413.548	---
2. in percentuale del totale attività	54,51	24,11	17,04	---

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Altri Paesi dell'UE	Altri Paesi dell'OCSE	Altri Paesi
Titoli quotati	14.198.908	6.167.550	4.413.548	---
Titoli in attesa di quotazione	---	---	---	---
Totali				
in valore assoluto	14.198.908	6.167.550	4.413.548	---
in percentuale del totale attività	54,81	23,81	17,04	---

Movimenti dell'esercizio

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito	17.664.781	(250.920)
titoli di stato	17.664.781	(250.920)
altri	---	---
Titoli di capitale	12.040.157	(4.160.335)
Parti di O.I.C.R.	---	---
Totale:	29.704.938	(4.411.255)

II.2. Strumenti finanziari non quotati

Al 28.12.07 nel portafoglio del fondo non sono presenti strumenti finanziari non quotati.

II.3. Titoli di debito

Al 28.12.07 nel portafoglio del fondo non sono presenti titoli di debito strutturati.

TITOLI DI DEBITO: DURATION MODIFICATA PER VALUTA DI DENOMINAZIONE

Valuta	minore uguale a 1	compresa tra 1 e 3,6	maggiore di 3,6	Totale
Euro	15.271.875	1.307.708	1.157.976	17.737.559
Dollaro USA	---	---	---	---
Yen	---	---	---	---
Franco svizzero	---	---	---	---
Altre Valute	---	---	---	---
				17.737.559

II.4. Strumenti finanziari derivati

Valore patrimoniale degli strumenti finanziari derivati			
	Margini	Strumenti Finanziari quotati	Strumenti Finanziari non quotati
Operazioni su tassi di interesse:	691.338	26.876	---
- <i>futures</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili	---	---	---
- opzioni su tassi e altri contratti simili	691.338	26.876	---
- <i>swaps</i> e altri contratti simili	---	---	---
Operazioni su tassi di cambio:	---	---	23.938
- <i>futures</i> su valute e altri contratti simili	---	---	23.938
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti similari	---	---	---
- <i>swaps</i> e altri contratti simili	---	---	---
Operazioni su titoli di capitale:	---	---	32
- <i>futures</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili	---	---	---
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili	---	---	32
- <i>swaps</i> e altri contratti simili	---	---	---
Altre operazioni	---	---	---
- <i>futures</i>	---	---	---
- opzioni	---	---	---
- <i>swaps</i>	---	---	---

II.5. Depositi bancari

Al 28.12.07 il patrimonio del fondo non risulta essere investito in depositi bancari.

II.6. Pronti contro temine attivi e operazioni assimilate

Non sono state stipulate nel corso dell'esercizio operazioni di pronti contro termine attive ne' assimilate.

II.7. Operazioni di prestito titoli

Non sono state stipulate nel corso dell'esercizio operazioni di prestito titoli.

II.8. Posizione netta di liquidità

F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'		62.512
F1. Liquidità disponibile		76.642
<i>di cui Euro:</i>	---	
<i>di cui Valuta:</i>	76.642	
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare		5.346.547
<i>di cui Euro:</i>	5.185.260	
<i>di cui Valuta:</i>	161.287	
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare		(5.360.677)
<i>di cui Euro:</i>	(299.404)	
<i>di cui Valuta:</i>	(5.061.273)	

II.9. Altre attività

G. ALTRE ATTIVITA'		320.192
G1. Ratei attivi		155.629
. su titoli	140.211	
. interessi su disponibilità liquide	15.418	
G2. Crediti d'imposta		29.169
G3. Altre		135.394
. Plusvalenze da valutazione copertura rischio cambio	---	
. C/rateo dividendi esteri	3.610	
. Creditori diversi	131.784	

Sezione III - Le passività

III.1. Finanziamenti ricevuti

Al 28.12.07 è presente un finanziamento per un importo pari ad Euro 18.403 relativo all'utilizzo del Fido accordato dalla Banca Depositaria sul conto corrente intestato al fondo.

III.2. Pronti contro termine passivi e operazioni assimilate

Non sono state stipulate nel corso dell'esercizio operazioni di pronti contro termine ne' assimilate.

III.3. Operazioni di prestito titoli

Non sono state stipulate nel corso dell'esercizio operazioni di prestito titoli.
Al 28.12.07 nel portafoglio del fondo non vi sono contratti in essere.

III.4. Strumenti finanziari derivati

Valore patrimoniale degli strumenti finanziari derivati		
	Strumenti Finanziari quotati	Strumenti Finanziari non quotati
Operazioni su tassi di interesse:		
- <i>futures</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili	(89.357)	---
- opzioni su tassi e altri contratti simili	(89.357)	---
- <i>swaps</i> e altri contratti simili	---	---
Operazioni su tassi di cambio:		
- <i>futures</i> su valute e altri contratti simili	---	(28.870)
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti similari	---	(28.870)
- <i>swaps</i> e altri contratti simili	---	---
Operazioni su titoli di capitale:		
- <i>futures</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili	---	(5.395)
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili	---	(5.395)
- <i>swaps</i> e altri contratti simili	---	---
Altre operazioni		
- <i>futures</i>	---	---
- opzioni	---	---
- <i>swaps</i>	---	---

III.5. Debiti verso i partecipanti

Al 28.12.07 non esistono debiti verso partecipanti.

III.6. Altre passività

N. ALTRE PASSIVITA'		(34.078)
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati		(29.915)
. commissioni di gestione	(16.184)	
. commissioni di performance		
. Società di revisione	(10.000)	
. Banca depositaria	(1.765)	
. spese da pubblicazione		
. spese obbligatorie comunicazioni periodiche	(500)	
. Debitori diversi		
. interessi passivi su conto corrente	(1.466)	
N2. Debiti d'imposta		(4.163)
N3. Altre		---
. Minusvalenze da valutazione copertura rischio cambio	---	

Sezione IV - Il valore complessivo netto

Suddivisione della clientela

	n. quote
Retail	1.099,617
Investitori qualificati	5.169.310,723
Totale:	5.170.410,340

Al 28.12.07 non vi sono quote del fondo detenute da soggetti non residenti.

Variazioni del patrimonio netto			
	Anno 2007	Anno 2006	Anno 2005
Patrimonio netto a inizio periodo	---	---	---
Incrementi:			
a) sottoscrizioni	27.362.220	---	---
. sottoscrizioni singole	27.361.689	---	---
. piani di accumulo		---	---
. <i>switch</i> in entrata	531	---	---
b) risultato positivo della gestione		---	---
Decrementi:			
a) rimborsi	(1.440.884)	---	---
. riscatti	(1.440.681)	---	---
. piani di rimborso		---	---
. <i>switch</i> in uscita	(203)	---	---
b) proventi distribuiti	---	---	---
c) risultato negativo della gestione	(192.545)	---	---
Patrimonio netto a fine periodo	25.728.791	---	---

Sezione V - Altri dati patrimoniali

Impegni assunti dal fondo a fronte di strumenti finanziari derivati e altre operazioni a termine.

	Ammontare dell'impegno	
	Valore assoluto	% del Valore Complessivo Netto
Operazioni su tassi di interesse:		
- <i>futures</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili	1.131.100	4,40
- opzioni su tassi e altri contratti simili	8.532.117	33,16
- <i>swaps</i> e altri contratti simili	---	---
Operazioni su tassi di cambio:		
- <i>futures</i> su valute e altri contratti simili	---	---
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti similari	1.570.404	6,10
- <i>swaps</i> e altri contratti simili	---	---
Operazioni su titoli di capitale:		
- <i>futures</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili	6.254.818	24,31
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili	55.280	0,21
- <i>swaps</i> e altri contratti simili	---	---
Altre operazioni		
- <i>futures</i> e contratti simili	---	---
- opzioni e contratti simili	---	---
- <i>swaps</i> e contratti simili	---	---
	17.543.719	68,18

Si evidenzia inoltre come, a fronte dell'impegno in contratti derivati dettagliato nel precedente prospetto, sono presenti nel portafoglio del fondo liquidità disponibile e titoli di rapida e sicura liquidabilità per un importo di euro 1.786.349 mentre, per quanto attiene gli impegni su tassi di cambio, trattasi di opzioni su divisa effettuate al fine di gestire la copertura degli strumenti finanziari denominati in valute diverse dall'euro. A tale scopo sono inoltre effettuate operazioni di acquisto/vendita di divisa a termine (*outright*).

In considerazione di ciò l'ammontare dell'impegno di tipo speculativo in essere sul fondo alla data del 28/12/07 è pari a euro 9.726.147.

Attività e passività nei confronti di altre società del Gruppo

Al 28.12.07 non esistono attività e passività nei confronti di altre società del gruppo.

Dettaglio delle attività e passività in valuta

Attività	Strumenti finanziari	Depositi bancari	Altre attività	Totale
Euro	20.468.061	---	5.201.983	25.670.044
Dollaro USA	2.583.274	---	(2.533.291)	49.983
Yen Giapponese	1.797.184	---	(1.791.131)	6.053
Altre valute:				
. Corona danese	43.773	---	532	44.305
. Corona svedese	137.999	---	(68.536)	69.463
. Corona norvegese	38.457	---	592	39.049
. Sterlina inglese	453.442	---	(427.445)	25.997
Totale:	25.522.190	---	382.704	25.904.894

Passività	Finanziamenti ricevuti	Altre passività	Totale
Euro	(18.403)	(139.022)	(157.425)
Dollaro USA	---	(18.678)	(18.678)
Yen Giapponese	---	---	0
Franco svizzero	---	---	---
Altre valute	---	---	---
Totale:	(18.403)	(157.700)	(176.103)

Parte C - Il risultato economico dell'esercizio

Sezione I - Strumenti finanziari quotati e non quotati e relative operazioni di copertura

I.1. Risultato delle operazioni su strumenti finanziari

Risultato complessivo delle operazioni su:	Utile/ perdita da realizzati	di cui: per variaz. dei tassi di cambio	Plus/ Minus	di cui: per variaz. dei tassi di cambio
A. Strumenti finanziari quotati	(9.455)	(80.830)	(504.222)	(206.850)
1. Titoli di debito	(3)		172.144	---
2. Titoli di capitale	(9.452)	(80.830)	(676.366)	(206.850)
3. Parti di O.I.C.R.	---	---	---	---
aperti armonizzati	---	---	---	---
non armonizzati	---	---	---	---
B. Strumenti finanziari non quotati	---	---	---	---
1. Titoli di debito	---	---	---	---
2. Titoli di capitale	---	---	---	---
3. Parti di O.I.C.R.	---	---	---	---

I.2. Strumenti finanziari derivati

Risultato degli strumenti finanziari derivati				
	Con finalità di copertura		Senza finalità di copertura	
	Risultati realizzati	Risultati non realizzati	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni su tassi di interesse	---	---	87.917	(101.903)
- <i>futures</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili	---	---	35.546	---
- opzioni su tassi e altri contratti simili	---	---	52.371	(101.903)
- <i>swaps</i> e altri contratti simili	---	---	---	---
Operazioni su titoli di capitale	---	---	18.433	(9.906)
- <i>futures</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili	---	---	21.957	---
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili	---	---	(3.524)	(9.906)
- <i>swaps</i> e altri contratti simili	---	---	---	---
Altre operazioni	---	---	---	---
- <i>futures</i>	---	---	---	---
- opzioni	---	---	---	---
- <i>swaps</i>	---	---	---	---

Il risultato economico degli strumenti derivati è stato classificato "senza finalità di copertura".

Tale classificazione permette di definire, in termini operativi, l'attività effettuata dalla SGR in strumenti derivati, finalizzata, come previsto dal Regolamento del Fondo, alla "realizzazione di una più efficiente gestione del Portafoglio per ottenere l'asset allocation definita dalla SGR in coerenza con gli obiettivi di rischio/rendimento del fondo."

Sezione II - Depositi bancari

Nel corso dell'esercizio il patrimonio del fondo non risulta essere stato investito in depositi bancari.

Sezione III - Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

Nel corso dell'esercizio non sono state stipulate operazioni di pronti contro termine ed assimilate ne' di prestito titoli.

Risultato della gestione cambi		
	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
OPERAZIONI DI COPERTURA		
Operazioni a termine	159.152	131.784
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio:		
- <i>futures</i> su valute e altri contratti simili	---	---
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili	(3.108)	(11.384)
- <i>swaps</i> e altri contratti simili	---	---
OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
Operazioni a termine	---	---
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio:		
- <i>futures</i> su valute e altri contratti simili	---	---
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili	---	---
- <i>swaps</i> e altri contratti simili	---	---
LIQUIDITA'	(9.660)	(970)

Composizione della voce "Interessi passivi su finanziamenti ricevuti":

La voce è stata alimentata per Euro 1.696 derivanti dall'utilizzo del fido accordato dalla Banca Depositaria sul conto corrente intestato al fondo.

Composizione della voce "Altri oneri finanziari":

Al 28.12.07 non sono presenti altri oneri finanziari.

Sezione IV - Oneri di gestione

IV.1 Costi sostenuti nel periodo

ONERI DI GESTIONE	Importi complessivamente corrisposti			Importi corrisposti ai soggetti del gruppo di appartenenza della SGR				
	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto	% su valore dei beni negoziati	% su valore del finanziamento	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto	% su valore dei beni negoziati	% su valore del finanziamento
1) Provvigioni di gestione provvigioni di base provvigioni di incentivo	-58 -21	-0,289% -0,105%						
2) TER degli OICR in cui il fondo investe								
3) Compenso alla banca depositaria - di cui eventuale compenso per il calcolo del valore della quota	-2 ---	-0,010%				0,000%		
4) Spese di revisione del fondo	-10	-0,050%						
5) Spese legali e giudiziarie	---							
6) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	-1	-0,005%						
7) Altri oneri gravanti sul fondo Contributo Consob Spese news letter Interessi passivi c/garanzia Bolli e spese bancarie	-2	-0,010%				0,000%		
TOTAL EXPENSE RATIO (TER) (SOMMA DA 1 A 7)	-94	-0,469%			0	0,000%		
8) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari (*) di cui: - su titoli azionari - su titoli di debito - su derivati - altri (da specificare)	-33 -2		-0,097% -0,006%				0,000%	
9) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo				0,000%				0,000%
10) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	29	0,145%						
TOTALE SPESE (somma da 1 a 10)	-100	-0,499%			0	0,000%		

(*) Gli oneri di intermediazione non risultano evidenziabili per tutte quelle negoziazioni effettuate su strumenti finanziari i cui prezzi sono espressi secondo modalità che già includono, nel prezzo della transazione, le relative commissioni di intermediazione (es. divise, opzioni su tassi di cambio, opzioni OTC, titoli di Stato, ...).

