soprarno
Società di Gestione del Risparmio

# RENDICONTO ANNUALE DI GESTIONE DEI FONDI AL 30 DICEMBRE 2009

## 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 AZIONI EURO 50
## SOPRARNO AZIONI STATI UNITI 500
## SOPRARNO AZIONI GIAPPONE 225

SOCIETA' DI GESTIONE DEL RISPARMIO
50125 Firenze - Piazza Santa Maria Soprarno, 1 - Tel. 055/26333.1
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: INTESA SANPAOLO S.P.A. - DIREZIONE GENERALE: PIAZZA SAN CARLO, 156 - TORINO

Il presente fascicolo riguarda i Rendiconti annuali al 30 dicembre 2009 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 dalla Situazione *patrimoniale e dalla Sezione reddituale, la Nota integrativa contenente le* informazioni sulla gestione richieste dalle vigenti disposizioni di vigilanza, nonchè la relazione della società di revisione.

# RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI
# AL RENDICONTO DEI FONDI PARTE COMUNE

## Lo scenario macroeconomico

L'economia mondiale ha subito nel 2009 la più grave recessione dall'inizio degli anni Trenta. Intensità della caduta dell'attività produttiva per tutte le maggiori economie industrializzate, tensioni sui mercati dei capitali e rischio di collasso del sistema finanziario internazionale non trovano riscontro nella storia economica del secondo dopoguerra. Calo degli investimenti, riduzione dei flussi commerciali internazionali e debolezza dei consumi hanno provocato un forte incremento del numero dei senza lavoro in tutte le maggiori economie.

Dopo la graduale stabilizzazione del sistema finanziario internazionale, nella tarda primavera sono emersi i primi segnali di ripresa in Asia e successivamente negli Stati Uniti. Determinanti si sono rivelate le energiche misure di stimolo fiscale adottate per contrastare gli effetti reali della crisi.
Dal terzo trimestre, la ripresa ha iniziato a interessare gran parte dell'economia mondiale, in un contesto di minore pessimismo da parte degli operatori economici soprattutto con riguardo alla situazione economica futura.

L'incremento degli indici di attività economica dai minimi segnati nel pieno della crisi recessiva è stato tuttavia modesto: a fine 2009 l'eccesso di capacità produttiva prodottosi con la recessione risultava ancora ampio e i tassi di disoccupazione ancora in aumento sia in Europa sia negli Stati Uniti.

Le più recenti stime collocano la contrazione media annua del PIL al -2,5% negli Stati Uniti e al -4,0% nell'eurozona. Grazie alla crescita dei paesi emergenti asiatici, il PIL mondiale dovrebbe però essersi contratto soltanto dell'1% circa. La riduzione dei flussi di investimento in capitale fisso, della produzione industriale e soprattutto del commercio estero è stata pari o superiore al 10% in Nord America, e in Europa. In particolare, si stima che la produzione industriale dell'eurozona sia calata del 15% dopo la precedente flessione dell'8,9% del 2008, e che le esportazioni siano scese di almeno il 13% a prezzi costanti. Le ricadute della crisi sul mercato del lavoro hanno fatto salire il tasso di disoccupazione dal 5,8 al 9,2% negli Stati Uniti, e dal 7,6 al 9,4% nell'eurozona.

L'orientamento delle politiche fiscali e monetarie è rimasto marcatamente espansivo. Il rapporto deficit/PIL è salito oltre il 9% negli Stati Uniti e sopra il 6% nell'eurozona. Una rapida crescita del debito pubblico ha interessato pressoché tutte le economie industrializzate. Le banche centrali hanno reso più aggressive le misure non convenzionali di espansione monetaria nella prima metà del 2009, con effetti che si sono protratti fino al secondo semestre. Negli Stati Uniti, nel Regno Unito e in Giappone le autorità monetarie hanno avviato programmi di acquisto a titolo definitivo di obbligazioni pubbliche e private, al fine di espandere forzosamente l'offerta di base monetaria e influire direttamente sulle condizioni del credito in alcuni comparti. Nella zona euro, la BCE ha tagliato dal 2,5% all'1,0% i tassi ufficiali, prorogando altresì il regime straordinario di gestione delle operazioni di mercato aperto con l'accoglimento di qualsiasi domanda di fondi proveniente dal sistema, subordinatamente alla presentazione di garanzie. Il raggiungimento del minimo storico dell'1% è stato accompagnato dalla decisione di acquistare obbligazioni bancarie garantite (*covered bonds*) per un ammontare massimo di 60 miliardi di euro, con l'obiettivo di fornire ulteriore liquidità al sistema. Nel secondo semestre la BCE ha proseguito nell'implementazione delle misure straordinarie di stimolo, senza prospettare modifiche all'orientamento di politica monetaria. Il tasso sulle operazioni principali di rifinanziamento è stato perciò mantenuto all'1,0%. Gli acquisti a titolo definitivo di *covered bonds* sono proseguiti ulteriormente e la gestione straordinaria dei pronti contro termine ha creato un persistente eccesso di liquidità nel sistema.

In dicembre la banca centrale ha annunciato, a partire dal primo trimestre 2010, un graduale ridimensionamento delle misure di stimolo quantitativo, inizialmente consistente nello sfoltimento delle aste straordinarie di liquidità e in una graduale restrizione dei criteri di ammissione delle cartolarizzazioni alle operazioni di credito dell'Eurosistema.

