



RENDICONTO SEMESTRALE DI GESTIONE DEL FONDO AL 30 GIUGNO 2008

SOPRARNO PRONTI TERMINE

SOCIETA' DI GESTIONE DEL RISPARMIO

50125 Firenze - Piazza Santa Maria Soprarino, 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 il Rendiconto semestrale al 30 giugno 2008 del fondo istituito da Soprano 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.

**RENDICONTO SEMESTRALE DI GESTIONE
AL 30 GIUGNO 2008
DEL FONDO
SOPRARNO PRONTI TERMINE**

Fondo Soprano Pronti Termine

Relazione degli Amministratori al Rendiconto del fondo.

Il fondo è nato il 19 luglio 2007.

Durante il primo semestre 2008, principalmente a causa del livello dello spread tra tassi governativi ed euribor su scadenze brevi ha fatto sì che la strategia di investimento sia stata rivolta, oltreché 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 del primo semestre 2008 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 privilegeranno investimenti su titoli indicizzati (CCT indicizzati al tasso BOT) soprattutto finché non riassorbiranno la sottoperformance evidenziata nel 2° trimestre del 2008; 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 primo semestre del 2008 le sottoscrizioni sono ammontate a 27,70 (milioni di euro) e i rimborsi a 35,26 (milioni di euro) con un patrimonio netto a fine periodo di 55,11 (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, 23 Luglio 2008

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione
Dott. Giovanni Bizzarri

REN. SEM. DEL FONDO SOPRARNO PRONTI TERMINE AL 30/06/2008

SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITA'	Situazione al 30/06/2008		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore Complessivo	in % del totale att.	Valore Complessivo	in % del totale att.
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	53.379.967	96,26	62.025.629	99,29
A1. Titoli di Debito	53.379.967	96,26	62.025.629	99,29
A1.1 titoli di Stato	46.364.035	83,61	62.025.629	99,29
A1.2 altri	7.015.932	12,65	---	---
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	67.669	0,12	51.445	0,08
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	20.533	0,04	11.815	0,02
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	12	0,00	15.484	0,02
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati	47.124	0,08	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'	249.855	0,45	-966.661	-1,55
F1. Liquidità disponibile	48.116	0,09	363.595	0,58
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	44.376.333	80,03	21.702.531	34,74
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-44.174.594	-79,66	-23.032.787	-36,87
G. ALTRE ATTIVITA'	1.754.608	3,16	1.357.915	2,17
G1. Ratei attivi	524.955	0,95	701.287	1,12
G2. Risparmio di imposta	---	---	---	---
G3. Altre	1.229.653	2,22	656.628	1,05
TOTALE ATTIVITA'	55.452.099	100,00	62.468.328	100,00

PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 30/06/2008	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore Complessivo	Valore Complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	---	---
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE	---	---
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	-5.050	-38.283
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	-5.050	-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'	-334.474	-130.600
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	-15.923	-16.324
N2. Debiti d'imposta	-127.744	-86.803
N3. Altre	-190.807	-27.473
TOTALE PASSIVITA'	-339.524	-168.883
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	55.112.575	62.299.445
Numero delle quote in circolazione	10.788.109,401	12.271.301,382
Valore unitario delle quote	5,109	5,077

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	5.437.949,806
Quote rimborsate	-6.921.141,787

RENDICONTO DEL FONDO SOPRARNO PRONTI TERMINE

SEZIONE REDDITUALE

(*) Il Fondo è stato costituito in data 19 luglio 2007. Gli importi di cui alla colonna "Rendiconto esercizio precedente" sono da intendersi riferiti al periodo intercorso tra il 19/07/07 ed il 28/12/07.