IV.2 Provvigione di incentivo

Esempio di prospetto di dettaglio del calcolo delle Provvigioni di incentivazione

Data del primo giorno di valorizzazione quota : T0 .
Valore quota nel giorno T0 : 5 euro.
Valore indice identificativo dell' obiettivo di rendimento nel giorno T0 : 100
Data del giorno rilevante "n" di calcolo : T0+n
Maggiorazione al parametro che rappresenta il rendimento obiettivo del fondo : 0,00411%* n
(nel caso di Soprano pronti termine maggiorazione pari a 0%)
Valore quota nel giorno rilevante To+ n : 6,72 euro.
Valore indice identificativo dell' obiettivo di rendimento nel giorno rilevante To+n : 118.
Performance Fondo nel periodo To <--> To+ n : 34,4%.
Obiettivo rendimento (indice + spread) nel periodo To <--> To+ n : 18% + 0,00411%* n = 19,50%
Differenziale di performance tra Fondo e obiettivo rendimento nel periodo tra To e To+ n : o+ n - m = 14,9%.

Massimo differenziale di performance mai raggiunto in uno degli n-1 giorni rilevanti intercorrenti tra T0 e T0+n-1 :
o+ n - m = 11,4%
Data del giorno rilevante relativo al massimo differenziale di performance mai raggiunto nel periodo T0 e T0+n-1 :
T0+n- m
NAV al tempo T0+n : 150.000.000 euro

NAV medio nel periodo n-m : 100.000.000 euro

Provvigione di incentivazione:
Aliquota provvigione di incentivo : 20 % * (14,90% - 11,40%) = 0,7%
NAV di calcolo provvigione di incentivo : minimo tra 150.000.000 e 100.000.000 = 100.000.000 euro
Provvigione di incentivo : 100.000.000 euro x 0,7% = 700.000 euro

Il fondo ha maturato una commissione di performance nel corso del mese di settembre pari ad Euro 20.731,43.

Sezione V - Altri ricavi ed oneri

Composizione delle voci "Interessi attivi su disponibilità liquide", "Altri ricavi" e "Altri oneri"

11. Interessi attivi su disponibilità liquide		13.859
. Euro	13.494	
. Sterlina inglese	134	
. Corona Svedese	2	
. Corona Danese	4	
. Corona Norvegese	4	
. Dollaro USA	221	
12. Altri ricavi		---
. Sopravvenienze attive	---	
13. Altri oneri		(35.407)
. Sopravvenienze passive	---	

Sezione VI - Imposte

La performance negativa del fondo, pari a -0,48%, evidenziatasi nel corso dell'esercizio 2007, ha generato una perdita di esercizio pari ad Euro 192.545 ed un conseguente credito d'imposta per Euro 29.169.

RENDICONTO DEL FONDO SOPRARNO DJ EUROSTOXX 50® AL 28/12/2007

SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITA'	Situazione al 28/12/2007		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore Complessivo	in % del totale att.	Valore Complessivo	in % del totale att.
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	7.272.860	89,78	---	---
A1. Titoli di Debito	304.014	3,75	---	---
A1.1 titoli di Stato	304.014	3,75	---	---
A1.2 altri	---	---	---	---
A2. Titoli di capitale	6.968.846	86,03	---	---
A3. Parti di O.I.C.R.	---	---	---	---
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	---	---	---	---
B1. Titoli di Debito	---	---	---	---
B2. Titoli di capitale	---	---	---	---
B3. Parti di O.I.C.R.	---	---	---	---
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	62.252	0,77	---	---
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	62.250	0,77	---	---
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	---	---	---	---
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati	2	0,00	---	---
D. DEPOSITI BANCARI	---	---	---	---
D1. A vista	---	---	---	---
D2. Altri	---	---	---	---
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE	---	---	---	---
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'	755.463	9,33	---	---
F1. Liquidità disponibile	737.463	9,10	---	---
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	22.500	0,29	---	---
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	(4.500)	(0,06)	---	---
G. ALTRE ATTIVITA'	9.922	0,12	---	---
G1. Ratei attivi	9.922	0,12	---	---
G2. Risparmio di imposta	---	---	---	---
G3. Altre	---	---	---	---
TOTALE ATTIVITA'	8.100.497	100,00	---	---

PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 28/12/2007	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore Complessivo	Valore Complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	---	---
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE	---	---
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	(2)	---
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	---	---
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati	(2)	---
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	---	---
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	---	---
M2. Proventi da distribuire	---	---
M3. Altri	---	---
N. ALTRE PASSIVITA'	(21.241)	---
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	(10.474)	---
N2. Debiti d'imposta	(10.767)	---
N3. Altre	---	---
TOTALE PASSIVITA'	(21.243)	---
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	8.079.254	---
Numero delle quote in circolazione	1.575.572,157	---
Valore unitario delle quote	5,128	---

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	1.906.864,971
Quote rimborsate	331.292,814

Il fondo ha iniziato la propria operatività in data 09/08/07; trattandosi del primo rendiconto non è possibile fare un raffronto con il periodo precedente.

RENDICONTO DEL FONDO SOPRARN0 DJ EUROSTOXX 50®

SEZIONE REDDITUALE

	Rendiconto dal 09/08/07 al 28/12/07		Rendiconto esercizio precedente	
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI				
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI		52.241		---
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	52.241		---	
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale	---		---	
A1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.	---		---	
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		5.198		---
A2.1 Titoli di debito	(2.097)		---	
A2.2 Titoli di capitale	7.295		---	
A2.3 Parti di O.I.C.R.	---		---	
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		167.727		---
A3.1 Titoli di debito	1.078		---	
A3.2 Titoli di capitale	166.649		---	
A3.3 Parti di O.I.C.R.	---		---	
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI				---
Risultato gestione strumenti finanziari quotati		225.166		---
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI				---
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	---		---	
B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale	---		---	
B1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.	---		---	
B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI				---
B2.1 Titoli di debito	---		---	
B2.2 Titoli di capitale	---		---	
B2.3 Parti di O.I.C.R.	---		---	
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE				---
B3.1 Titoli di debito	---		---	
B3.2 Titoli di capitale	---		---	
B3.3 Parti di O.I.C.R.	---		---	
B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				---
Risultato gestione strumenti finanziari non quotati				---
C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA				
C1. RISULTATI REALIZZATI				---
C1.1 Su strumenti quotati	(138.440)	(140.520)	---	
C1.2 Su strumenti non quotati	(2.080)		---	
C2. RISULTATI NON REALIZZATI				---
C2.1 Su strumenti quotati	---	(1.948)	---	
C2.2 Su strumenti non quotati	(1.948)		---	

	Rendiconto dal 09/08/07 al 28/12/07		Rendiconto esercizio precedente	
D. DEPOSITI BANCARI				
D1 INTERESSI ATTIVI A PROVENTI ASSIMILATI		---		---
E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI				
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA		(295)		---
E1.1 Risultati realizzati	(295)		---	
E1.2 Risultati non realizzati	---		---	
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA		---		---
E2.1 Risultati realizzati	---		---	
E2.2 Risultati non realizzati	---		---	
E3. LIQUIDITA'		(1)		---
E3.1 Risultati realizzati	(1)		---	
E3.2 Risultati non realizzati	---		---	
F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE				
F1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE		---		---
F2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI		---		---
Risultato lordo della gestione di portafoglio		82.402		---
G. ONERI FINANZIARI				
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI		---		---
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI		---		---
Risultato netto della gestione di portafoglio		82.402		---
H. ONERI DI GESTIONE				
H1. PROVVIGIONE DI GESTIONE SGR		(11.257)		---
H1.1 Provvigione di gestione	---		---	
H1.2 Provvigione di incentivazione	---		---	
H2. COMMISSIONI BANCA DEPOSITARIA		(2.217)		---
H3. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO		(1.040)		---
H4. ALTRI ONERI DI GESTIONE		(8.000)		---
I. ALTRI RICAVI ED ONERI				
I1. Interessi attivi su disponibilità liquide		8.231		---
I2. Altri ricavi		---		---
I3. Altri oneri		(4.428)		---
Risultato della gestione prima delle imposte		74.948		---
L. IMPOSTE				
L1. Imposta sostitutiva a carico dell'esercizio		(8.655)		---
L2. Risparmio di imposta		---		---
L3. Altre imposte		---		---
Utile/perdita dell'esercizio		66.293		---

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

Sezione I - Criteri di valutazione

Strumenti finanziari quotati

Il valore degli strumenti finanziari ammessi alla negoziazione su mercati regolamentati è determinato in base all'ultimo prezzo disponibile rilevato sul mercato di negoziazione. Per gli strumenti trattati su più mercati, si fa riferimento al mercato più significativo, avendo presenti le quantità trattate presso lo stesso e l'operatività svolta dal fondo.

Anche se risultano ammessi alla negoziazione su un mercato regolamentato, sono valutati sulla base dei criteri previsti per quelli non quotati, tenendo anche conto dell'ultima quotazione rilevata, gli strumenti finanziari:

- a) individualmente sospesi dalle negoziazioni;
- b) per i quali i volumi di negoziazione poco rilevanti e la ridotta frequenza degli scambi non consentono la formazione di prezzi significativi.

Strumenti finanziari non quotati

I titoli non ammessi alla negoziazione su mercati regolamentati sono valutati al costo di acquisto. Essi sono svalutati ovvero rivalutati al fine di ricondurre il costo di acquisto al presumibile valore di realizzo sul mercato, individuato su un'ampia base di elementi di informazione, oggettivamente considerati dai responsabili organi della SGR, concernenti sia la situazione dell'emittente e del suo Paese di residenza, sia quella di mercato."

La valutazione dei titoli "strutturati non quotati" è effettuata tenendo conto delle singole componenti elementari in cui essi possono essere scomposti, in base alla metodologia prevista per gli strumenti finanziari non quotati.

Strumenti finanziari derivati "OTC"

Gli strumenti finanziari derivati trattati "over the counter" (OTC) sono valutati al valore corrente (costo di sostituzione) secondo le pratiche prevalenti sul mercato.

Disponibilità liquide

Le disponibilità liquide sono iscritte al valore nominale.

Attività e passività in valuta

La conversione in euro delle attività e passività espresse in valute diverse da quella di denominazione del fondo, avviene applicando i cambi di riferimento rilevati giornalmente dalla Banca Centrale Europea. Le operazioni a termine in valuta sono convertite al tasso di cambio corrente per scadenze corrispondenti a quelle delle operazioni oggetto di valutazione.

Sezione II - Le attività

Aree geografiche verso cui sono orientati gli investimenti

Aree geografiche	Controvalore	%
Europa Francia	2.219.466	30,52
Germania	1.978.624	27,21
Italia	1.139.970	15,67
Spagna	922.307	12,68
Lussemburgo	125.550	1,73
Belgio	121.971	1,68
Paesi Bassi	453.495	6,24
Finlandia	311.477	4,28
	7.272.860	100,00

Settori economici di impiego delle risorse del fondo

Tipologia settore	Importo	%
Alimentare Agricolo	217.153	2,99
Assicurativo	715.914	9,84
Bancario	1.354.397	18,62
Commercio	86.527	1,19
Comunicazioni	654.443	9,00
Finanziario	286.014	3,93
Chimico	1.512.331	20,80
Elettronico	1.227.183	16,87
Meccanico-Automobilistico	319.459	4,39
Diversi	286.459	3,94
Minerale-Metallurgico	308.966	4,25
Titoli di Stato	304.014	4,18
	7.272.860	100,00

ELENCO ANALITICO STRUMENTI FINANZIARI IN PORTAFOGLIO

N. Prog.	Titolo	Controvalore	% incidenza rispetto al totale attività
1	TOTAL SA	382.462,00	4,721
2	NOKIA OYJ A	311.477,00	3,845
3	E. ON AG	285.793,00	3,528
4	TELEFONICA SA	277.505,00	3,426
5	SIEMENS AG-REG	277.484,00	3,426
6	BANCO SANTANDER CENTRAL HISP	276.277,00	3,411
7	UNICREDITO ITALIANO ORD.	226.279,00	2,793
8	ALLIANZ SE REG	198.400,00	2,449
9	SANOFI AVENTIS	197.420,00	2,437
10	BANQUE NAT. PARIS	196.307,00	2,423
11	DAIMLERCHRYSLER AG-REG	195.177,00	2,409
12	BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTA	187.611,00	2,316
13	ENI SPA	183.416,00	2,264
14	ING GROEP NV-CVA	176.346,00	2,177
15	SUEZ SA	165.120,00	2,038
16	BTP 2,5% 15/6/08	163.848,00	2,023
17	BASF AG	148.565,00	1,834
18	AXA	146.656,00	1,810
19	INTESA SAN PAOLO	145.242,00	1,793
20	BAYER AG	142.755,00	1,762
21	C.C.T. 1.09.01/08	140.165,00	1,730
22	FRANCE TELECOM SA	139.321,00	1,720
23	SOCIÉTÉ GENERALE	137.893,00	1,702
24	DEUTSCHE TELEKOM AG REG	133.617,00	1,649
25	RWE AG	133.536,00	1,648
26	DEUTSCHE BANK AG-REG	133.474,00	1,648
27	UNILEVER NV	129.458,00	1,598
28	ARCELORMITTAL	125.549,00	1,550
29	IBERDROLA	123.302,00	1,522
30	FORTIS	121.970,00	1,506
31	VIVENDI	109.667,00	1,354
32	ASSICURAZIONI GENERALI 6207	109.554,00	1,352
33	ENEL SPA	101.817,00	1,257
34	SAP AG ORD.	96.357,00	1,190
35	PHILIPS ELECTRONICS NV	94.901,00	1,172
36	DANONE GROUPE SA	87.693,00	1,083
37	MUNICH RE AG	86.543,00	1,068
38	CARREFOUR SA	86.526,00	1,068
39	DEUTSCHE BOERSE AG	81.042,00	1,000
40	L'OREAL 550741	76.333,00	0,942
41	AIR LIQUIDE SA	73.406,00	0,906
42	VINCI SA	73.332,00	0,905
43	SAINT GOBAIN 592853	72.057,00	0,890
44	TELECOM ITALIA ORD.	69.646,00	0,860
45	SCHNEIDER ELECTRIC SA	67.468,00	0,833
46	VOLKSWAGEN WERKE 551131	65.874,00	0,813
47	LVMH MOET HENNESSY LOUIS VUITTON	63.727,00	0,787
48	RENAULT	58.408,00	0,721
49	REPSOL S.A.	57.609,00	0,711
50	AEGON NV	52.788,00	0,652
51	CREDIT AGRICOLE SA	51.310,00	0,633