L'economia italiana ha imboccato la ripresa contemporaneamente al resto dell'eurozona nel terzo trimestre, quando il PIL è cresciuto su base trimestrale dello 0,6%. La variazione tendenziale è però rimasta negativa fino al quarto trimestre e la contrazione media annua è stimata al -4,9%. Tutte le componenti della domanda interna sono risultate in contrazione con l'eccezione dei consumi collettivi. Il calo delle esportazioni a prezzi costanti ha superato il 18% e tassi di contrazione a due cifre hanno caratterizzato anche investimenti fissi e importazioni. Il calo della produzione industriale non è stato recuperato che in minima parte nei mesi finali del 2009. Gli impatti occupazionali della crisi sono stati mitigati dal sistema della Cassa Integrazione Guadagni, che ha contenuto l'incremento del tasso di disoccupazione a 1,4 punti percentuali.

## Relazione degli Amministratori

### Il mercato valutario nel 2009

Significativi movimenti hanno interessato i mercati valutari. Il cambio euro/dollaro, che aveva toccato un minimo di 1,26 primo trimestre, è successivamente entrato in un trend di rialzo che lo ha portato fino a 1,51; in dicembre il cambio si è assestato fra 1,42 e 1,45. L'euro ha avuto un andamento molto volatile anche rispetto alla sterlina, allo yen e alle mone beneficiarie di *carry trade* come il dollaro australiano.

### I mercati azionari nel 2009

Dopo un inizio d'anno fortemento negativo, causato del peggioramento della crisi finanziaria e dal drammatico rallentam dell'economia globale, con numerose aree geografiche in profonda e simultanea recessione, i mercati azionari internazi hanno registrato un forte e prolungato recupero dai livelli minimi, toccati nella prima metà del marzo 2009.

La marcata inversione di tendenza è stata principalmente determinata dal massiccio stimolo monetario e fiscale posto i essere dalle banche centrali e dai governi, e dai primi segnali di stabilizzazione dell'economia mondiale; la conseguente graduale riduzione dell'avversione al rischio ha favorito il ritorno degli investitori sui mercati azionari.
Nel corso del secondo semestre dell'anno, il trend positivo ha trovato nuovo sostegno negli annunci trimestrali societari in molti casi hanno evidenziato una stabilizzazione dei margini, come risultato di incisive azioni di contenimento dei cost della diversificazione geografica verso aree a maggior tenuta economica. Le perduranti condizioni favorevoli di liquidità hanno ancora offerto supporto all'investimento azionario.

Nel corso del 2009 i tre mercati di riferimento hanno avuto performance, compreso i dividendi, rispettivamente del 29,5 gli USA, 20,98% il Giappone, 25,51% l'Europa. Performance dello stesso tenore sono state registrate dai principali indi azionari europei: il DAX è salito del 23,85%, mentre il CAC 40 del 27.73%; l'indice FTSE 100 ha chiuso l'anno con un ri del 28,76%. I mercati azionari asiatici hanno messo a segno importanti rialzi nel 2009, con l'Indice SSE Composite del mercato cinese, compreso i dividendi, che ha chiuso l'anno con un +81,4% e l'indice di Hong Kong Hang Seng con il 58,30%.

In questo quadro, il mercato azionario Italiano ha performato in linea con i principali indici continentali: il FTSE Italia All Shares si è apprezzato del 19,2%; si è registrato un rialzo simile per l'indice benchmark FTSE MIB, che include le princ 40 azioni quotate +23,94%.

**Informazioni integrative in merito alla natura e all'entità dei rischi finanziari a cui è esposta la totalità dei Fondi.**

I Fondi promossi e gestiti da Soprarno SGR S.p.A. sono esposti in via pressochè esclusiva al rischio di mercato. Questi ultimi, in ossequio al Regolamento Unico dei fondi, hanno ad oggetto valori azionari, obbligazionari e valutari di Paesi aderenti all' OCSE. Non è dunque presente un rischio di mercato relativo a valori riferibili ai Paesi emergenti.

I Fondi non sono esposti alla tipologia di rischio definita "rischio creditizio", eccezion fatta per quello di carattere prettamente operativo ovvero riconducibile alla normale attività dei Fondi (c.d. "rischio di regolamento" o "controparte"). Si ricorda infatti che il Regolamento Unico dei Fondi individua come principale o esclusivo l'investimento in titoli di Stato o emessi da Organismi Internazionali.
Attualmente le principali posizioni in titoli non di Stato, garantiti dallo Stato o non emessi da Organismi Sovranazionali sono pari a zero.