	Rendiconto dal 29/12/07 al 30/06/08		Rendiconto esercizio precedente (*)	
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	607.332		83.306	
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI	1.266.452		586.228	
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	1.266.452		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	-138.070		22.053	
A2.1 Titoli di debito	-138.070		22.053	
A2.2 Titoli di capitale	---		---	
A2.3 Parti di O.I.C.R.	---		---	
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE	-521.050		-524.975	
A3.1 Titoli di debito	-521.050		-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		607.332		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	---	57.702	---	23.244
C1.1 Su strumenti quotati	57.702	---	23.244	---
C1.2 Su strumenti non quotati	---	---	---	---
C2. RISULTATI NON REALIZZATI	---	12.071	---	-30.013
C2.1 Su strumenti quotati	12.071	---	-30.013	---
C2.2 Su strumenti non quotati	---	---	---	---

		Rendiconto dal 29/12/07 al 30/06/08		Rendiconto esercizio precedente	
D.	DEPOSITI BANCARI				
D1	INTERESSI ATTIVI A PROVENTI ASSIMILATI		---		---
E.	RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI				
E1.	OPERAZIONI DI COPERTURA		328.517		606.609
	E1.1 Risultati realizzati	-323.279		-16.637	
	E1.2 Risultati non realizzati	651.796		623.246	
E2.	OPERAZIONI NON DI COPERTURA		---		---
	E2.1 Risultati realizzati	---		---	
	E2.2 Risultati non realizzati	---		---	
E3.	LIQUIDITA'		34.044		-18.285
	E3.1 Risultati realizzati	34.098		-18.166	
	E3.2 Risultati non realizzati	-54		-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		1.039.666		664.861
G.	ONERI FINANZIARI				
G1.	INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI		-3.355		-125
G2.	ALTRI ONERI FINANZIARI		---		---
	Risultato netto della gestione di portafoglio		1.036.311		664.736
H.	ONERI DI GESTIONE				
H1.	PROVVIGIONE DI GESTIONE SGR		-25.355		-18.114
	H1.1 Provvigione di gestione				
	H1.2 Provvigione di incentivazione	-1.833			
H2.	COMMISSIONI BANCA DEPOSITARIA	-9.991		-5.074	
H3.	SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-5.244		-1.040	
H4.	ALTRI ONERI DI GESTIONE	-8.287		-12.000	
I.	ALTRI RICAVI ED ONERI				
I1.	Interessi attivi su disponibilità liquide		14.269		16.231
I2.	Altri ricavi		1.200		---
I3.	Altri oneri		-4.613		-226
	Risultato della gestione prima delle imposte		1.021.812		662.627
L.	IMPOSTE				
L1.	Imposta sostitutiva a carico dell'esercizio		-127.744		-80.800
L2.	Risparmio di imposta		---		---
L3.	Altre imposte		---		---
	Utile/perdita dell'esercizio		894.068		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

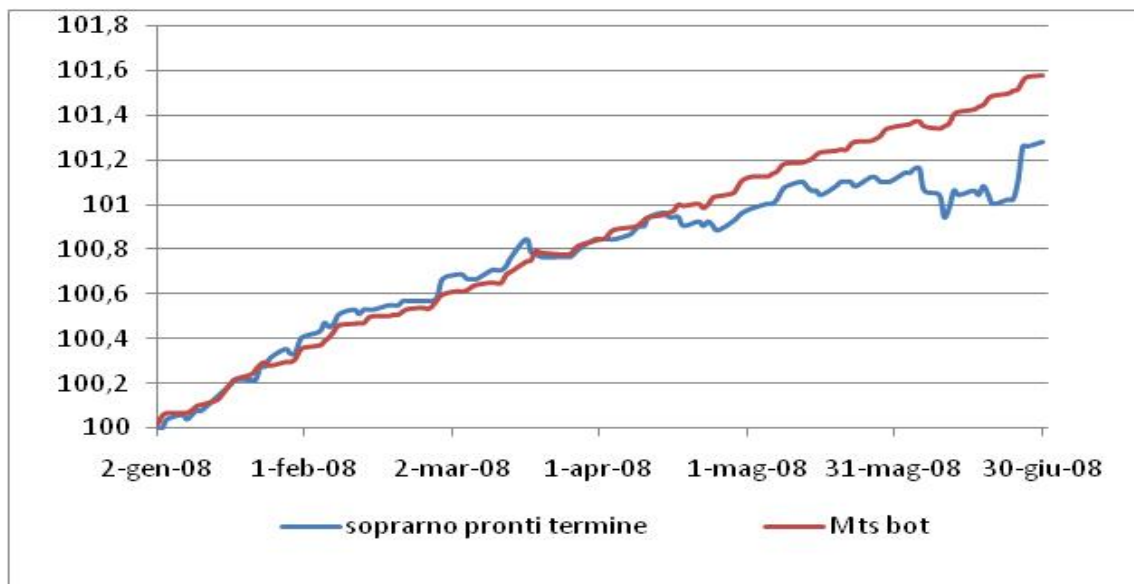
Sezione V - Altri ricavi ed oneri

Sezione VI - Imposte

Parte D - ALTRE INFORMAZIONI

Parte A - Andamento del valore della quota

Andamento del valore della quota del fondo e del *benchmark* nel primo semestre 2008