II.1. Strumenti finanziari quotati

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per Paese di residenza dell'emittente

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Altri Paesi dell'UE	Altri Paesi dell'OCSE	Altri Paesi
Titoli di debito:	304.014	---	---	---
1. di Stato	304.014	---	---	---
2. di altri enti pubblici	---	---	---	---
3. di banche	---	---	---	---
4. di altri	---	---	---	---
Titoli di capitale	835.957	6.132.889	---	---
1. con diritto di voto	835.957	6.132.889	---	---
2. con voto limitato	---	---	---	---
3. altri	---	---	---	---
Parti di O.I.C.R.	---	---	---	---
1. aperti armonizzati	---	---	---	---
2. aperti non armonizzati	---	---	---	---
3. altri	---	---	---	---
Totali				
1. in valore assoluto	1.139.971	6.132.889	---	---
2. in percentuale del totale attività	14,07	75,71	---	---

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Altri Paesi dell'UE	Altri Paesi dell'OCSE	Altri Paesi (*)
Titoli quotati	1.139.971	6.132.889	---	---
Titoli in attesa di quotazione	---	---	---	---
Totali				
in valore assoluto	1.139.971	6.132.889	---	---
in percentuale del totale attività	14,07	75,71	---	---

Movimenti dell'esercizio

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito	---	---
titoli di stato	7.645.350	(7.340.318)
altri	---	---
Titoli di capitale	6.936.820	(141.917)
Parti di O.I.C.R.	---	---
Totale:	14.582.170	(7.482.235)

II.2. Strumenti finanziari non quotati

Al 28.12.07 nel portafoglio del fondo non sono presenti strumenti finanziari non quotati.

II.3. Titoli di debito

Al 28.12.07 nel portafoglio del fondo non sono presenti titoli di debito strutturati.

TITOLI DI DEBITO: DURATION MODIFICATA PER VALUTA DI DENOMINAZIONE

Valuta	minore uguale a 1	compresa tra 1 e 3,6	maggiore di 3,6	Totale
Euro	304.014	---	---	304.014
Dollaro USA	---	---	---	---
Yen	---	---	---	---
Franco svizzero	---	---	---	---
Altre Valute	---	---	---	---
				304.014

II.4. Strumenti finanziari derivati

Valore patrimoniale degli strumenti finanziari derivati			
	Margini	Strumenti Finanziari quotati	Strumenti Finanziari non quotati
Operazioni su tassi di interesse:			
- <i>futures</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili	---	---	---
- opzioni su tassi e altri contratti simili	---	---	---
- <i>swaps</i> e altri contratti simili	---	---	---
Operazioni su tassi di cambio:			
- <i>futures</i> su valute e altri contratti simili	---	---	---
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti similari	---	---	---
- <i>swaps</i> e altri contratti simili	---	---	---
Operazioni su titoli di capitale:	62.250	---	2
- <i>futures</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili	---	---	---
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili	62.250	---	2
- <i>swaps</i> e altri contratti simili	---	---	---
Altre operazioni			
- <i>futures</i>	---	---	---
- opzioni	---	---	---
- <i>swaps</i>	---	---	---

II.5. Depositi bancari

Al 28.12.07 il patrimonio del fondo non risulta essere investito in depositi bancari.

II.6. Pronti contro termine attivi e operazioni assimilate

Non sono state stipulate nel corso dell'esercizio operazioni di pronti contro termine attive ne' assimilate.

II.7. Operazioni di prestito titoli

Non sono state stipulate nel corso dell'esercizio operazioni di prestito titoli.

II.8. Posizione netta di liquidità

F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'		755.463
F1. Liquidità disponibile		737.463
<i>di cui Euro:</i>	737.463	
<i>di cui Valuta:</i>	---	
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare		22.500
<i>di cui Euro:</i>	22.500	
<i>di cui Valuta:</i>	---	
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare		(4.500)
<i>di cui Euro:</i>	(4.500)	
<i>di cui Valuta:</i>		

II.9. Altre attività

G. ALTRE ATTIVITA'		9.922
G1. Ratei attivi		9.922
. su titoli	2.098	
. interessi su disponibilità liquide	7.824	
G2. Crediti d'imposta		---
G3. Altre		---
. Plusvalenze da valutazione copertura rischio cambio	---	
. Creditori diversi	---	

Sezione III - Le passività

III.1. Finanziamenti ricevuti

Non sono in essere a fine esercizio finanziamenti passivi. In casi di temporanei scoperti, la voce viene alimentata dall'utilizzo del fido concesso dalla Banca Depositaria sui conti correnti intestati ai fondi.

III.2. Pronti contro termine passivi e operazioni assimilate

Non sono state stipulate nel corso dell'esercizio operazioni di pronti contro termine ne' assimilate. Al 28.12.07 nel portafoglio del fondo non vi sono contratti in essere.

III.3. Operazioni di prestito titoli

Non sono state stipulate nel corso dell'esercizio operazioni di prestito titoli. Al 28.12.07 nel portafoglio del fondo non vi sono contratti in essere.

III.4. Strumenti finanziari derivati

Valore patrimoniale degli strumenti finanziari derivati		
	Strumenti Finanziari quotati	Strumenti Finanziari non quotati
Operazioni su tassi di interesse:	---	---
- <i>futures</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili	---	---
- opzioni su tassi e altri contratti simili	---	---
- <i>swaps</i> e altri contratti simili	---	---
Operazioni su tassi di cambio:	---	---
- <i>futures</i> su valute e altri contratti simili	---	---
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti similari	---	---
- <i>swaps</i> e altri contratti simili	---	---
Operazioni su titoli di capitale:	---	(2)
- <i>futures</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili	---	---
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili	---	(2)
- <i>swaps</i> e altri contratti simili	---	---
Altre operazioni	---	---
- <i>futures</i>	---	---
- opzioni	---	---
- <i>swaps</i>	---	---

III.5. Debiti verso i partecipanti

Al 28.12.07 non esistono debiti verso partecipanti.

III.6. Altre passività

N. ALTRE PASSIVITA'		(21.241)
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati		(10.474)
. commissioni di gestione	---	
. Società di revisione	(8.000)	
. Banca depositaria	(1.974)	
. spese da pubblicazione	(500)	
N2. Debiti d'imposta		(10.767)
N3. Altre		---

Sezione IV - Il valore complessivo netto

Suddivisione della clientela

	n. quote
Retail	---
Investitori qualificati	1.575.572,157
Totale:	1.575.572,157

Al 28.12.07 non vi sono quote del fondo detenute da soggetti non residenti.

Variazioni del patrimonio netto			
	Anno 2007	Anno 2006	Anno 2005
Patrimonio netto a inizio periodo		---	---
Incrementi:			
a) sottoscrizioni	9.694.508	---	---
. sottoscrizioni singole	9.209.385	---	---
. piani di accumulo	---	---	---
. <i>switch</i> in entrata	485.123	---	---
b) risultato positivo della gestione	66.293	---	---
Decrementi:			
a) rimborsi	(1.681.547)	---	---
. riscatti	(1.681.029)	---	---
. piani di rimborso	---	---	---
. <i>switch</i> in uscita	(518)	---	---
b) proventi distribuiti	---	---	---
b) risultato negativo della gestione	---	---	---
Patrimonio netto a fine periodo	8.079.254	---	---

Sezione V - Altri dati patrimoniali

Impegni assunti dal fondo a fronte di strumenti finanziari derivati e altre operazioni a termine.

	Ammontare dell'impegno	
	Valore assoluto	% del Valore Complessivo Netto
Operazioni su tassi di interesse:		
- <i>futures</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili	---	---
- opzioni su tassi e altri contratti simili	---	---
- <i>swaps</i> e altri contratti simili	---	---
Operazioni su tassi di cambio:		
- <i>futures</i> su valute e altri contratti simili	---	---
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti similari	---	---
- <i>swaps</i> e altri contratti simili	---	---
Operazioni su titoli di capitale:		
- <i>futures</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili	1.101.160	13,63
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili	---	---
- <i>swaps</i> e altri contratti simili	---	---
Altre operazioni		
- <i>futures</i> e contratti simili	---	---
- opzioni e contratti simili	---	---
- <i>swaps</i> e contratti simili	---	---
	1.101.160	13,63

Si evidenzia inoltre come, a fronte dell'impegno in contratti derivati dettagliato nel precedente prospetto, sono presenti nel portafoglio del fondo liquidità disponibile e titoli di rapida e sicura liquidabilità per un importo di euro 1.061.575 mentre, per quanto attiene gli impegni su tassi di cambio, trattasi di opzioni su divisa effettuate al fine di gestire la copertura degli strumenti finanziari denominati in valute diverse dall'euro. A tale scopo sono inoltre effettuate operazioni di acquisto/vendita di divisa a termine (outright).

In considerazione di ciò l'ammontare dell'impegno di tipo speculativo in essere sul fondo alla data del 28/12/07 è pari a euro 1.101.160.

Attività e passività nei confronti di altre società del Gruppo

Al 28.12.07 non esistono attività e passività nei confronti di altre società del gruppo.

Dettaglio delle attività e passività in valuta

Attività	Strumenti finanziari	Depositi bancari	Altre attività	Totale
Euro	7.335.112	---	765.385	8.100.497
Dollaro USA	---	---	---	0
Altre valute:				
. Corona Norvegese	---	---	---	0
. Sterlina inglese	---	---	---	0
Totale:	7.335.112	---	765.385	8.100.497

Passività	Finanziamenti ricevuti	Altre passività	Totale
Euro	---	(21.243)	(21.243)
Dollaro USA	---	---	---
Yen Giapponese	---	---	---
Franco svizzero	---	---	---
Altre valute	---	---	---
Totale:	0	(21.243)	(21.243)

Parte C - Il risultato economico dell'esercizio

Sezione I - Strumenti finanziari quotati e non quotati e relative operazioni di copertura

I.1. Risultato delle operazioni su strumenti finanziari

Risultato complessivo delle operazioni su:	Utile/ perdita da realizzati	di cui: per variaz. dei tassi di cambio	Plus/ Minus	di cui: per variaz. dei tassi di cambio
A. Strumenti finanziari quotati	5.198	---	167.727	---
1. Titoli di debito	(2.097)	---	1.078	---
2. Titoli di capitale	7.295	---	166.649	---
3. Parti di O.I.C.R. aperti armonizzati	---	---	---	---
non armonizzati	---	---	---	---
B. Strumenti finanziari non quotati	---	---	---	---
1. Titoli di debito	---	---	---	---
2. Titoli di capitale	---	---	---	---
3. Parti di O.I.C.R.	---	---	---	---

I.2. Strumenti finanziari derivati

	Risultato degli strumenti finanziari derivati			
	Con finalità di copertura		Senza finalità di copertura	
	Risultati realizzati	Risultati non realizzati	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni su tassi di interesse	---	---	---	---
- futures su titoli di debito, tassi e altri contratti simili	---	---	---	---
- opzioni su tassi e altri contratti simili	---	---	---	---
- swaps e altri contratti simili	---	---	---	---
Operazioni su titoli di capitale	---	---	(140.520)	(1.948)
- futures su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili	---	---	(138.440)	---
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili	---	---	(2.080)	(1.948)
- swaps e altri contratti simili	---	---	---	---
Altre operazioni	---	---	---	---
- futures	---	---	---	---
- opzioni (*)	---	---	---	---
- swaps	---	---	---	---

(*) su indici

Il risultato economico degli strumenti derivati è stato classificato "senza finalità di copertura".

Tale classificazione permette di definire, in termini operativi, l'attività effettuata dalla SGR in strumenti derivati, finalizzata, come previsto dal Regolamento del Fondo, alla "realizzazione di una più efficiente gestione del Portafoglio per ottenere l'asset allocation definita dalla SGR in coerenza con gli obiettivi di rischio/rendimento del fondo."

Sezione II - Depositi bancari

Nel corso dell'esercizio il patrimonio del fondo non risulta essere stato investito in depositi bancari.

Sezione III - Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

Nel corso dell'esercizio non sono state stipulate operazioni di pronti contro termine ed assimilate ne' di prestito titoli.

Risultato della gestione cambi		
	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
OPERAZIONI DI COPERTURA		
Operazioni a termine	---	---
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio:		
- <i>futures</i> su valute e altri contratti simili	---	---
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili	(295)	---
- <i>swaps</i> e altri contratti simili		
OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
Operazioni a termine	---	---
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio:		
- <i>futures</i> su valute e altri contratti simili	---	---
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili	---	---
- <i>swaps</i> e altri contratti simili	---	---
LIQUIDITA'	(1)	

Composizione della voce "Interessi passivi su finanziamenti ricevuti":

Non sono in essere a fine esercizio Interessi passivi su Finanziamenti ricevuti.

Composizione della voce "Altri oneri finanziari":

Al 28.12.07 non sono presenti altri oneri finanziari.