Per quanto riguarda il rischio controparte, lo stesso e' assunto entro i limiti concessi da Banca d'Italia, ossia pari al 10% del Totale Attivo dei Fondi per singola controparte. Al momento la posizione di rischio controparte piu' elevata per ciascun Fondo è la seguente:

0,725 sul Fondo Nikkei 225
0,386 sul Fondo Relative Value
0,462 sul Fondo Contrarian
0,498 sul Fondo 0 Ritorno Assoluto 6
0,327 sul Fondo S&P500
0,186 sul Fondo Inflazione +1,5%
0,499 sul Fondo 1 Ritorno Assoluto 5
0,0,439 sul Fondo Global Macro

In merito all'operatività in strumenti derivati, le posizioni in essere sui Fondi sono riconducibili in via pressoche' esclusiva a strutture di acquisto di opzioni del tipo call/put quotate su mercati regolamentati con sottostante indici (S&P500 Eurostoxx50, SPMIB, Dax, Euribor 3 mesi, Bund Future) effettuate tramite una clearing-house e quindi soggette a marginazione giornaliera.
Non vi sono, pertanto, situazioni degne di menzione relative alla loro valutazione, alla loro liquidabilità o al loro rischio in termini di massima perdita potenziale.

I Fondi non presentano, nel loro attivo patrimoniale alcuna posizione in attività immateriali o riconducibile alla classe di attività definita "Level 3"; non si rileva la presenza di titoli non quotati o titoli quotati con scarsa liquidabilità.
Pertanto, gli attivi patrimoniali sono ritenuti idonei ad assolvere l'obbligo della liquidità giornaliera derivante dai rimborsi.

Rispetto all' esercizio precedente, non sono state modificate nè le modalità di esposizione dei rischi finanziari nè le modalità di misurazione, gestione e controllo degli stessi. Questi ultimi sono rappresentati, in estrema sintesi, per i "Fondi attivi" (Global Macro, Contrarian, Relative Value, 0 Ritorno Assoluto 6, 1 Ritorno Assoluto 5, Inflazione +1,5%, Pronti Termine) dal calcolo del VAR, sia lineare che non lineare attraverso metodologia Montecarlo; per i "Fondi passivi" (Eurostoxx50, S&P500, Nikkei225, S&PMIB) dal calcolo della tracking error volatility.
Ogni mese la rischiosità prevista o consuntiva dei Fondi e' riportata sul sito www.soprarnosgr.it alla sezione "previsioni" per i Fondi attivi e alla sezione "performance" per i Fondi passivi.

Eventi e prospettive di Soprarno SGR dopo la chiusura dell'esercizio

Benchè ancora in itinere alla data di redazione del presente rendiconto, nell'ultimo trimestre dell'esercizio 2008 ha trovato luogo una transazione, in linea con l'evoluzione della compagine azionaria subita dal venturer Banca C.R. Firenze SpA, volta alla ridefinizione del soggetto proprietario di Soprarno SGR SpA.
In ragione del patto parasociale esistente, Banca Ifigest SpA ha manifestato il proprio intendimento all'acquisto dell'interessenza partecipativa detenuta da Banca C.R. Firenze SpA, pari al 47,5% del capitale sociale, al fine di individuare, mediante una contestuale cessione trilaterale, un nuovo Socio per la Sociertà di Gestione del Risparmio.
Nella fattispecie, tra le manifestazioni di interesse pervenute, ha prevalso, in veste di potenziale acquirente, la proposta di IDeA Alternative Investments SpA del Gruppo De Agostini.
Ad immediato corredo del predetto intendimento, IDeA Alternative Investments SpA ha posto in essere, nello scorso mese di novembre 2008, un'attvità di due diligence sulla target company.

In data 24 ottobre 2008 Banca C.R. Firenze SpA ha contrattualmente definto la cessione per intero della propria quota di Soprarno SGR SpA conclusasi mediante la redazione di un accordo con Banca Ifigest SpA.

Medesimo iter formale ha trovato compimento in data 29 dicembre 2008 allorchè IDeA Alternative Investments SpA ha incondizionatamente accettato la seguente proposta di Banca Ifigest SpA avente ad oggetto la partecipazione in Soprarno SGR SpA.

L'operazione di riassetto azionario, le cui istanze autorizzative presentate in Banca d'Italia sono ancora al vaglio dell'Autorità di Vigilanza, prevede contestualmente,
- l'acquisto da parte di IDeA Alternative Investments SpA della quota di partecipazione precedentemente detenuta da Banca CR Firenze SpA (47,5%) e ceduta, con l'accordo dello scorso 24 Ottobre 2008, a Banca Ifigest SpA;
- la vendita da parte di Banca Ifigest SpA ad IDeA Alternative Investments SpA di un'ulteriore interessenza del capitale della SGR pari al 17,5%.

In sostanza, la compagine azionaria ad operazione ultimata risulta essere la seguente:

- IDeA Alternative Investments SpA: 65%
- Banca Ifigest SpA: 30%
- Management Soprarno: 5%

Nel frattempo il Consiglio di Amministrazione di Soprarno SGR SpA è stato informato in merito alle masse riferibili a Banca CR Firenze SpA.
In virtù degli accordi siglati illo tempore tra Banca Ifigest Spa e Banca CR Firenze SpA, a partire dal 30 gennaio 2009 è venuto meno l'obbligo di quest'ultima nel mantenere le masse sottoscritte nei prodotti Soprarno.
Il Consiglio, nel prenderne atto, ha rilevato come tale circostanza si dimostri compensata non solo dalle prospettive offerte dall'ingresso del nuovo partner nella compagine sociale della SGR, ma altresì dagli sviluppi descritti nel piano industriale presentato, a corredo dell'istanza autorizzativa, presso le competenti Autorità di Vigilanza.
Peraltro, il forte intendimento e risoluzione del Socio Banca Ifigest SpA nel garantire la continuità aziendale di Soprarno SGR SpA hanno trovato precipua manifestazione, in linea con la deliberazione del Consiglio di Amministrazione del mese Gennaio 2009, nel versamento alla partecipata di una quota, pari a 400 mila euro, al fine di mantenere la patrimonializzazione di Soprarno SGR SpA secondo i livelli previsti dalla normativa sul patrimonio di vigilanza.