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	5,080	max	5,117	chiusura esercizio	5,109
-----	-------	-----	-------	--------------------	-------

Principali eventi che hanno influito sul valore della quota:

La tipologia di bond inseriti in portafoglio è stata influenzata in primo luogo dal permanere dello spread tra tassi governativi e euribor su scadenze brevi a livelli elevati. I problemi legati al credit crunch hanno infatti mantenuto i tassi euribor (6 MESI) sopra i tassi governativi di circa 74 bps (valore medio 1° semestre 2008). A seguito del calo dei corsi dei CCT (indicizzati al tasso Bot) avvenuto nel secondo trimestre del 2008, gli stessi sono stati incrementati fino ad oltre il 90% del portafoglio a scapito delle posizioni in titoli governativi belgi indicizzati al tasso euribor e di Republic of Italy su scadenze 1/2 anni, in dollaro statunitense, in yen ed in franco svizzero.

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 destinata all'acquisto di strutture al ribasso sul tasso decennale (bund) ed al ribasso sul tasso euribor a tre mesi.

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 **secondo semestre del 2008**, fintanto che lo spread tra tassi euribor e tassi governativi non sarà tornato sui livelli storici, e fintanto che i CCT non recupereranno la sottoperformance rispetto ai BOT la composizione del portafoglio rimarrà pressochè invariata.

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.

Nel primo semestre **2008** il risultato è stato leggermente inferiore rispetto al parametro di riferimento. Tale differenza è da attribuirsi alla sottoperformance dei CCT rispetto ai Bot.

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

semestre	valore quota		proventi distribuiti
	fine es.	fine es.prec	
2008	5,109	5,077	0,069

(valori espressi in Euro)

Il primo semestre 2008 presenta un utile di 894.068.

In base a quanto stabilito nella Parte B, punto 2 del Regolamento Unico Semplificato, l'utile è pari a 1.119.653.

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.

Infatti l'utile distribuibile risulta pari ad Euro 739.996.

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° 10.724.580,859 ed a ciascuna di esse spettante, è di euro 0,069 e sarà posto in pagamento con valuta 25 luglio 2008.

Per le quote rappresentate da certificati individuali, i proventi verranno corrisposti contro presentazione della cedola n. 2, 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 23 luglio 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 giugno 2008:

- 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	46.364.035	86,86
Germania	7.015.932	13,14
Totale Europa	53.379.967	100,00
	53.379.967	100,00

Settori economici di impiego delle risorse del fondo

Tipologia settore	Importo	%
Titoli di stato	46.364.035	86,86
Obbligazioni Finanziarie	7.015.932	13,14
	53.379.967	100,00

ELENCO ANALITICO STRUMENTI FINANZIARI IN PORTAFOGLIO

N. Prog.	Titolo	Controvalore	% incidenza rispetto al totale attività
1	C.C.T. 1/11/2011	14.728.230,00	26,560
2	C.C.T. 1/05/2011	10.090.115,00	18,196
3	C.C.T. 1/06/2010	9.979.000,00	17,996
4	C.C.T. 1/07/2009	7.647.705,00	13,792
5	KFW 2,05% 21/09/2009	4.879.356,00	8,799
6	KFW 2,50% 17/11/2008	2.136.576,00	3,853
7	C.C.T. 01/03/2012	1.683.000,00	3,035
8	C.C.T. 01/04/2009	1.615.000,00	2,912
9	C.C.T. 1/12/2014	591.000,00	1,066
10	C.C.T. 1/09/2008	29.985,00	0,054

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:	46.364.035	7.015.932	---	---
1. di Stato	46.364.035	7.015.932	---	---
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	46.364.035	7.015.932	---	---
2. in percentuale del totale attività	83,61	12,65	---	---