Sezione IV - Oneri di gestione

IV.1 Costi sostenuti nel periodo

ONERI DI GESTIONE	Importi complessivamente corrisposti				Importi corrisposti ai soggetti del gruppo di appartenenza della SGR			
	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto	% su valore dei beni negoziati	% su valore del finanziamento	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto	% su valore dei beni negoziati	% su valore del finanziamento
1) Provvigioni di gestione provvigioni di base provvigioni di incentivo								
2) TER degli OICR in cui il fondo investe								
3) Compenso alla banca depositaria - di cui eventuale compenso per il calcolo del valore della quota	-2 ---	-0,042%				0,000%		
4) Spese di revisione del fondo	-8	-0,168%						
5) Spese legali e giudiziarie	---							
6) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	-1	-0,021%						
7) Altri oneri gravanti sul fondo Contributo Consob Spese news letter Bolli e spese bancarie						0,000%		
TOTAL EXPENSE RATIO (TER) (SOMMA DA 1 A 7)	-11	-0,231%			0	0,000%		
8) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari (*) di cui: - su titoli azionari - su titoli di debito - su derivati - altri (da specificare)	-3 -1		-0,021%				0,000%	
9) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo				0,000%				0,000%
10) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	-9	-0,189%						
TOTALE SPESE (somma da 1 a 10)	-23	-0,483%			0	0,000%		

(*) Gli oneri di intermediazione non risultano evidenziabili per tutte quelle negoziazioni effettuate su strumenti finanziari i cui prezzi sono espressi secondo modalità che già includono, nel prezzo della transazione, le relative commissioni di intermediazione (es. divise, opzioni su tassi di cambio, opzioni OTC, titoli di Stato, ...).

IV.2 Provvigione di incentivo

Esempio di prospetto di dettaglio del calcolo delle Provvigioni di incentivazione

Data del primo giorno di sottoscrizione quota	:	T0 .
Numero quote sottoscritte nel giorno T0	:	10 quote
Valore quota sottoscritta nel giorno T0	:	5,0 euro
Valore benchmark nel giorno T0	:	100
Numero quote sottoscritte nel giorno T1	:	10 quote
Valore quota sottoscritta nel giorno T1	:	5,5 euro
Valore benchmark nel giorno T1	:	105
Data del giorno di rimborso	:	T0+n
Numero quote rimborsate nel giorno Tn	:	15 quote
Valore quota rimborsata nel giorno Tn	:	6 euro
Valore benchmark nel giorno Tn	:	110
Overperformance prime 10 quote rimborsate	:	$(6 - 5) / 5 - (110 - 100) / 100 = 10\%$
Overperformance ulteriori 5 quote rimborsate	:	$(6 - 5,5) / 5,5 - (110 - 105) / 100 = 4,329\%$
Provvigione di incentivazione:		
Aliquota provvigione di incentivo prime 10 quote rimborsate	:	$50\% * (10\%) = 5,0\%$
Aliquota provvigione ulteriori 5 quote rimborsate	:	$50\% * (4,329\%) = 2,164\%$
Provvigione di incentivo prime 10 quote	:	$10 * 5 \text{ euro} * 5\% = 2,5 \text{ euro}$
Provvigione di incentivo ulteriori 5 quote	:	$5 * 5,5 \text{ euro} * 2,164\% = 0,5951 \text{ euro}$
Totale commissioni di performance da detrarre dal valore di rimborso	:	3,0951 euro.

Il fondo ha generato provvigioni di incentivo, prelevate sulla posizione del singolo partecipante al momento del riscatto della quota, pari ad Euro 79,46 nell'esercizio 2007.

Sezione V - Altri ricavi ed oneri

Composizione delle voci "Interessi attivi su disponibilità liquide", "Altri ricavi" e "Altri oneri"

I1. Interessi attivi su disponibilità liquide		8.231
. Euro	8.231	
I2. Altri ricavi		---
. Sopravvenienze attive	---	
I3. Altri oneri		(4.428)

Sezione VI - Imposte

La performance positiva del fondo, pari a 2,56%, evidenziatasi nel corso dell'esercizio 2007, ha generato un utile di esercizio pari ad Euro 66.293 ed un conseguente debito d'imposta per Euro 8.655 che è stato compensato nel 2008 con il credito di imposta vantato dal fondo Soprano Nikkei 225 pari ad Euro 90.896.

Parte D - Altre informazioni

Operatività posta in essere per la copertura dei rischi di portafoglio.

Nel corso dell'esercizio 2007 il fondo ha posto in essere operazioni per la copertura dei rischi di portafoglio. Nella seguente tabella sono evidenziate, suddivise per tipologia, le operazioni ancora in essere a fine esercizio ed i connessi impegni a carico del fondo:

Tipologia di operazioni effettuate nell'esercizio a copertura del rischio di cambio						
Valuta	Tipologia	Posizione	Controvalore delle operazioni	Numero operazioni	Importo oper. in essere 28/12/07	Impegni in essere 28/12/07
LST	PUT OPTION	ACQUISTO	960	2	---	---
		VENDITA	---	---	---	---

Oneri di intermediazione corrisposti nell'esercizio a intermediari negoziatori.

Tipologia di intermediario	Importo
BANCHE ITALIANE	1
SIM	3.575
BANCHE/IMPRESE INVESTIMENTO ESTERE	852
ALTRE CONTROPARTI	---
Totale	4.428

Tasso di movimentazione del portafoglio (*turnover*):

L'indice è calcolato come rapporto percentuale tra la somma degli acquisti e delle vendite di strumenti finanziari, al netto delle sottoscrizioni e dei rimborsi delle quote del fondo, ed il patrimonio netto medio del fondo nell'esercizio 2007.

	Controvalore Acq. e Vend	Sottoscrizioni e rimborsi	Patrimonio medio	turnover
Totale strumenti finanziari	22.064.405	11.376.055	4.762.852	224%

**RENDICONTO ANNUALE DI GESTIONE
AL 28 DICEMBRE 2007
DEL FONDO
SOPRARNO S&P500**

Fondo Soprano S&P 500

Relazione degli Amministratori al Rendiconto del fondo.

Il fondo è nato il 2 ottobre 2007.

Durante questi ultimi mesi del 2007, la strategia di investimento del fondo è stata finalizzata al raggiungimento di una correlazione perfetta al rispettivo mercato di riferimento (azioni America), ponendo in essere operatività su contratti future, considerata l'iniziale massa gestita.

Per quanto concerne la componente di gestione attiva, considerate le aspettative di un mercato azionario americano sottovalutato, la strategia perseguita è stata quella di mantenere al massimo consentito l'investimento sul comparto azionario e porre in essere operazioni in derivati rivolte principalmente alla componente valutaria.

In relazione alla performance generata dal fondo si rinvia alla più ampia trattazione effettuata nella nota integrativa alla voce "Principali eventi che hanno influito sul valore della quota".

Nel corso dell'anno 2007 non ci sono state modifiche al Regolamento Unico dei Fondi e non si sono verificati fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio che possono avere effetti sulla gestione.

Le linee strategiche che si intendono adottare per il futuro, oltreché ovviamente al mantenimento della correlazione con il mercato di riferimento, saranno improntate, per la parte di gestione attiva, all'utilizzo di strumenti derivati per una efficiente gestione del fondo stesso.

Soprano si avvale, per il collocamento del fondo, di Banca Ifigest e Banca C.R. Firenze, rispettivamente comproprietarie della Società al 47,50%. A tale fine la rete collocatrice Banca Ifigest si avvale inoltre di tecniche di comunicazione a distanza mediante l'utilizzo della piattaforma Fundstore. Attualmente Soprano non effettua collocamento diretto in sede se non per clienti istituzionali.

In particolare nel corso del 2007 le sottoscrizioni sono ammontate a 6,28 (milioni di euro) e i rimborsi a 1,31 (milioni di euro) con un patrimonio netto a fine periodo di 4,78 (milioni di euro).

Il Rendiconto di gestione dei Fondi è composto da una Sezione patrimoniale, da una Sezione reddituale e dalla nota integrativa, è stato redatto conformemente agli schemi stabiliti dalla Banca d'Italia nel Regolamento del 14 aprile 2005 in attuazione del D.Lgs. n. 58 del 24 febbraio 1998. Le voci del Rendiconto sono espresse in Euro.

Nella redazione del rendiconto di gestione sono stati applicati i principi contabili di generale accettazione per i fondi comuni di investimento ed i criteri di registrazione previsti dal Regolamento di attuazione coerenti con quelli utilizzati nel corso dell'esercizio per la predisposizione dei prospetti giornalieri e riepilogati nelle specifiche Note Integrative.

Il Fondo non è soggetto all'imposta sui redditi; le ritenute operate sui redditi di capitale percepiti dal Fondo sono applicate a titolo d'imposta: il fondo è assoggettato ad imposta sostitutiva secondo quanto previsto dall'art. 8.

appiata a titolo di imposta, in tutto o esoggettato da imposta sostitutiva secondo quanto previsto dall'art. 8, comma 2 del D. Lgs. 21 novembre 1997 n. 461. Sul risultato della gestione del Fondo maturato in ciascun anno

la Società di Gestione preleva a titolo di imposta sostitutiva, un ammontare pari al 12,5% del risultato medesimo. Nel

caso in cui il risultato della gestione sia negativo, il medesimo può essere portato in diminuzione del risultato della

gestione dei periodi d'imposta successivi, per l'intero importo che trova in essi capienza, o utilizzato in tutto o in parte, dalla Società di Gestione in diminuzione dal risultato di gestione di altri Fondi da essa gestiti, a partire dal medesimo periodo d'imposta in cui è maturato il risultato negativo riconoscendo il relativo importo a favore del Fondo che ha maturato il risultato negativo. I proventi derivanti dalla partecipazione ai Fondi, purché quest'ultima non sia assunta nell'esercizio di imprese commerciali, non concorrono a formare il reddito imponibile, pertanto il Partecipante non è tenuto ad alcuna dichiarazione fiscale in ordine alle quote possedute. Il trattamento fiscale dei proventi derivanti dalle partecipazioni in Fondi assunte nell'esercizio di imprese commerciali è disciplinato dall'art. 8, comma 3 del richiamato D.Lgs. 21 novembre 1997, n. 461, a cui si fa riferimento.

Firenze, 12 Marzo 2008

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione
Dott. Giovanni Bizzarri

RENDICONTO DEL FONDO SOPRARNO S&P500 AL 28/12/2007

SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITA'	Situazione al 28/12/2007		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore Complessivo	in % del totale att.	Valore Complessivo	in % del totale att.
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	4.147.257	86,27	---	---
A1. Titoli di Debito	3.725.313	77,49	---	---
A1.1 titoli di Stato	3.298.672	68,61	---	---
A1.2 altri	426.641	8,87	---	---
A2. Titoli di capitale		0,00	---	---
A3. Parti di O.I.C.R.	421.944	8,78	---	---
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	---	---	---	---
B1. Titoli di Debito	---	---	---	---
B2. Titoli di capitale	---	---	---	---
B3. Parti di O.I.C.R.	---	---	---	---
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	203.937	4,24	---	---
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	200.161	4,16	---	---
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		0,00	---	---
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati	3.776	0,08	---	---
D. DEPOSITI BANCARI	---	---	---	---
D1. A vista	---	---	---	---
D2. Altri	---	---	---	---
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE	---	---	---	---
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'	376.764	7,84	---	---
F1. Liquidità disponibile	326.372	6,79	---	---
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	1.064.370	22,14	---	---
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	(1.013.978)	(21,09)	---	---
G. ALTRE ATTIVITA'	79.589	1,66	---	---
G1. Ratei attivi	40.486	0,84	---	---
G2. Risparmio di imposta	27.493	0,57	---	---
G3. Altre	11.610	0,24	---	---
TOTALE ATTIVITA'	4.807.547	100,00	---	---

PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 28/12/2007	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore Complessivo	Valore Complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	---	---
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE	---	---
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	(8.489)	---
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	---	---
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati	(8.489)	---
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	---	---
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	---	---
M2. Proventi da distribuire	---	---
M3. Altri	---	---
N. ALTRE PASSIVITA'	(16.952)	---
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	(10.125)	---
N2. Debiti d'imposta	(1.322)	---
N3. Altre	(5.505)	---
TOTALE PASSIVITA'	(25.441)	---
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	4.782.106	---
Numero delle quote in circolazione	1.000.655,880	---
Valore unitario delle quote	4,779	---

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	1.278.757,294
Quote rimborsate	278.101,414

Il fondo ha iniziato la propria operatività in data 02/10/07; trattandosi del primo rendiconto non è possibile fare un raffronto con il periodo precedente.

RENDICONTO DEL FONDO SOPRARNO S&P500

SEZIONE REDDITUALE

	Rendiconto dal 02/10/07 al 28/12/07		Rendiconto esercizio precedente	
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI				
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI		28.622		---
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	28.622		---	
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale	---		---	
A1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.	---		---	
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		4.745		---
A2.1 Titoli di debito	(246)		---	
A2.2 Titoli di capitale	---		---	
A2.3 Parti di O.I.C.R.	4.991		---	
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		12.811		---
A3.1 Titoli di debito	(9.899)		---	
A3.2 Titoli di capitale	---		---	
A3.3 Parti di O.I.C.R.	22.710		---	
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		---		---
Risultato gestione strumenti finanziari quotati		46.178		---
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI		---		---
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	---		---	
B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale	---		---	
B1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.	---		---	
B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		---		---
B2.1 Titoli di debito	---		---	
B2.2 Titoli di capitale	---		---	
B2.3 Parti di O.I.C.R.	---		---	
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		---		---
B3.1 Titoli di debito	---		---	
B3.2 Titoli di capitale	---		---	
B3.3 Parti di O.I.C.R.	---		---	
B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		---		---
Risultato gestione strumenti finanziari non quotati		---		---
C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA				
C1. RISULTATI REALIZZATI		(244.341)		---
C1.1 Su strumenti quotati	(242.521)		---	
C1.2 Su strumenti non quotati	(1.820)		---	
C2. RISULTATI NON REALIZZATI		---		---
C2.1 Su strumenti quotati	---		---	
C2.2 Su strumenti non quotati	---		---	

		Rendiconto dal 02/10/07 al 28/12/07		Rendiconto esercizio precedente	
D.	DEPOSITI BANCARI				
D1	INTERESSI ATTIVI A PROVENTI ASSIMILATI		---		---
E.	RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI				
E1.	OPERAZIONI DI COPERTURA		(997)		---
	E1.1 Risultati realizzati	3.249		---	
	E1.2 Risultati non realizzati	(4.246)		---	
E2.	OPERAZIONI NON DI COPERTURA		---		---
	E2.1 Risultati realizzati	---		---	
	E2.2 Risultati non realizzati	---		---	
E3.	LIQUIDITA'		(9.342)		---
	E3.1 Risultati realizzati	(6.545)		---	
	E3.2 Risultati non realizzati	(2.797)		---	
F.	ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE				
F1.	PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE		---		---
F2.	PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI		---		---
	Risultato lordo della gestione di portafoglio		(208.502)		---
G.	ONERI FINANZIARI				
G1.	INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI		(529)		---
G2.	ALTRI ONERI FINANZIARI		---		---
	Risultato netto della gestione di portafoglio		(209.031)		---
H.	ONERI DI GESTIONE		(9.999)		
H1.	PROVVIGIONE DI GESTIONE SGR	---			---
	H1.1 Provvigione di gestione	---		---	
	H1.2 Provvigione di incentivazione	---		---	
H2.	COMMISSIONI BANCA DEPOSITARIA	(1.229)			---
H3.	SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	(770)			---
H4.	ALTRI ONERI DI GESTIONE	(8.000)			---
I.	ALTRI RICAVI ED ONERI				
I1.	Interessi attivi su disponibilità liquide		3.575		---
I2.	Altri ricavi		---		---
I3.	Altri oneri		(911)		---
I4.	Altri ricavi ed oneri da arrotondamenti		---		---
	Risultato della gestione prima delle imposte		(216.366)		---
L.	IMPOSTE				
L1.	Imposta sostitutiva a carico dell'esercizio				---
L2.	Risparmio di imposta		27.493		---
L3.	Altre imposte		---		---
	Utile/perdita dell'esercizio		(188.873)		---

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

Sezione I - Criteri di valutazione

Strumenti finanziari quotati

Il valore degli strumenti finanziari ammessi alla negoziazione su mercati regolamentati è determinato in base all'ultimo prezzo disponibile rilevato sul mercato di negoziazione. Per gli strumenti trattati su più mercati, si fa riferimento al mercato più significativo, avendo presenti le quantità trattate presso lo stesso e l'operatività svolta dal fondo.