In tal senso, le strategie e gli obiettivi di Soprarno SGR SpA saranno nel breve termine oggetto di ridefinizione mediante la redazione di un nuovo piano di sviluppo industriale alla luce dell'evoluzione dei mercati e delle risultanze della predetta operazione sulla compagine sociale.

# RENDICONTO ANNUALE DI GESTIONE
# AL 30 DICEMBRE 2009
# DEL FONDO
# SOPRARNO GLOBAL MACRO

***Fondo Sopramo Global Macro***

***Relazione degli Amministratori al Rendiconto del Fondo.***

Nel corso del 2009 la strategia di investimento ha privilegiato la componente obbligazionaria europea sia sulla parte lunga della curva che sui tassi a tre mesi, mentre, per quanto concerne l'investimento azionario, la strategia è stata rivolta principalmente verso titoli statunitensi e giapponesi contro 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' esercizio 2009 non ci sono state modifiche al Regolamento Unico dei Fondi che abbiano interessato il Fondo in questione e non si sono verificati fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio che possono avere effetti sulla gestione; in data 02 gennaio 2010, è entrato in vigore il Prospetto Informativo dei Fondi che recepisce le modifiche regolamentari approvate il 01 gennaio 2010.

Le linee strategiche che si intendono adottare per il futuro continueranno a privilegiare il mercato obbligazionario, con investimenti anche sulla parte lunga della curva (10 anni) europea, mentre per il mercato azionario sarà mantenuta 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.

In data 23 giugno 2009 Sopramo SGR S.p.A. ha modificato il proprio assetto societario , con l'uscita della Banca C.R.Firenze S.p.A. e l'ingresso come azionista al 65% di Idea Alternative Investments; Sopramo S.G.R. S.p.A. distribuisce i propri prodotti attraverso Banca Ifigest S.p.A, Banca C.R. Firenze S.p.A. e Sudtirol Bank; a tale fine la rete collocatrice Banca Ifigest S.p.A. si avvale inoltre di tecniche di comunicazione a distanza mediante l'utilizzo della piattaforma Fundstore; dal 19 novembre 2009 Sopramo SGR S.p.A. effettua anche il collocamento diretto in sede per la propria clientela.

Nel corso del 2009 le sottoscrizioni sono ammontate a 24,453 (milioni di euro) e i rimborsi a 7,629 (milioni di euro) con un patrimonio netto a fine periodo di 32,591 (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, 25 Febbraio 2010

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione
Dott. Giovanni Bizzarri

# RENDICONTO DEL FONDO SOPRARNO GLOBAL MACRO AL 30/12/2009

## SITUAZIONE PATRIMONIALE

| ATTIVITA' | Situazione al 30/12/2009 | | Situazione a fine esercizio precedente | |
|---|---|---|---|---|
| | *Valore* Complessivo | *in % del* totale att. | *Valore* Complessivo | *in % del* totale att. |
| **A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI** | **28.973.702** | **87,68** | **11.699.866** | **75,74** |
| **A1.** Titoli di Debito | 6.455.324 | 19,53 | 74.939 | 0,49 |
| **A1.1** titoli di Stato | 6.455.324 | 19,53 | 74.939 | 0,49 |
| **A1.2** altri | --- | --- | --- | --- |
| **A2.** *Titoli di capitale* | 20.002.992 | 60,53 | 11.624.927 | 75,25 |
| **A3.** Parti di O.I.C.R. | 2.515.386 | 7,61 | --- | --- |
| **B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI** | --- | --- | --- | --- |
| **B1.** Titoli di Debito | --- | --- | --- | --- |
| **B2.** *Titoli di capitale* | --- | --- | --- | --- |
| **B3.** Parti di O.I.C.R. | --- | --- | --- | --- |
| **C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI** | **2.717.464** | **8,22** | **2.070.059** | **13,40** |
| **C1.** Margini presso organismi di compensazione e garanzia | 2.421.046 | 7,33 | 1.342.984 | 8,69 |
| **C2.** *Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati* | 160.882 | 0,49 | 495.063 | 3,20 |
| **C3.** Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati | 135.536 | 0,41 | 232.012 | 1,50 |
| **D. DEPOSITI BANCARI** | --- | --- | --- | --- |
| **D1.** A vista | --- | --- | --- | --- |
| **D2.** Altri | --- | --- | --- | --- |
| **E. *PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE*** | --- | --- | --- | --- |
| **F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'** | **539.260** | **1,63** | **905.996** | **5,86** |
| **F1.** Liquidità disponibile | 869.645 | 2,63 | 1.164.429 | 7,54 |
| **F2.** *Liquidità da ricevere per operazioni da regolare* | 18.067.003 | 54,67 | 23.158.420 | 149,92 |
| **F3.** Liquidità impegnata per operazioni da regolare | -18.397.388 | -55,67 | -23.416.853 | -151,59 |
| **G. ALTRE ATTIVITA'** | **815.906** | **2,47** | **771.593** | **4,99** |
| **G1.** Ratei attivi | 145.299 | 0,44 | 4.772 | 0,03 |
| **G2.** Risparmio di imposta | 576.684 | 1,75 | 576.684 | 3,73 |
| **G3.** Altre | 93.923 | 0,28 | 190.137 | 1,23 |
| **TOTALE ATTIVITA'** | **33.046.332** | **100,00** | **15.447.514** | **100,00** |