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	46.364.035	7.015.932	---	---
Titoli in attesa di quotazione	---	---	---	---
Totali				
in valore assoluto	46.364.035	7.015.932	---	---
in percentuale del totale attività	83,61	12,65	---	---

Movimenti dell'esercizio

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito	86.812.047	-94.798.589
titoli di stato	79.440.037	-94.798.589
altri	7.372.010	---
Titoli di capitale	---	---
Parti di O.I.C.R.	---	---
Totale:	86.812.047	-94.798.589

II.2. Strumenti finanziari non quotati

Al 30.06.08 nel portafoglio del fondo non sono presenti strumenti finanziari non quotati.

II.3. Titoli di debito

Al 30.06.08 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	48.500.611	---	-1.791.281	46.709.330
Dollaro USA	---	---	---	0
Yen	---	4.879.355	---	4.879.355
Franco svizzero	---	---	---	0
Altre Valute				
- Corona svedese	---	---	---	0
- Sterlina Inglese	---	---	---	0
				51.588.685

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:	20.533	12	---
- <i>futures</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili	---	---	---
- opzioni su tassi e altri contratti simili	20.533	12	---
- <i>swaps</i> e altri contratti simili	---	---	---
Operazioni su tassi di cambio:	---	---	47.124
- <i>futures</i> su valute e altri contratti simili	---	---	---
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti similari	---	---	47.124
- <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 30.06.08 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 30.06.08 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 30.06.08 nel portafoglio del fondo non vi sono contratti in essere.

II.8. Posizione netta di liquidità

F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'		249.855
F1. Liquidità disponibile		48.116
<i>di cui Euro:</i>	45.692	
<i>di cui Valuta:</i>	2.424	
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare		44.376.333
<i>di cui Euro:</i>	27.838.754	
<i>di cui Valuta:</i>	16.537.579	
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare		-44.174.594
<i>di cui Euro:</i>	-21.550.753	
<i>di cui Valuta:</i>	-22.623.841	

II.9. Altre attività

G. ALTRE ATTIVITA'		1.754.608
G1. Ratei attivi		524.955
. su titoli	522.367	
. interessi su disponibilità liquide	2.588	
G2. Crediti d'imposta		---
G3. Altre		1.229.653
. Plusvalenze da valutazione copertura rischio cambio	1.229.653	
. 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 30.06.08 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 30.06.08 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	-5.050	---
- opzioni su tassi e altri contratti simili	-5.050	---
- <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	---	---
- 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 30.06.08 non esistono debiti verso partecipanti.

III.6. Altre passività

N. ALTRE PASSIVITA'		-334.474
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati		-15.923
. commissioni di gestione	---	
. Società di revisione	-7.239	
. Banca depositaria	-4.844	
. spese obbligatorie comunicazioni periodiche	-679	
. Interessi passivi c/c	-3.161	
N2. Debiti d'imposta		-127.744
. Imposta sostitutiva anno in corso	-127.744	
N3. Altre		-190.807
. Minusvalenze da valutazione copertura rischio cambio	-190.807	

Sezione IV - Il valore complessivo netto

Suddivisione della clientela

	n.quote
Retail	476.828,972
Investitori qualificati	10.311.280,429
Totale:	10.788.109,401

Al 30.06.08 non vi sono quote del fondo detenute da soggetti non residenti.

Variazioni del patrimonio netto			
	Anno 2008	Anno 2007	Anno 2006
Patrimonio netto a inizio periodo	62.299.445	---	---
Incrementi:			
a) sottoscrizioni	27.708.483	67.921.728	---
. sottoscrizioni singole	27.465.329	67.883.728	---
. piani di accumulo	398	---	---
. <i>switch</i> in entrata	242.756	38.000	---
b) risultato positivo della gestione	894.068	581.827	---
Decrementi:			
a) rimborsi	-35.264.392	-6.204.110	---
. riscatti	-30.187.698	-6.203.610	---
. piani di rimborso	---	---	---
. <i>switch</i> in uscita	-5.076.694	-500	---
b) proventi distribuiti	-525.029	---	---
b) risultato negativo della gestione	---	---	---
Patrimonio netto a fine periodo	55.112.575	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	2.059.193	3,740
- <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	---	---
- 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	33.224	0,060
- <i>swaps</i> e contratti simili	---	---
	2.092.417	3,80

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 9.719.803,50 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 30/06/08 è pari a euro 2.092.416,35.