Anche se risultano ammessi alla negoziazione su un mercato regolamentato, sono valutati sulla base dei criteri previsti per quelli non quotati, tenendo anche conto dell'ultima quotazione rilevata, gli strumenti finanziari:

- a) individualmente sospesi dalle negoziazioni;
- b) per i quali i volumi di negoziazione poco rilevanti e la ridotta frequenza degli scambi non consentono la formazione di prezzi significativi.

Strumenti finanziari non quotati

I titoli non ammessi alla negoziazione su mercati regolamentati sono valutati al costo di acquisto. Essi sono svalutati ovvero rivalutati al fine di ricondurre il costo di acquisto al presumibile valore di realizzo sul mercato, individuato su un'ampia base di elementi di informazione, oggettivamente considerati dai responsabili organi della SGR, concernenti sia la situazione dell'emittente e del suo Paese di residenza, sia quella di mercato."

La valutazione dei titoli "strutturati non quotati" è effettuata tenendo conto delle singole componenti elementari in cui essi possono essere scomposti, in base alla metodologia prevista per gli strumenti finanziari non quotati.

Strumenti finanziari derivati "OTC"

Gli strumenti finanziari derivati trattati "over the counter" (OTC) sono valutati al valore corrente (costo di sostituzione) secondo le pratiche prevalenti sul mercato.

Disponibilità liquide

Le disponibilità liquide sono iscritte al valore nominale.

Attività e passività in valuta

La conversione in euro delle attività e passività espresse in valute diverse da quella di denominazione del fondo, avviene applicando i cambi di riferimento rilevati giornalmente dalla Banca Centrale Europea. Le operazioni a termine in valuta sono convertite al tasso di cambio corrente per scadenze corrispondenti a quelle delle operazioni oggetto di valutazione.

Sezione II - Le attività

Aree geografiche verso cui sono orientati gli investimenti

Aree geografiche	Importo	%
Europa Italia	3.298.672	79,54
Totale Europa	3.298.672	79,54
Stati Uniti	848.585	20,46
	4.147.257	100,00

Settori economici di impiego delle risorse del fondo

Tipologia settore	Importo	%
Bancario	421.944	10,17
Finanziario	426.641	10,29
Titoli di Stato	3.298.672	79,54
	4.147.257	100,00

ELENCO ANALITICO STRUMENTI FINANZIARI IN PORTAFOGLIO

N. Prog.	Titolo	Controvalore	% incidenza rispetto al totale attività
1	C.C.T. 1.4.02/09	1.152.530,00	0,454
2	C.C.T. 01/03/12	702.450,00	0,277
3	ISHARE S&P500	421.944,00	0,166
4	C.C.T 1/05/11	301.050,00	0,119
5	GENERAL ELECTRIC 1,75%	216.078,00	0,085
6	TOYOTA MOTOR 0,75%	210.563,00	0,083
7	B.T.P. 15/09/08 3,50%	199.340,00	0,079
8	C.C.T 1/06/10	170.561,00	0,067
9	BTP 3,5% 15.1.08	164.974,00	0,065
10	BTP 2,75% 1.2.08	164.833,00	0,065
11	BTP 2,5% 15/6/08	163.848,00	0,065
12	BTP 5% 1.5.08 122430	160.486,00	0,063
13	B.T.P. 01/02/09 3,00%	118.600,00	0,047

In linea con le previsioni di cui al Titolo V Capitolo III Sez. II.3.6. del Regolamento di Banca d'Italia sulla gestione collettiva del Risparmio del 14 Aprile 2005 al fine di garantire un'adeguata ripartizione dei rischi, "un OICR, per un periodo massimo di sei mesi dalla data di inizio dell'operatività può derogare ai limiti di investimento della [citata] Sezione".
Tale fattispecie ricorre per il Fondo S&P500.

II.1. Strumenti finanziari quotati

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per Paese di residenza dell'emittente

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Altri Paesi dell'UE	Altri Paesi dell'OCSE	Altri Paesi
Titoli di debito:	3.298.672	---	426.641	---
1. di Stato	3.298.672	---	---	---
2. di altri enti pubblici	---	---	426.641	---
3. di banche	---	---	---	---
4. di altri	---	---	---	---
Titoli di capitale	---	---	---	---
1. con diritto di voto	---	---	---	---
2. con voto limitato	---	---	---	---
3. altri	---	---	---	---
Parti di O.I.C.R.	---	---	421.944	---
1. aperti armonizzati	---	---	---	---
2. aperti non armonizzati	---	---	421.944	---
3. altri	---	---	---	---
Totali				
1. in valore assoluto	3.298.672	---	848.585	---
2. in percentuale del totale attività	68,61	---	17,65	---

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Altri Paesi dell'UE	Altri Paesi dell'OCSE	Altri Paesi
Titoli quotati	2.973.212	325.460	848.585	---
Titoli in attesa di quotazione	---	---	---	---
Totali				
in valore assoluto	2.973.212	325.460	848.585	---
in percentuale del totale attività	61,84	6,77	17,65	---

Movimenti dell'esercizio

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito	5.823.866	(2.088.408)
titoli di stato	5.387.851	(2.088.408)
altri	436.015	---
Titoli di capitale	---	---
Parti di O.I.C.R.	475.278	(81.035)
Totale:	6.299.144	(2.169.443)

II.2. Strumenti finanziari non quotati

Al 28.12.07 nel portafoglio del fondo non sono presenti strumenti finanziari non quotati.

Al 28.12.07 nel portafoglio del fondo non sono presenti titoli di debito strutturati.

TITOLI DI DEBITO: DURATION MODIFICATA PER VALUTA DI DENOMINAZIONE

Valuta	minore uguale a 1	compresa tra 1 e 3,6	maggiore di 3,6	Totale
Euro	3.180.074	118.599	---	3.298.673
Yen	210.562	---	---	210.562
Franco svizzero	216.078	---	---	216.078
Altre Valute	---	---	---	---
				3.725.313

II.3. Titoli di debito

Al 28.12.07 nel portafoglio del fondo non sono presenti titoli di debito strutturati.

TITOLI DI DEBITO: *DURATION* MODIFICATA PER VALUTA DI DENOMINAZIONE

Valuta	minore uguale a 1	compresa tra 1 e 3,6	maggiore di 3,6	Totale
Euro	3.180.074	118.599	---	3.298.673
Yen	210.562	---	---	210.562
Franco svizzero	216.078	---	---	216.078
Altre Valute	---	---	---	---
				3.725.313

II.4. Strumenti finanziari derivati

Valore patrimoniale degli strumenti finanziari derivati			
	Margini	Strumenti Finanziari quotati	Strumenti Finanziari non quotati
Operazioni su tassi di interesse:	200.161	---	---
- <i>futures</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili	---	---	---
- opzioni su tassi e altri contratti simili	200.161	---	---
- <i>swaps</i> e altri contratti simili	---	---	---
Operazioni su tassi di cambio:	---	---	3.776
- <i>futures</i> su valute e altri contratti simili	---	---	---
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti similari	---	---	3.776
- <i>swaps</i> e altri contratti simili	---	---	---
Operazioni su titoli di capitale:	---	---	---
- <i>futures</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili	---	---	---
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili	---	---	---
- <i>swaps</i> e altri contratti simili	---	---	---
Altre operazioni	---	---	---
- <i>futures</i>	---	---	---
- opzioni	---	---	---
- <i>swaps</i>	---	---	---

II.5. Depositi bancari

Al 28.12.07 il patrimonio del fondo non risulta essere investito in depositi bancari.

II.6. Pronti contro termine attivi e operazioni assimilate

Non sono state stipulate nel corso dell'esercizio operazioni di pronti contro termine attive ne' assimilate.

Al 28.12.07 nel portafoglio del fondo non vi sono contratti in essere.

II.7. Operazioni di prestito titoli

Non sono state stipulate nel corso dell'esercizio operazioni di prestito titoli.

Al 28.12.07 nel portafoglio del fondo non vi sono contratti in essere.

II.8. Posizione netta di liquidità

F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'		376.764
F1. Liquidità disponibile		326.372
<i>di cui Euro:</i>	288.205	
<i>di cui Valuta:</i>	38.167	
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare		1.064.370
<i>di cui Euro:</i>	918.189	
<i>di cui Valuta:</i>	146.181	
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare		(1.013.978)
<i>di cui Euro:</i>	(59.630)	
<i>di cui Valuta:</i>	(954.348)	

II.9. Altre attività

G. ALTRE ATTIVITA'		79.589
G1. Ratei attivi		40.486
. su titoli	35.589	
. interessi su disponibilità liquide	4.897	
G2. Crediti d'imposta		27.493
G3. Altre		11.610
. Plusvalenze da valutazione copertura rischio cambio	11.610	
. C/rateo dividendi esteri	---	

Sezione III - Le passività

III.1. Finanziamenti ricevuti

Non sono in essere a fine esercizio finanziamenti passivi. In casi di temporanei scoperti, la voce viene alimentata dall'utilizzo del fido concesso dalla Banca Depositaria sui conti correnti intestati ai fondi.

III.2. Pronti contro termine passivi e operazioni assimilate

Non sono state stipulate nel corso dell'esercizio operazioni di pronti contro termine ne' assimilate.

III.3. Operazioni di prestito titoli

Non sono state stipulate nel corso dell'esercizio operazioni di prestito titoli.
Al 28.12.07 nel portafoglio del fondo non vi sono contratti in essere.

III.4. Strumenti finanziari derivati

Valore patrimoniale degli strumenti finanziari derivati		
	Strumenti Finanziari quotati	Strumenti Finanziari non quotati
Operazioni su tassi di interesse:	---	---
- <i>futures</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili	---	---
- opzioni su tassi e altri contratti simili	---	---
- <i>swaps</i> e altri contratti simili	---	---
Operazioni su tassi di cambio:	---	(8.489)
- <i>futures</i> su valute e altri contratti simili	---	---
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti similari	---	(8.489)
- <i>swaps</i> e altri contratti simili	---	---
Operazioni su titoli di capitale:	---	---
- <i>futures</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili	---	---
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili	---	---
- <i>swaps</i> e altri contratti simili	---	---
Altre operazioni	---	---
- <i>futures</i>	---	---
- opzioni	---	---
- <i>swaps</i>	---	---

III.5. Debiti verso i partecipanti

Al 28.12.07 non esistono debiti verso partecipanti.

III.6. Altre passività

N. ALTRE PASSIVITA'		(16.952)
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati		(10.125)
. commissioni di gestione	---	
. Società di revisione	(8.000)	
. Banca depositaria	(1.229)	
. spese da pubblicazione	(270)	
. spese obbligatorie comunicazioni periodiche	(500)	
. Debitori diversi		
. interessi passivi su conto corrente	(126)	
N2. Debiti d'imposta ritenuta Fiscale su c/c		(1.322)
N3. Altre		(5.505)
. Minusvalenze da valutazione copertura rischio cambio	(5.505)	

Sezione IV - Il valore complessivo netto

Suddivisione della clientela

	n. quote
Retail	4.070,004
Investitori qualificati	996.585,876
Totale:	1.000.655,880

Al 28.12.07 non vi sono quote del fondo detenute da soggetti non residenti.

Variazioni del patrimonio netto				
		Anno 2007	Anno 2006	Anno 2005
Patrimonio netto a inizio periodo		---	---	---
Incrementi:	a) sottoscrizioni	6.287.258	---	---
	. sottoscrizioni singole	6.287.258	---	---
	. piani di accumulo	---	---	---
	. <i>switch</i> in entrata	---	---	---
	b) risultato positivo della gestione	---	---	---
Decrementi:	a) rimborsi	(1.316.279)	---	---
	. riscatti	(1.315.241)	---	---
	. piani di rimborso	---	---	---
	. <i>switch</i> in uscita	(1.038)	---	---
	b) proventi distribuiti	---	---	---
	b) risultato negativo della gestione	(188.873)	---	---
Patrimonio netto a fine periodo		4.782.106	---	---

Sezione V - Altri dati patrimoniali

Impegni assunti dal fondo a fronte di strumenti finanziari derivati e altre operazioni a termine.