| PASSIVITA' E NETTO | Situazione al 30/12/2009 | Situazione a fine esercizio precedente |
|---|---|---|
| | Valore Complessivo | Valore Complessivo |
| **H. FINANZIAMENTI RICEVUTI** | --- | --- |
| **I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE** | --- | --- |
| **L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI** | **-182.272** | **-604.207** |
| **L1.** Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati | -112.851 | -344.220 |
| **L2.** *Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati* | -69.421 | -259.987 |
| **M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI** | --- | --- |
| **M1.** Rimborsi richiesti e non regolati | --- | --- |
| **M2.** Proventi da distribuire | --- | --- |
| **M3.** Altri | --- | --- |
| **N. ALTRE PASSIVITA'** | **-272.520** | **-562.570** |
| **N1.** Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati | -57.143 | -40.313 |
| **N2.** Debiti d'imposta | -212.494 | --- |
| **N3.** Altre | -2.883 | -522.257 |
| **TOTALE PASSIVITA'** | **-454.792** | **-1.166.777** |
| **VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO** | **32.591.540** | **14.280.737** |
| **Numero delle quote in circolazione** | **6.892.335,872** | **3.375.867,593** |
| **Valore unitario delle quote** | --- | --- |

**CLASSE A**

| | |
|---|---|
| **Valore Complessivo Netto** | **26.914.586,550** |
| ***Numero delle quote in circolazione*** | **5.701.134,790** |
| **Valore Unitario delle quote** | **4,721** |

**CLASSE B**

| | |
|---|---|
| **Valore Complessivo Netto** | **5.676.953,360** |
| **Numero delle quote in circolazione** | **1.191.201,082** |
| ***Valore Unitario delle quote*** | **4,766** |

**CLASSE A**

| Movimenti delle quote nell'esercizio | |
|---|---|
| **Quote emesse** | **4.131.313,576** |
| **Quote rimborsate** | **-1.119.648,426** |

**CLASSE B**

| Movimenti delle quote nell'esercizio | |
|---|---|
| **Quote emesse** | **1.026.621,844** |
| **Quote rimborsate** | **-521.818,715** |

# RENDICONTO DEL FONDO SOPRARNO GLOBAL MACRO

## SEZIONE REDDITUALE

| | | Rendiconto al 30/12/09 | | Rendiconto esercizio precedente (*) | |
|---|---|---|---|---|---|
| **A.** | **STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI** | | | | |
| **A1.** | PROVENTI DA INVESTIMENTI | | 351.747 | | 421.358 |
| **A1.1** | Interessi e altri proventi su titoli di debito | 52.769 | | 99.503 | |
| **A1.2** | Dividendi e altri proventi su titoli di capitale | 287.734 | | 321.855 | |
| **A1.3** | Proventi su parti di O.I.C.R. | 11.244 | | --- | |
| **A2.** | UTILE/PERDITA DA REALIZZI | | 4.172.588 | | -3.301.091 |
| **A2.1** | Titoli di debito | -36.467 | | -159.334 | |
| **A2.2** | Titoli di capitale | 4.184.139 | | -3.171.434 | |
| **A2.3** | Parti di O.I.C.R. | 24.916 | | 29.677 | |
| **A3.** | PLUSVALENZE/MINUSVALENZE | | 1.663.120 | | -4.917.515 |
| **A3.1** | Titoli di debito | -34.008 | | -36 | |
| **A3.2** | Titoli di capitale | 1.637.238 | | -4.917.479 | |
| **A3.3** | Parti di O.I.C.R. | 59.890 | | --- | |
| **A4.** | RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI | | --- | | --- |
| | **Risultato gestione strumenti finanziari quotati** | | **6.187.455** | | **-7.797.248** |
| **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 | | -3.620.193 | | 6.356.992 |
| **C1.1** | Su strumenti quotati | -3.588.794 | | 5.025.273 | |
| **C1.2** | Su strumenti non quotati | -31.399 | | 1.331.719 | |
| **C2.** | RISULTATI NON REALIZZATI | | -55.820 | | -64.477 |
| **C2.1** | Su strumenti quotati | -56.810 | | 93.222 | |
| **C2.2** | Su strumenti non quotati | 990 | | -157.699 | |