Attività e passività nei confronti di altre società del Gruppo

Al 30.06.08 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	48.568.280	---	8.012.554	56.580.834
Dollaro USA	---	---	-296.770	-296.770
Yen Giapponese	4.879.356	---	-5.711.890	-832.534
Franco svizzero	---	---	499	499
Altre valute:				
. Corona danese	---	---	-455	-455
. Sterlina inglese	---	---	525	525
Totale:	53.447.636	---	2.004.463	55.452.099

Passività	Finanziamenti ricevuti	Altre passività	Totale
Euro	---	-339.524	-339.524
Dollaro USA	---	---	0
Totale:	---	-339.524	-339.524

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	-138.070	99.385	-521.050	-331.847
1. Titoli di debito	-138.070	99.385	-521.050	-331.847
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	---	---	57.702	12.071
- <i>futures</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili	---	---	103.220	---
- opzioni su tassi e altri contratti simili	---	---	-45.518	12.071
- <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	-312.466	651.796
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	-10.813	
- <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'	34.098	-54

Composizione della voce "Interessi passivi su finanziamenti ricevuti":

La voce è stata alimentata per Euro 3.355 derivanti dall'utilizzo del fido accordato dalla Banca Depositaria sul conto corrente intestato al fondo.

Composizione della voce "Altri oneri finanziari":

Al 30.06.08 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	-0,003%						
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	-10 ---	-0,015%				0,000%		
4) Spese di revisione del fondo	-8	-0,012%						
5) Spese legali e giudiziarie	---							
6) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	-5	-0,008%						
7) Altri oneri gravanti sul fondo Contributo Consob Spese news letter Interessi passivi c/garanzia Bolli e spese bancarie	1	0,002%				0,000%		
TOTAL EXPENSE RATIO (TER) (SOMMA DA 1 A 7)	-24	-0,036%			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		-0,002%					
9) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo	-5			0,000%				0,000%
10) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	-128	-0,192%						
TOTALE SPESE (somma da 1 a 10)	-161	-0,242%			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 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%* 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 : $20\% * (14,90\% - 11,40\%) = 0,7\%$
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 marzo pari ad Euro 1.833,07.

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		14.269
. Euro	7.171	
. Sterlina Inglese	13	
. Corona Danese	-656	
. Yen Giapponese	641	
. Franco Svizzero	1.855	
. Dollaro USA	5.245	
I2. Altri ricavi		1.200
. Sopravvenienze attive	1.200	
I3. Altri oneri	---	-4.613

Sezione VI - Imposte

La performance positiva del fondo, pari a 1,36%, evidenziatasi nel corso del primo semestre 2008, ha generato un utile di esercizio pari ad Euro 894.068 ed un conseguente debito d'imposta per Euro 127.744.

Parte D - Altre informazioni

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

Nel corso del primo semestre 2008 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 30/06/08	Impegni in essere 30/06/08
FRS	FORWARD	VENDITA	3.763.326	2	---	---
		ACQUISTO	1.872.659	1	---	
USD	FORWARD	VENDITA	1.987.004	2	7.545.729	---
		ACQUISTO	---	---	7.249.135	
YEN	FORWARD	VENDITA	173.232	1	5.493.266	5.406.470
		ACQUISTO	---	---	6.200.367	
	PUT OPTION	ACQUISTO	902	1	---	
		VENDITA	---	---	---	
	CALL OPTION	ACQUISTO	---	---	---	
		VENDITA	---	---	---	

Oneri di intermediazione corrisposti nell'esercizio a intermediari negoziatori.

Tipologia di intermediario	Importo
BANCHE ITALIANE	---
SIM	---
BANCHE/IMPRESE INVESTIMENTO ESTERE	3.947
ALTRE CONTROPARTI	---
Totale	3.947

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 primo semestre 2008.

	Controvalore Acq. e Vend	Sottoscrizioni e rimborsi	Patrimonio medio	turnover
Totale strumenti finanziari	181.610.636	62.972.875	66.567.789	178%