	Ammontare dell'impegno	
	Valore assoluto	% del Valore Complessivo Netto
Operazioni su tassi di interesse:		
- <i>futures</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili	---	---
- opzioni su tassi e altri contratti simili	---	---
- <i>swaps</i> e altri contratti simili	---	---
Operazioni su tassi di cambio:		
- <i>futures</i> su valute e altri contratti simili	---	---
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti similari	640.986	13,40
- <i>swaps</i> e altri contratti simili	---	---
Operazioni su titoli di capitale:		
- <i>futures</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili	4.276.873	89,43
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili	---	---
- <i>swaps</i> e altri contratti simili	---	---
Altre operazioni		
- <i>futures</i> e contratti simili	---	---
- opzioni e contratti simili	---	---
- <i>swaps</i> e contratti simili	---	---
	4.917.859	102,83

Si evidenzia inoltre come, a fronte dell'impegno in contratti derivati dettagliato nel precedente prospetto, siano presenti nel portafoglio del fondo liquidità disponibile e titoli di rapida e sicura liquidabilità per un importo di euro 1.238.087 mentre, per quanto attiene gli impegni su tassi di cambio, trattasi di opzioni su divisa effettuate al solo fine di gestire la copertura degli strumenti finanziari denominati in valute diverse dall'euro. A tale scopo sono inoltre effettuate operazioni di acquisto/vendita di divisa a termine (*outright*).

In considerazione di ciò l'ammontare dell'impegno speculativo in essere sul fondo alla data del 28/12/2007 è pari a euro 4.276.873.

Attività e passività nei confronti di altre società del Gruppo

Al 28.12.07 non esistono attività e passività nei confronti di altre società del gruppo.

Dettaglio delle attività e passività in valuta

Attività	Strumenti finanziari	Depositi bancari	Altre attività	Totale
Euro	3.502.607	---	1.224.092	4.726.699
Dollaro USA	421.946	---	(330.183)	91.763
Yen Giapponese	210.563	---	(218.371)	(7.808)
Franco svizzero	216.078	---	(219.185)	(3.107)
Altre valute:				
. Corona danese	---	---	---	0
. Corona svedese	---	---	---	0
. Corona norvegese	---	---	---	0
. Sterlina inglese	---	---	---	0
. Dollaro Hong Kong	---	---	---	0
. Dollaro Singapore	---	---	---	0
. Dollaro Canadese	---	---	---	0
. Dollaro Australiano	---	---	---	0
Totale:	4.351.194	---	456.353	4.807.547

Passività	Finanziamenti ricevuti	Altre passività	Totale
Euro	---	(24.989)	(24.989)
Dollaro USA	---	(452)	(452)
Yen Giapponese	---	---	0
Franco svizzero	---	---	---
Altre valute	---	---	---
Totale:	0	(25.441)	(25.441)

Parte C - Il risultato economico dell'esercizio

Sezione I - Strumenti finanziari quotati e non quotati e relative operazioni di copertura

I.1. Risultato delle operazioni su strumenti finanziari

Risultato complessivo delle operazioni su:	Utile/ perdita da realizzati	di cui: per variaz. dei tassi di cambio	Plus/ Minus	di cui: per variaz. dei tassi di cambio
A. Strumenti finanziari quotati	4.745	---	12.811	(9.819)
1. Titoli di debito	(246)	---	(9.899)	(9.819)
2. Titoli di capitale	---	---	---	---
3. Parti di O.I.C.R.	---	---	---	---
aperti armonizzati	---	---	---	---
non armonizzati	4.991	---	22.710	---
B. Strumenti finanziari non quotati	---	---	---	---
1. Titoli di debito	---	---	---	---
2. Titoli di capitale	---	---	---	---
3. Parti di O.I.C.R.	---	---	---	---

I.2. Strumenti finanziari derivati

	Risultato degli strumenti finanziari derivati			
	Con finalità di copertura		Senza finalità di copertura	
	Risultati realizzati	Risultati non realizzati	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni su tassi di interesse	---	---	---	---
- <i>futures</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili	---	---	---	---
- opzioni su tassi e altri contratti simili	---	---	---	---
- <i>swaps</i> e altri contratti simili	---	---	---	---
Operazioni su titoli di capitale	---	---	(244.341)	---
- <i>futures</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili	---	---	(242.521)	---
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili	---	---	(1.820)	---
- <i>swaps</i> e altri contratti simili	---	---	---	---
Altre operazioni	---	---	---	---
- <i>futures</i>	---	---	---	---
- opzioni (*)	---	---	---	---
- <i>swaps</i>	---	---	---	---

Il risultato economico degli strumenti derivati è stato classificato "senza finalità di copertura".

Tale classificazione permette di definire, in termini operativi, l'attività effettuata dalla SGR in strumenti derivati, finalizzata, come previsto dal Regolamento del Fondo, alla "realizzazione di una più efficiente gestione del Portafoglio per ottenere l'asset allocation definita dalla SGR in coerenza con gli obiettivi di rischio/rendimento del fondo."

Sezione II - Depositi bancari

Nel corso dell'esercizio il patrimonio del fondo non risulta essere stato investito in depositi bancari.

Sezione III - Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

Nel corso dell'esercizio non sono state stipulate operazioni di pronti contro termine ed assimilate ne' di prestito titoli.

Risultato della gestione cambi		
	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
OPERAZIONI DI COPERTURA		
Operazioni a termine	(110)	6.106
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio:		
- <i>futures</i> su valute e altri contratti simili	---	---
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili	3.359	(10.352)
- <i>swaps</i> e altri contratti simili	---	---
OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
Operazioni a termine	---	---
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio:		
- <i>futures</i> su valute e altri contratti simili	---	---
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili	---	---
- <i>swaps</i> e altri contratti simili	---	---
LIQUIDITA'	(6.545)	(2.797)

Composizione della voce "Interessi passivi su finanziamenti ricevuti":

La voce è stata alimentata per Euro 529 derivanti dall'utilizzo del fido accordato dalla Banca Depositaria sul conto corrente intestato al fondo.

Composizione della voce "Altri oneri finanziari":

Al 28.12.07 non sono presenti altri oneri finanziari.

Sezione IV - Oneri di gestione

IV.1 Costi sostenuti nel periodo

ONERI DI GESTIONE	Importi complessivamente corrisposti			Importi corrisposti ai soggetti del gruppo di appartenenza della SGR				
	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto	% su valore dei beni negoziati	% su valore del finanziamento	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto	% su valore dei beni negoziati	% su valore del finanziamento
1) Provvigioni di gestione provvigioni di base provvigioni di incentivo								
2) TER degli OICR in cui il fondo investe								
3) Compenso alla banca depositaria - di cui eventuale compenso per il calcolo del valore della quota	-1 ---	-0,024%				0,000%		
4) Spese di revisione del fondo	-8	-0,188%						
5) Spese legali e giudiziarie	---							
6) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	-1	-0,024%						
7) Altri oneri gravanti sul fondo Contributo Consob Spese news letter Interessi passivi c/garanzia Bolli e spese bancarie	-1	-0,024%				0,000%		
TOTAL EXPENSE RATIO (TER) (SOMMA DA 1 A 7)	-11	-0,259%			0	0,000%		
8) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari (*) di cui: - su titoli azionari - su titoli di debito - su derivati - altri (da specificare)	-1		0,000%				0,000%	
9) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo				0,000%				0,000%
10) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	27	0,635%						
TOTALE SPESE (somma da 1 a 10)	15	0,353%			0	0,000%		

(*) Gli oneri di intermediazione non risultano evidenziabili per tutte quelle negoziazioni effettuate su strumenti finanziari i cui prezzi sono espressi secondo modalità che già includono, nel prezzo della transazione, le relative commissioni di intermediazione (es. divise, opzioni su tassi di cambio, opzioni OTC, titoli di Stato, ...).

IV.2 Provvigione di incentivo

Esempio di prospetto di dettaglio del calcolo delle Provvigioni di incentivazione

Data del primo giorno di sottoscrizione quota	:	T0 .
Numero quote sottoscritte nel giorno T0	:	10 quote
Valore quota sottoscritta nel giorno T0	:	5,0 euro
Valore benchmark nel giorno T0	:	100
Numero quote sottoscritte nel giorno T1	:	10 quote
Valore quota sottoscritta nel giorno T1	:	5,5 euro
Valore benchmark nel giorno T1	:	105
Data del giorno di rimborso	:	T0+n
Numero quote rimborsate nel giorno Tn	:	15 quote
Valore quota rimborsata nel giorno Tn	:	6 euro
Valore benchmark nel giorno Tn	:	110
Overperformance prime 10 quote rimborsate	:	$(6 - 5) / 5 - (110 - 100) / 100 = 10\%$
Overperformance ulteriori 5 quote rimborsate	:	$(6 - 5,5) / 5,5 - (110 - 105) / 100 = 4,329\%$
Provvigione di incentivazione:		
Aliquota provvigione di incentivo prime 10 quote rimborsate	:	$50\% * (10\%) = 5,0\%$
Aliquota provvigione ulteriori 5 quote rimborsate	:	$50\% * (4,329\%) = 2,164\%$
Provvigione di incentivo prime 10 quote	:	$10 * 5 \text{ euro} * 5\% = 2,5 \text{ euro}$
Provvigione di incentivo ulteriori 5 quote	:	$5 * 5,5 \text{ euro} * 2,164\% = 0,5951 \text{ euro}$
Totale commissioni di performance da detrarre dal valore di rimborso	:	3,0951 euro.

Il fondo ha generato provvigioni di incentivo, prelevate sulla posizione del singolo partecipante al momento del riscatto della quota, pari ad Euro 9.701,04 nell'esercizio 2007.

Sezione V - Altri ricavi ed oneri

Composizione delle voci "Interessi attivi su disponibilità liquide", "Altri ricavi" e "Altri oneri"

I1. Interessi attivi su disponibilità liquide		3.575
. Euro	3.445	
. Franco Svizzero	2	
. Dollaro USA	128	
I2. Altri ricavi		---
. Sopravvenienze attive	---	
I3. Altri oneri		(911)

Sezione VI - Imposte

La performance negativa del fondo, pari a -4,42%, evidenziatasi nel corso dell'esercizio 2007, ha generato una perdita di esercizio pari ad Euro 188.873 ed un conseguente credito d'imposta per Euro 27.493.

Parte D - Altre informazioni

Operatività posta in essere per la copertura dei rischi di portafoglio.

Nel corso dell'esercizio 2007 il fondo ha posto in essere operazioni per la copertura dei rischi di portafoglio. Nella seguente tabella sono evidenziate, suddivise per tipologia, le operazioni ancora in essere a fine esercizio ed i connessi impegni a carico del fondo:

Tipologia di operazioni effettuate nell'esercizio a copertura del rischio di cambio						
Valuta	Tipologia	Posizione	Controvalore delle operazioni	Numero operazioni	Importo oper. in essere 28/12/07	Impegni in essere 28/12/07
USD	FORWARD	ACQUISTO	---		50.142	765.043
		VENDITA	159.834	1	474.970	
	CALL OPTION	ACQUISTO	6.971	2	10.602	
		VENDITA	889	1	1.631	
	PUT OPTION	ACQUISTO	4.548	4	541	
		VENDITA	10.059	3	3.106	
YEN	FORWARD	ACQUISTO	---	---	---	242.563
		VENDITA	---	---	219.523	
	PUT OPTION	ACQUISTO	100	1	53	
		VENDITA	1.620	1	819	
CHF	FORWARD	ACQUISTO	---	---	---	219.827
		VENDITA	---	---	223.696	

Oneri di intermediazione corrisposti nell'esercizio a intermediari negoziatori.

Tipologia di intermediario	Importo
BANCHE ITALIANE	---
SIM	178
BANCHE/IMPRESE INVESTIMENTO ESTERE	733
ALTRE CONTROPARTI	---
Totale	911

Tasso di movimentazione del portafoglio (*turnover*):

L'indice è calcolato come rapporto percentuale tra la somma degli acquisti e delle vendite di strumenti finanziari, al netto delle sottoscrizioni e dei rimborsi delle quote del fondo, ed il patrimonio netto medio del fondo nell'esercizio 2007.

	Controvalore Acq. e Vend	Sottoscrizioni e rimborsi	Patrimonio medio	turnover
Totale strumenti finanziari	8.468.587	7.603.537	4.251.000	20%

**RENDICONTO ANNUALE DI GESTIONE
AL 28 DICEMBRE 2007
DEL FONDO
SOPRARNO NIKKEI 225®**

Fondo Soprano Nikkei 225

Relazione degli Amministratori al Rendiconto del fondo.

Il fondo è nato il 9 agosto 2007.

Durante questi ultimi mesi del 2007, la strategia di investimento del fondo è stata finalizzata al raggiungimento di una correlazione perfetta al rispettivo mercato di riferimento (azioni Giappone), ponendo in essere operatività su contratti future, considerata l'iniziale massa gestita.

Per quanto concerne la componente di gestione attiva, considerate le aspettative di un mercato azionario giapponese sottovalutato, la strategia perseguita è stata quella di mantenere al massimo consentito l'investimento sul comparto azionario e porre in essere operazioni in derivati rivolte principalmente alla componente valutaria.

In relazione alla performance generata dal fondo si rinvia alla più ampia trattazione effettuata nella nota integrativa alla voce "Principali eventi che hanno influito sul valore della quota".

Nel corso dell'anno 2007 non ci sono state modifiche al Regolamento Unico dei Fondi e non si sono verificati fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio che possono avere effetti sulla gestione.

Le linee strategiche che si intendono adottare per il futuro, oltreché ovviamente al mantenimento della correlazione con il mercato di riferimento, saranno improntate, per la parte di gestione attiva, all'utilizzo di strumenti derivati per una efficiente gestione del fondo stesso.

Soprano si avvale, per il collocamento del fondo, di Banca Ifigest e Banca C.R. Firenze, rispettivamente comproprietarie della Società al 47,50%. A tale fine la rete collocatrice Banca Ifigest si avvale inoltre di tecniche di comunicazione a distanza mediante l'utilizzo della piattaforma Fundstore. Attualmente Soprano non effettua collocamento diretto in sede se non per clienti istituzionali.

In particolare nel corso del 2007 le sottoscrizioni sono ammontate a 9,66 (milioni di euro) e i rimborsi a 0,80 (milioni di euro) con un patrimonio netto a fine periodo di 8,23 (milioni di euro).

Il Rendiconto di gestione dei Fondi è composto da una Sezione patrimoniale, da una Sezione reddituale e dalla nota integrativa, è stato redatto conformemente agli schemi stabiliti dalla Banca d'Italia nel Regolamento del 14 aprile 2005 in attuazione del D.Lgs. n. 58 del 24 febbraio 1998. Le voci del Rendiconto sono espresse in Euro.