| | | Rendiconto al 30/12/09 | | Rendiconto esercizio precedente (*) | |
|---|---|---|---|---|---|
| **D.** | **DEPOSITI BANCARI** | | | | |
| **D1** | INTERESSI ATTIVI A PROVENTI ASSIMILATI | | --- | | --- |
| **E.** | **RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI** | | | | |
| E1. | OPERAZIONI DI COPERTURA | | -87.349 | | -1.335.162 |
| | E1.1 Risultati realizzati | -181.193 | | -984.892 | |
| | E1.2 *Risultati non realizzati* | 93.844 | | -350.270 | |
| E2. | OPERAZIONI NON DI COPERTURA | | --- | | --- |
| | E2.1 Risultati realizzati | --- | | --- | |
| | E2.2 Risultati non realizzati | --- | | --- | |
| E3. | LIQUIDITA' | | -214.317 | | -89.326 |
| | E3.1 *Risultati realizzati* | -214.279 | | -90.437 | |
| | E3.2 Risultati non realizzati | -38 | | 1.111 | |
| **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** | | **2.209.776** | | **-2.929.221** |
| **G.** | **ONERI FINANZIARI** | | | | |
| G1. | INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI | | -6.527 | | -5.586 |
| G2. | ALTRI ONERI FINANZIARI | | --- | | --- |
| | **Risultato netto della gestione di portafoglio** | | **2.203.249** | | **-2.934.807** |
| **H.** | **ONERI DI GESTIONE** | | -297.392 | | -467.203 |
| H1. | PROVVIGIONE DI GESTIONE SGR | -265.474 | | -419.059 | |
| | H1.1 *Provvigione di gestione Classe A* | -229.178 | | -285.112 | |
| | H1.1 Provvigione di gestione Classe B | -36.296 | | -31.992 | |
| | H1.2 Provvigione di incentivazione Classe A | --- | | -82.478 | |
| | H1.2 Provvigione di incentivazione Classe B | --- | | -19.477 | |
| H2. | COMMISSIONI BANCA DEPOSITARIA | -14.688 | | -30.452 | |
| H3. | SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO | -2.784 | | -2.584 | |
| H4. | ALTRI ONERI DI GESTIONE | -14.446 | | -15.108 | |
| **I.** | **ALTRI RICAVI ED ONERI** | | | | |
| I1. | *Interessi attivi su disponibilità liquide* | | 12.209 | | 33.731 |
| I2. | Altri ricavi | | 1.282 | | 500 |
| I3. | Altri oneri | | -219.398 | | -211.905 |
| | **Risultato della gestione prima delle imposte** | | **1.699.950** | | **-3.579.684** |
| **L.** | **IMPOSTE** | | | | |
| L1. | Imposta sostitutiva a carico dell'esercizio | | -212.494 | | --- |
| | *Imposta sostitutiva Classe A* | -176.805 | | 352.885 | |
| | Imposta sostitutiva Classe B | -35.689 | | 94.899 | |
| L2. | Risparmio di imposta | | --- | | 447.784 |
| | Risparmio di imposta Classe A | --- | | 352.885 | |
| | Risparmio di imposta Classe B | --- | | 94.899 | |
| L3. | *Altre imposte* | | --- | | --- |
| | **Utile/perdita dell'esercizio** | | **1.487.456** | | **-3.131.900** |

## NOTA INTEGRATIVA

INDICE DELLA NOTA INTEGRATIVA

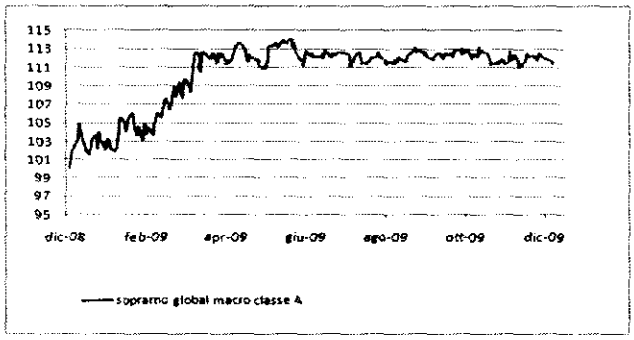

**Parte A** - ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA

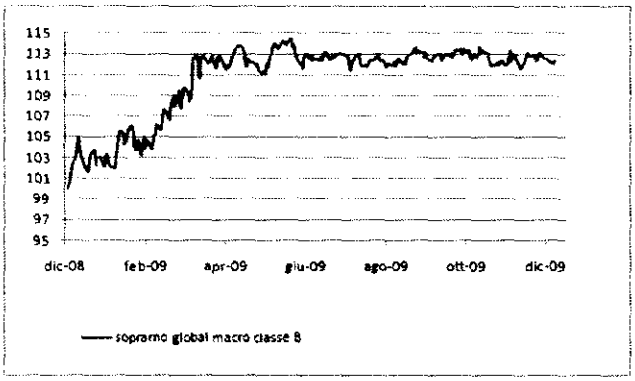
**Parte B** - LE ATTIVITA', LE PASSIVITA' E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO
- **Sezione I** - Criteri di valutazione
- **Sezione II** - Le attività
- **Sezione III** - Le passività
- **Sezione IV** - Il valore complessivo netto
- **Sezione V** - Altri dati patrimoniali

**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.*

Per il fondo in questione in data 7 Aprile 2008, sono state previste due categorie di quote, definite quote di classe "A" e di classe "B", che si differenziano per il livello di commissioni di gestione applicato, per gli importi minimi iniziali e successivi di sottoscrizione, nonché per le modalità di sottoscrizione, poiché i fondi appartenenti alla classe "B" sono destinati esclusivamente a "Clienti Professionali di diritto", come definiti nell'Allegato 3, punto I del Regolamento CONSOB n. 16190 del 27/10/2007.