Nella redazione del rendiconto di gestione sono stati applicati i principi contabili di generale accettazione per i fondi comuni di investimento ed i criteri di registrazione previsti dal Regolamento di attuazione coerenti con quelli utilizzati nel corso dell'esercizio per la predisposizione dei prospetti giornalieri e riepilogati nelle specifiche Note Integrative.

Il Fondo non è soggetto all'imposta sui redditi; le ritenute operate sui redditi di capitale percepiti dal Fondo sono applicate a titolo d'imposta; il fondo è assoggettato ad imposta sostitutiva secondo quanto previsto dall'art. 8, comma 2 del D. Lgs. 21 novembre 1997 n. 461. Sul risultato della gestione del Fondo maturato in ciascun anno la

Società di Gestione preleva a titolo di imposta sostitutiva, un ammontare pari al 12,5% del risultato medesimo.

Nel

caso in cui il risultato della gestione sia negativo, il medesimo può essere portato in diminuzione del risultato

caso in cui il risultato della gestione sia negativo, il medesimo può essere portato in diminuzione del risultato della gestione dei periodi d'imposta successivi, per l'intero importo che trova in essi capienza, o utilizzato in tutto o in parte, dalla Società di Gestione in diminuzione del risultato di gestione di altri Fondi da essa gestiti, a partire dal medesimo periodo d'imposta in cui è maturato il risultato negativo riconoscendo il relativo importo a favore del Fondo che ha maturato il risultato negativo. I proventi derivanti dalla partecipazione al Fondo, purché quest'ultima non sia assunta nell'esercizio di imprese commerciali, non concorrono a formare il reddito imponibile, pertanto il Partecipante non è tenuto ad alcuna dichiarazione fiscale in ordine alle quote possedute. Il trattamento fiscale dei proventi derivanti dalle partecipazioni in Fondi assunte nell'esercizio di imprese commerciali è disciplinato dall'art. 8, comma 3 del richiamato D.Lgs. 21 novembre 1997, n. 461, a cui si fa riferimento.

Firenze, 12 Marzo 2008

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione
Dott. Giovanni Bizzarri

RENDICONTO DEL FONDO SOPRARNO NIKKEI 225® AL 28/12/2007

SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITA'	Situazione al 28/12/2007		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore Complessivo	in % del totale att.	Valore Complessivo	in % del totale att.
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	7.369.417	89,22	---	---
A1. Titoli di Debito	6.817.715	82,54	---	---
A1.1 titoli di Stato	5.648.207	68,38	---	---
A1.2 altri	1.169.508	14,16	---	---
A2. Titoli di capitale	---	---	---	---
A3. Parti di O.I.C.R.	551.702	6,68	---	---
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	---	---	---	---
B1. Titoli di Debito	---	---	---	---
B2. Titoli di capitale	---	---	---	---
B3. Parti di O.I.C.R.	---	---	---	---
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	589.789	7,14	---	---
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	587.231	7,11	---	---
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	---	---	---	---
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati	2.558	0,04	---	---
D. DEPOSITI BANCARI	---	---	---	---
D1. A vista	---	---	---	---
D2. Altri	---	---	---	---
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE	---	---	---	---
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'	86.237	1,04	---	---
F1. Liquidità disponibile	473.876	5,74	---	---
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	2.188.491	26,50	---	---
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	(2.576.130)	(31,19)	---	---
G. ALTRE ATTIVITA'	214.044	2,59	---	---
G1. Ratei attivi	92.750	1,12	---	---
G2. Risparmio di imposta	90.896	1,10	---	---
G3. Altre	30.398	0,37	---	---
TOTALE ATTIVITA'	8.259.487	100,00	---	---

PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 28/12/2007	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore Complessivo	Valore Complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	---	---
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE	---	---
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	(9.925)	---
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	---	---
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati	(9.925)	---
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	---	---
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	---	---
M2. Proventi da distribuire	---	---
M3. Altri	---	---
N. ALTRE PASSIVITA'	(19.303)	---
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	(10.635)	---
N2. Debiti d'imposta	(2.173)	---
N3. Altre	(6.495)	---
TOTALE PASSIVITA'	(29.228)	---
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	8.230.259	---
Numero delle quote in circolazione	1.815.079,947	---
Valore unitario delle quote	4,534	---

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	1.991.385,500
Quote rimborsate	176.305,553

Il fondo ha iniziato la propria operatività in data 09/08/07; trattandosi del primo rendiconto non è possibile fare un raffronto con il periodo precedente.

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

Sezione I - Criteri di valutazione

Strumenti finanziari quotati

Il valore degli strumenti finanziari ammessi alla negoziazione su mercati regolamentati è determinato in base all'ultimo prezzo disponibile rilevato sul mercato di negoziazione. Per gli strumenti trattati su più mercati, si fa riferimento al mercato più significativo, avendo presenti le quantità trattate presso lo stesso e l'operatività svolta dal fondo.

Anche se risultano ammessi alla negoziazione su un mercato regolamentato, sono valutati sulla base dei criteri previsti per quelli non quotati, tenendo anche conto dell'ultima quotazione rilevata, gli strumenti finanziari:

- a) individualmente sospesi dalle negoziazioni;
- b) per i quali i volumi di negoziazione poco rilevanti e la ridotta frequenza degli scambi non consentono la formazione di prezzi significativi.

Strumenti finanziari non quotati

I titoli non ammessi alla negoziazione su mercati regolamentati sono valutati al costo di acquisto. Essi sono svalutati ovvero rivalutati al fine di ricondurre il costo di acquisto al presumibile valore di realizzo sul mercato, individuato su un'ampia base di elementi di informazione, oggettivamente considerati dai responsabili organi della SGR, concernenti sia la situazione dell'emittente e del suo Paese di residenza, sia quella di mercato."

La valutazione dei titoli "strutturati non quotati" è effettuata tenendo conto delle singole componenti elementari in cui essi possono essere scomposti, in base alla metodologia prevista per gli strumenti finanziari non quotati.

Strumenti finanziari derivati "OTC"

Gli strumenti finanziari derivati trattati "over the counter" (OTC) sono valutati al valore corrente (costo di sostituzione) secondo le pratiche prevalenti sul mercato.

Disponibilità liquide

Le disponibilità liquide sono iscritte al valore nominale.

Attività e passività in valuta

La conversione in euro delle attività e passività espresse in valute diverse da quella di denominazione del fondo, avviene applicando i cambi di riferimento rilevati giornalmente dalla Banca Centrale Europea. Le operazioni a termine in valuta sono convertite al tasso di cambio corrente per scadenze corrispondenti a quelle delle operazioni oggetto di valutazione.

Sezione II - Le attività

Aree geografiche verso cui sono orientati gli investimenti

Aree geografiche	Importo	%
Europa Italia	5.648.207	76,64
Totale Europa	5.648.207	76,64
Giappone	1.721.210	23,36
	7.369.417	100,00

Settori economici di impiego delle risorse del fondo

Tipologia settore	Importo	%
Finanziario	573.238	7,78
Aziende Autonome	596.270	8,09
Titoli di Stato	5.648.207	76,64
O.I.C.R.	551.702	7,49
	7.369.417	100,00

ELENCO ANALITICO STRUMENTI FINANZIARI IN PORTAFOGLIO

N. Prog.	Titolo	Controvalore	% incidenza rispetto al totale attività
1	C.C.T. 1.09.01/08	1.702.006,00	0,671
2	C.C.T 1/05/11	1.204.200,00	0,474
3	C.C.T. 1.4.02/09	781.716,00	0,308
4	C.C.T. 01/03/12	602.100,00	0,237
5	JAPAN HIGHWAY 3,375% 19/5/08	596.270,00	0,235
6	JAPAN FIN 3%	573.238,00	0,226
7	NAMURA ETF NIKKEI 225	551.702,00	0,217
8	C.C.T 1/06/10	321.056,00	0,127
9	BTP 3,5% 15.1.08	214.966,00	0,085
10	BTP 2,75% 1.2.08	214.783,00	0,085
11	B.T.P. 15/09/08 3,50%	214.290,00	0,084
12	BTP 2,5% 15/6/08	213.499,00	0,084
13	BTP 5% 1.5.08 122430	115.350,00	0,045
14	B.T.P. 01/02/09 3,00%	64.241,00	0,025

In linea con le previsioni di cui al Titolo V Capitolo III Sez. II.3.6. del Regolamento di Banca d'Italia sulla gestione collettiva del Risparmio del 14 Aprile 2005 al fine di garantire un'adeguata ripartizione dei rischi, "un OICR, per un periodo massimo di sei mesi dalla data di inizio dell'operatività può derogare ai limiti di investimento della [citata] Sezione".

Tale fattispecie ricorre per il Fondo Nikkei225.

II.1. Strumenti finanziari quotati

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per Paese di residenza dell'emittente

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Altri Paesi dell'UE	Altri Paesi dell'OCSE	Altri Paesi
Titoli di debito:	5.648.207	---	1.169.508	---
1. di Stato	5.648.207	---	1.169.508	---
2. di altri enti pubblici	---	---	---	---
3. di banche	---	---	---	---
4. di altri	---	---	---	---
Titoli di capitale	---	---	---	---
1. con diritto di voto	---	---	---	---
2. con voto limitato	---	---	---	---
3. altri	---	---	---	---
Parti di O.I.C.R.	---	---	551.702	---
1. aperti armonizzati	---	---	---	---
2. aperti non armonizzati	---	---	551.702	---
3. altri	---	---	---	---
Totali				
1. in valore assoluto	5.648.207	---	1.721.210	---
2. in percentuale del totale attività	68,38	---	20,84	---

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Altri Paesi dell'UE	Altri Paesi dell'OCSE	Altri Paesi
Titoli quotati	5.317.892	926.585	1.124.940	---
Titoli in attesa di quotazione	---	---	---	---
Totali				
in valore assoluto	5.317.892	926.585	1.124.940	---
in percentuale del totale attività	64,39	11,22	13,62	---

Movimenti dell'esercizio

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito	9.675.493	(2.858.018)
titoli di stato	8.504.892	(2.858.018)
altri	1.170.601	---
Titoli di capitale	---	---
Parti di O.I.C.R.	572.445	---
Totale:	10.247.938	(2.858.018)

II.2. Strumenti finanziari non quotati

Al 28.12.07 nel portafoglio del fondo non sono presenti strumenti finanziari non quotati.

II.3. Titoli di debito

Al 28.12.07 nel portafoglio del fondo non sono presenti titoli di debito strutturati.

TITOLI DI DEBITO: DURATION MODIFICATA PER VALUTA DI DENOMINAZIONE

Valuta	minore uguale a 1	compresa tra 1 e 3,6	maggiore di 3,6	Totale
Euro	5.583.966	64.241	---	5.648.207
Dollaro USA	596.270	---	---	596.270
Yen	---	---	---	0
Franco svizzero	573.238	---	---	573.238
Altre Valute	---	---	---	---
				6.817.715

II.4. Strumenti finanziari derivati

Valore patrimoniale degli strumenti finanziari derivati			
	Margini	Strumenti Finanziari quotati	Strumenti Finanziari non quotati
Operazioni su tassi di interesse:	587.231	---	---
- <i>futures</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili	---	---	---
- opzioni su tassi e altri contratti simili	587.231	---	---
- <i>swaps</i> e altri contratti simili	---	---	---
Operazioni su tassi di cambio:	---	---	2.558
- <i>futures</i> su valute e altri contratti simili	---	---	2.558
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti similari	---	---	---
- <i>swaps</i> e altri contratti simili	---	---	---
Operazioni su titoli di capitale:	---	---	---
- <i>futures</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili	---	---	---
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili	---	---	---
- <i>swaps</i> e altri contratti simili	---	---	---
Altre operazioni	---	---	---
- <i>futures</i>	---	---	---
- opzioni	---	---	---
- <i>swaps</i>	---	---	---

II.5. Depositi bancari

Al 28.12.07 il patrimonio del fondo non risulta essere investito in depositi bancari.

II.6. Pronti contro termine attivi e operazioni assimilate

Non sono state stipulate nel corso dell'esercizio operazioni di pronti contro termine attive ne' assimilate.
Al 28.12.07 nel portafoglio del fondo non vi sono contratti in essere.

II.7. Operazioni di prestito titoli

Non sono state stipulate nel corso dell'esercizio operazioni di prestito titoli.

II.8. Posizione netta di liquidità

F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'		86.237
F1. Liquidità disponibile		473.876
<i>di cui Euro:</i>	468.870	
<i>di cui Valuta:</i>	5.006	
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare		2.188.491
<i>di cui Euro:</i>	1.771.243	
<i>di cui Valuta:</i>	417.248	
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare		(2.576.130)
<i>di cui Euro:</i>	(181.596)	
<i>di cui Valuta:</i>	(2.394.534)	

II.9. Altre attività

G. ALTRE ATTIVITA'		214.044
G1. Ratei attivi		92.750
. su titoli	84.703	
. interessi su disponibilità liquide	8.047	
G2. Crediti d'imposta		90.896
G3. Altre		30.398
. Plusvalenze da valutazione copertura rischio cambio	30.398	
. C/rateo dividendi esteri	---	

Sezione III - Le passività

III.1. Finanziamenti ricevuti

Non sono in essere a fine esercizio finanziamenti passivi. In casi di temporanei scoperti, la voce viene alimentata dall'utilizzo del fido concesso dalla Banca Depositaria sui conti correnti intestati ai fondi.

III.2. Pronti contro termine passivi e operazioni assimilate

Non sono state stipulate nel corso dell'esercizio operazioni di pronti contro termine ne' assimilate.

III.3. Operazioni di prestito titoli

Non sono state stipulate nel corso dell'esercizio operazioni di prestito titoli.
Al 28.12.07 nel portafoglio del fondo non vi sono contratti in essere.

III.4. Strumenti finanziari derivati

Valore patrimoniale degli strumenti finanziari derivati		
	Strumenti Finanziari quotati	Strumenti Finanziari non quotati
Operazioni su tassi di interesse:	---	---
- <i>futures</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili	---	---
- opzioni su tassi e altri contratti simili	---	---
- <i>swaps</i> e altri contratti simili	---	---
Operazioni su tassi di cambio:	---	(9.925)
- <i>futures</i> su valute e altri contratti simili	---	---
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti similari	---	(9.925)
- <i>swaps</i> e altri contratti simili	---	---
Operazioni su titoli di capitale:	---	---
- <i>futures</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili	---	---
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili	---	---
- <i>swaps</i> e altri contratti simili	---	---
Altre operazioni	---	---
- <i>futures</i>	---	---
- opzioni	---	---
- <i>swaps</i>	---	---

III.5. Debiti verso i partecipanti

Al 28.12.07 non esistono debiti verso partecipanti.