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

***Classe A***

| | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| min | 4,294 | max | 4,820 | chiusura esercizio | 4,721 |

***Classe B***

| | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| min | 4,313 | max | 4,853 | chiusura esercizio | 4,766 |

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

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 anche tramite derivati.
Nel corso del 2009, ritenendo il movimento di contrazione dei mercati azionari ancora destinato a proseguire, abbiamo progressivamente incrementato già dalla prima metà dell'anno e mantenuto in essere la posizione lunga di Bund sia tramite futures che tramite opzioni e la posizione corta di equity europee, sia con futures che opzioni; ugualmente è stata incrementata, nel rispetto dei limiti previsti, la posizione in opzioni su euribor a tre mesi, con scadenza prima metà del 2011; infine, a causa del movimento intervenuto sull spread Bund - BTP e considerata la visione di marcata debolezza specialmente di alcune zone dell'area euro, nella seconda *parte dell'anno è stata impostata una stategia long Bund, short BTP*
Relativamente alla componente valutaria, pur ritenendo l'euro sopravvalutato sia rispetto al dollaro statunitense 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 neutralizzata in parte tramite copertura a termine.

Per il **primo semestre del 2010**, considerando la sottovalutazione delle azioni statunitensi e giapponesi *rispetto al mercato azionario europeo, verrà mantenuto l'investimento in tali aree geografiche sia in termini* assoluti che in spread con l'azionario europeo, mentre in europa si continuerà a privilegiare l'investimento obbligazionario prevalentemente nella parte lunga della curva, oltreche' al mantenimento delle attività su euribor e sullo spread bund btp.

Per i titoli in divisa non euro, considerata la correlazione inversa rispetto ai mercati di riferimento e l'alta volatilità attuale, si prevede di mantenere aperta una parte di esposizione al rischio di cambio, sia *direttamente che tramite opzioni qualora la volatilità su queste ultime lo renda conveniente.*
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 2009** il risultato di gestione positivo 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 francesi a dieci anni, bund ed euribor. *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 del 2009 i tre mercati di riferimento hanno avuto performance, compreso i dividendi, rispettivamente del 29,56% gli USA, 20,98% il Giappone, 25,51% l'Europa; i titoli selezionati, caratterizzati da ottimi fondamentali, hanno presentato performances di periodo di gran lunga superiori ai mercati di riferimento, comprese tra il 36% del Giappone, il 57% dell'Europa ed oltre il 60 % degli USA, *contribuendo pertanto in maniera particolarmente positiva alla performance 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 2009:
- 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 appartenti 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.

**Compravendita di divisa a termine**
Le compravendite di divisa a termine finalizzate alla copertura del rischio di cambio concorrono alla determinazione del valore netto del fondo in termini di plusvalenza o minusvalenza in base al valore nominale valutato confrontanto il cambio a termine pattuito con un cambio di riferimento, cioè il cambio a termine che si verrebbe a pattuire alla data della valutazione per un'operazione avente le stesse caratteristiche e stessa scadenza, calcolato utilizzando una curva ufficiale dei tassi di mercato. Gli utili o le perdite da realizzi su cambi sono determinati quale differenza tra il cambio a termine del contratto di copertura ed il cambio di chiusura dell'operazione.

Gli acquisti e le vendite di strumenti finanziari sono contabilizzati nel portafoglio del fondo sulla base della data di effettuazione dell'operazione, indipendentemente dalla data di regolamento dell'operazione stessa.

***Sezione II - Le attività***

Aree geografiche verso cui sono orientati gli investimenti

| **Aree geografiche** | | **Importo** | **%** |
|---|---|---|---|
| Europa | Austria | 175.651 | 0,61 |
| | Italia | 375.054 | 1,29 |
| | Belgio | 271.949 | 0,94 |
| | Finlandia | 136.958 | 0,47 |
| | Francia | 7.743.948 | 26,73 |
| | Danimarca | 86.721 | 0,30 |
| | Spagna | 49.621 | 0,17 |
| | Norvegia | 148.767 | 0,51 |
| | Svezia | 88.466 | 0,31 |
| | Svizzera | 336.823 | 1,16 |
| | Regno Unito | 528.703 | 1,82 |
| | Grecia | 274.633 | 0,95 |
| | Irlanda | 200.187 | 0,69 |
| | Germania | 45.260 | 0,16 |
| | Totale Europa | 10.462.741 | 36,11 |
| | Giappone | 6.891.362 | 23,78 |
| | Canada | 278.606 | 0,96 |
| | Stati Uniti | 11.340.993 | 39,14 |
| | | **28.973.702** | **100,00** |

Settori economici di impiego delle risorse del fondo

| **Tipologia settore** | **Importo** | **%** |
|---|---|---|
| Minerale Metallurgico | 1.464.237 | 5,05 |
| Chimico | 4.413.447 | 15,23 |
| Commercio | 794.358 | 2,74 |
| Elettronico | 5.368.925 | 18,53 |
| Finanziario | 504.659 | 1,74 |
| Comunicazioni | 1.653.931 | 5,71 |
| Cementifero | 25.262 | 0,09 |
| Tessile | 127.753 | 0,44 |
| Cartario-Editoriale | 89.586 | 0,31 |
| Immobiliare Edilizio | 137.857 | 0,48 |
| Alimentare Agricolo | 472.877 | 1,63 |
| Meccanico-Automobilistico | 1.439.186 | 4,97 |
| Titoli di stato | 6.455.324 | 22,28 |
| O.I.C.R. | 2.515.386 | 8,68 |
| Diversi | 3.510.914 | 12,12 |
| | **28.973.702** | **100,00** |