III.6. Altre passività

N. ALTRE PASSIVITA'		(19.303)
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati		(10.635)
. commissioni di gestione	---	
. Società di revisione	(8.000)	
. Banca depositaria	(1.797)	
. spese da pubblicazione		
. spese obbligatorie comunicazioni periodiche	(500)	
. Debitori diversi		
. interessi passivi su conto corrente	(338)	
N2. Debiti d'imposta ritenuta Fiscale su c/c		(2.173)
N3. Altre		(6.495)
. Minusvalenze da valutazione copertura rischio cambio	(6.495)	

Sezione IV - Il valore complessivo netto

Suddivisione della clientela

	n. quote
Investitori qualificati	1.815.079,947
Totale:	1.815.079,947

Al 28.12.07 non vi sono quote del fondo detenute da soggetti non residenti.

Variazioni del patrimonio netto			
	Anno 2007	Anno 2006	Anno 2005
Patrimonio netto a inizio periodo	---	---	---
Incrementi:			
a) sottoscrizioni	9.665.076	---	---
. sottoscrizioni singole	9.665.076	---	---
. piani di accumulo	---	---	---
. <i>switch</i> in entrata	---	---	---
b) risultato positivo della gestione	---	---	---
Decrementi:			
a) rimborsi	(804.421)	---	---
. riscatti	(804.421)	---	---
. piani di rimborso	---	---	---
. <i>switch</i> in uscita	---	---	---
b) proventi distribuiti	---	---	---
b) risultato negativo della gestione	(630.396)	---	---
Patrimonio netto a fine periodo	8.230.259	---	---

Sezione V - Altri dati patrimoniali

Impegni assunti dal fondo a fronte di strumenti finanziari derivati e altre operazioni a termine.

	Ammontare dell'impegno	
	Valore assoluto	% del Valore Complessivo Netto
Operazioni su tassi di interesse:		
- <i>futures</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili	---	---
- opzioni su tassi e altri contratti simili	---	---
- <i>swaps</i> e altri contratti simili	---	---
Operazioni su tassi di cambio:		
- <i>futures</i> su valute e altri contratti simili	---	---
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti similari	746.053	9,06
- <i>swaps</i> e altri contratti simili	---	---
Operazioni su titoli di capitale:		
- <i>futures</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili	7.509.686	91,24
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili	---	---
- <i>swaps</i> e altri contratti simili	---	---
Altre operazioni		
- <i>futures</i> e contratti simili	---	---
- opzioni e contratti simili	---	---
- <i>swaps</i> e contratti simili	---	---
	8.255.739	100,30

Si evidenzia inoltre come, a fronte dell'impegno in contratti derivati dettagliato nel precedente prospetto, siano presenti nel portafoglio del fondo liquidità disponibile e titoli di rapida e sicura liquidabilità per un importo di euro 3.989.028,94 mentre, per quanto attiene gli impegni su tassi di cambio, trattasi di opzioni su divisa effettuate al solo fine di gestire la copertura degli strumenti finanziari denominati in valute diverse dall'euro. A tale scopo sono inoltre effettuate operazioni di acquisto/vendita di divisa a termine (*outright*).

In considerazione di ciò l'ammontare dell'impegno speculativo in essere sul fondo alla data del 28/12/2007 è pari a euro 7.509.685.

Attività e passività nei confronti di altre società del Gruppo

Al 28.12.07 non esistono attività e passività nei confronti di altre società del gruppo.

Dettaglio delle attività e passività in valuta

Attività	Strumenti finanziari	Depositi bancari	Altre attività	Totale
Euro	6.237.996	---	2.246.886	8.484.882
Dollaro USA	596.270	---	(587.343)	8.927
Yen Giapponese	551.702	---	(778.239)	(226.537)
Franco svizzero	573.238	---	(581.023)	(7.785)
Altre valute:				
. Corona svedese	---	---	---	0
. Corona norvegese	---	---	---	0
Totale:	7.959.206	---	300.281	8.259.487

Passività	Finanziamenti ricevuti	Altre passività	Totale
Euro	(29.228)	---	(29.228)
Altre valute	---	---	---
Totale:	(29.228)	0	(29.228)

Parte C - Il risultato economico dell'esercizio

Sezione I - Strumenti finanziari quotati e non quotati e relative operazioni di copertura

I.1. Risultato delle operazioni su strumenti finanziari

Risultato complessivo delle operazioni su:	Utile/ perdita da realizzati	di cui: per variaz. dei tassi di cambio	Plus/ Minus	di cui: per variaz. dei tassi di cambio
A. Strumenti finanziari quotati	155	---	(20.658)	(22.727)
1. Titoli di debito	155	---	86	(1.983)
2. Titoli di capitale	---	---	---	---
3. Parti di O.I.C.R. aperti armonizzati	---	---	(20.744)	(20.744)
non armonizzati	---	---	---	---
B. Strumenti finanziari non quotati	---	---	---	---
1. Titoli di debito	---	---	---	---
2. Titoli di capitale	---	---	---	---
3. Parti di O.I.C.R.	---	---	---	---

I.2. Strumenti finanziari derivati

	Risultato degli strumenti finanziari derivati			
	Con finalità di copertura		Senza finalità di copertura	
	Risultati realizzati	Risultati non realizzati	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni su tassi di interesse	---	---	---	---
- <i>futures</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili	---	---	---	---
- opzioni su tassi e altri contratti simili	---	---	---	---
- <i>swaps</i> e altri contratti simili	---	---	---	---
Operazioni su titoli di capitale	---	---	(778.002)	---
- <i>futures</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili	---	---	(778.002)	---
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili	---	---	---	---
- <i>swaps</i> e altri contratti simili	---	---	---	---
Altre operazioni	---	---	---	---
- <i>futures</i>	---	---	---	---
- opzioni (*)	---	---	---	---
- <i>swaps</i>	---	---	---	---

Il risultato economico degli strumenti derivati è stato classificato "senza finalità di copertura".

Tale classificazione permette di definire, in termini operativi, l'attività effettuata dalla SGR in strumenti derivati, finalizzata, come previsto dal Regolamento del Fondo, alla "realizzazione di una più efficiente gestione del Portafoglio per ottenere l'asset allocation definita dalla SGR in coerenza con gli obiettivi di rischio/rendimento del fondo."

Sezione II - Depositi bancari

Nel corso dell'esercizio il patrimonio del fondo non risulta essere stato investito in depositi bancari.

Sezione III - Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

Nel corso dell'esercizio non sono state stipulate operazioni di pronti contro termine ed assimilate ne' di prestito titoli.

Risultato della gestione cambi		
	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
OPERAZIONI DI COPERTURA		
Operazioni a termine	(1.522)	23.903
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio:		
- <i>futures</i> su valute e altri contratti simili	---	---
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili	6.158	(19.125)
- <i>swaps</i> e altri contratti simili	---	---
OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
Operazioni a termine	---	---
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio:		
- <i>futures</i> su valute e altri contratti simili	---	---
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili	---	---
- <i>swaps</i> e altri contratti simili	---	---
LIQUIDITA'	23.846	2.706

Composizione della voce "Interessi passivi su finanziamenti ricevuti":

La voce è stata alimentata per Euro 551 derivanti dall'utilizzo del fido accordato dalla Banca Depositaria sul conto corrente intestato al fondo.

Composizione della voce "Altri oneri finanziari":

Al 28.12.07 non sono presenti altri oneri finanziari.

Sezione IV - Oneri di gestione

IV.1 Costi sostenuti nel periodo

ONERI DI GESTIONE	Importi complessivamente corrisposti				Importi corrisposti ai soggetti del gruppo di appartenenza della SGR			
	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto	% su valore dei beni negoziati	% su valore del finanziamento	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto	% su valore dei beni negoziati	% su valore del finanziamento
1) Provvigioni di gestione provvigioni di base provvigioni di incentivo								
2) TER degli OICR in cui il fondo investe								
3) Compenso alla banca depositaria - di cui eventuale compenso per il calcolo del valore della quota	-2 ---	-0,046%				0,000%		
4) Spese di revisione del fondo	-8	-0,183%						
5) Spese legali e giudiziarie	---							
6) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	-1	-0,023%						
7) Altri oneri gravanti sul fondo Contributo Consob Spese news letter Interessi passivi c/garanzia Bolli e spese bancarie	-1	-0,023%				0,000%		
TOTAL EXPENSE RATIO (TER) (SOMMA DA 1 A 7)	-12	-0,274%			0	0,000%		
8) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari (*) di cui: - su titoli azionari - su titoli di debito - su derivati - altri (da specificare)	-4		0,000% -0,031%				0,000%	
9) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo				0,000%				0,000%
10) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	91	2,081%						
TOTALE SPESE (somma da 1 a 10)	75	1,715%			0	0,000%		

(*) Gli oneri di intermediazione non risultano evidenziabili per tutte quelle negoziazioni effettuate su strumenti finanziari i cui prezzi sono espressi secondo modalità che già includono, nel prezzo della transazione, le relative commissioni di intermediazione (es. divise, opzioni su tassi di cambio, opzioni OTC, titoli di Stato, ...).

IV.2 Provvigione di incentivo

Esempio di prospetto di dettaglio del calcolo delle Provvigioni di incentivazione

Data del primo giorno di sottoscrizione quota	:	T0 .
Numero quote sottoscritte nel giorno To	:	10 quote
Valore quota sottoscritta nel giorno To	:	5,0 euro
Valore benchmark nel giorno To	:	100
Numero quote sottoscritte nel giorno T1	:	10 quote
Valore quota sottoscritta nel giorno T1	:	5,5 euro
Valore benchmark nel giorno T1	:	105
Data del giorno di rimborso	:	T0+n
Numero quote rimborsate nel giorno Tn	:	15 quote
Valore quota rimborsata nel giorno Tn	:	6 euro
Valore benchmark nel giorno Tn	:	110
Overperformance prime 10 quote rimborsate	:	$(6 - 5) / 5 - (110 - 100) / 100 = 10\%$
Overperformance ulteriori 5 quote rimborsate	:	$(6 - 5,5) / 5,5 - (110 - 105) / 100 = 4,329\%$
Provvigione di incentivazione:		
Aliquota provvigione di incentivo prime 10 quote rimborsate	:	$50\% * (10\%) = 5,0\%$
Aliquota provvigione ulteriori 5 quote rimborsate	:	$50\% * (4,329\%) = 2,164\%$
Provvigione di incentivo prime 10 quote	:	$10 * 5 \text{ euro} * 5\% = 2,5 \text{ euro}$
Provvigione di incentivo ulteriori 5 quote	:	$5 * 5,5 \text{ euro} * 2,164\% = 0,5951 \text{ euro}$
Totale commissioni di performance da detrarre dal valore di rimborso	:	3,0951 euro.

Il fondo ha generato provvigioni di incentivo, prelevate sulla posizione del singolo partecipante al momento del riscatto della quota, pari ad Euro 254,53 nell'esercizio 2007.

Sezione V - Altri ricavi ed oneri

Composizione delle voci "Interessi attivi su disponibilità liquide", "Altri ricavi" e "Altri oneri"

I1. Interessi attivi su disponibilità liquide		7.947
. Euro	7.939	
. Franco Svizzero	1	
. Dollaro USA	7	
I2. Altri ricavi		---
. Sopravvenienze attive	---	
I3. Altri oneri		(3.754)

Sezione VI - Imposte

La performance negativa del fondo, pari a -9,32%, evidenziatasi nel corso dell'esercizio 2007, ha generato una perdita di esercizio pari ad Euro 630.396 ed un conseguente credito d'imposta per Euro 90.896 che è stato parzialmente compensato nel 2008 con il debito di imposta dei fondi Soprano Pronti Termine e Soprano DJ Eurostoxx 50 pari ad Euro 89.455.

Parte D - Altre informazioni

Operatività posta in essere per la copertura dei rischi di portafoglio.

Nel corso dell'esercizio 2007 il fondo ha posto in essere operazioni per la copertura dei rischi di portafoglio. Nella seguente tabella sono evidenziate, suddivise per tipologia, le operazioni ancora in essere a fine esercizio ed i connessi impegni a carico del fondo:

Tipologia di operazioni effettuate nell'esercizio a copertura del rischio di cambio						
Valuta	Tipologia	Posizione	Controvalore delle operazioni	Numero operazioni	Importo oper. in essere 28/12/07	Impegni in essere 28/12/07
LST	PUT OPTION	ACQUISTO VENDITA	960	2		
YEN	FORWARD	ACQUISTO VENDITA	277.414	1	573.298	1.111.699
	CALL OPTION	ACQUISTO	6.300	2	25.393	
		VENDITA	5.100	1	8.737	
	PUT OPTION	ACQUISTO	3.645	1	832	
		VENDITA	11.295	1	5.729	
USD	FORWARD	ACQUISTO			---	609.175
		VENDITA			602.604	
CHF	FORWARD	ACQUISTO			---	585.401
		VENDITA	---	---	595.340	

Oneri di intermediazione corrisposti nell'esercizio a intermediari negozianti.

Tipologia di intermediario	Importo
BANCHE ITALIANE	---
SIM	---
BANCHE/IMPRESE INVESTIMENTO ESTERE	3.754
ALTRE CONTROPARTI	---
Totale	3.754

Tasso di movimentazione del portafoglio (turnover):

L'indice è calcolato come rapporto percentuale tra la somma degli acquisti e delle vendite di strumenti finanziari, al netto delle sottoscrizioni e dei rimborsi delle quote del fondo, ed il patrimonio netto medio del fondo nell'esercizio 2007.

	Controvalore Acq. e Vend	Sottoscrizioni e rimborsi	Patrimonio medio	turnover
Totale strumenti finanziari	13.105.956	10.469.497	4.373.489	60%

**RELAZIONI DELLA SOCIETA' DI REVISIONE
AI SENSI DEGLI ARTT. 9 E 156
DEL D.LGS. 24 FEBBRAIO 1998, N.58**