# ELENCO ANALITICO STRUMENTI FINANZIARI IN PORTAFOGLIO

| N. Prog. | Titolo | Controvalore | % incidenza rispetto al totale attività |
|---|---|---|---|
| 1 | FRANCIA 3,75% 25/10/2019 O.A.T. AAA | 2.176.187 | 6,585 |
| 2 | FRANCIA 5% 25/04/2012 O.A.T. AAA | 2.157.280 | 6,528 |
| 3 | FRANCIA 3,75% 25/10/2019 O.A.T. AAA | 1.741.510 | 5,270 |
| 4 | ISHARE S&P500 | 1.259.757 | 3,812 |
| 5 | SPDR TRUST SERIES 1 | 1.255.628 | 3,800 |
| 6 | APACHE CORP. | 565.512 | 1,711 |
| 7 | SHIN ETSU CHEMICAL CO | 486.052 | 1,471 |
| 8 | INPEX HOLDINGS INC | 439.614 | 1,330 |
| 9 | KONICA MINOLTA HOLD. | 406.407 | 1,230 |
| 10 | NINTENDO CO LTD | 399.667 | 1,209 |
| 11 | TOKYO GAS CO LTD | 356.003 | 1,077 |
| 12 | FRANCIA 5,50% 25/04/2010 O.A.T. AA | 355.309 | 1,075 |
| 13 | PFIZER INC | 342.762 | 1,037 |
| 14 | HOYA CORPORATION | 338.284 | 1,024 |
| 15 | ENSCO INTERNATIONAL INC | 325.963 | 0,986 |
| 16 | MDU RESOURCES INV. | 303.895 | 0,920 |
| 17 | ENERGEN CORP. | 303.013 | 0,917 |
| 18 | KDDI CORPORATION | 297.997 | 0,902 |
| 19 | NORTHROP GRUMMAN CORP. | 295.287 | 0,894 |
| 20 | RESEARCH IN MOTION | 278.605 | 0,843 |
| 21 | FOREST LABORATORIES INC. | 264.538 | 0,801 |
| 22 | TIDEWATER INC. | 262.335 | 0,794 |
| 23 | TAKEDA PHARMACEUTICAL COMPANY | 257.551 | 0,779 |
| 24 | NTT DOCOMO INC | 257.535 | 0,779 |
| 25 | SPRINT NEXTEL CORP. | 256.002 | 0,775 |
| 26 | KONAMI CORP. | 240.235 | 0,727 |
| 27 | SANKYO CO LTD, GUNMA | 234.892 | 0,711 |
| 28 | FIRSTENERGY CORP. | 234.336 | 0,709 |
| 29 | ENI SPA | 209.684 | 0,635 |
| 30 | HARSCO CORP. | 209.195 | 0,633 |
| 31 | MICROSOFT CORP. | 206.212 | 0,624 |
| 32 | COOPER INDUSTRIES LTD-CL A | 200.186 | 0,606 |
| 33 | CORN PRODS INTL INC | 196.518 | 0,595 |
| 34 | VIVENDI | 194.483 | 0,589 |
| 35 | AT&T | 187.838 | 0,568 |
| 36 | YAMADA DENKI CO LTD | 183.046 | 0,554 |
| 37 | NISSAN MOTOR CO LTD | 177.483 | 0,537 |
| 38 | HITACHI LTD | 175.957 | 0,532 |
| 39 | FUJITSU LIMITED | 175.625 | 0,531 |
| 40 | CHRISTIAN DIOR | 171.740 | 0,520 |
| 41 | ALLIANT ENERGY CORP | 168.731 | 0,511 |
| 42 | DST SYSTEM INC. | 166.446 | 0,504 |
| 43 | ERAMET | 165.345 | 0,500 |
| 44 | TOTAL SYSTEM SERVICE INC | 165.092 | 0,500 |
| 45 | TEXAS INSTRUMENTS INC. | 163.439 | 0,495 |
| 46 | PUBLIC SERVICE ENTERPRISE GP | 162.535 | 0,492 |
| 47 | MARATHON OIL CORP. | 159.018 | 0,481 |
| 48 | KAO CORP. | 152.833 | 0,462 |
| 49 | INTEL CORP. | 150.784 | 0,456 |
| 50 | TAKARA HOLDINGS INC. | 149.285 | 0,452 |

## 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:*** | **25.037** | **6.430.287** | --- | --- |
| 1. di Stato | 25.037 | 6.430.287 | --- | --- |
| 2. di altri enti pubblici | --- | --- | --- | --- |
| 3. *di banche* | --- | --- | --- | --- |
| 4. di altri | --- | --- | --- | --- |
| **Titoli di capitale** | **350.017** | **3.171.810** | **16.481.165** | --- |
| 1. *con diritto di voto* | 350.017 | 3.171.810 | 16.481.165 | --- |
| 2. con voto limitato | --- | --- | --- | --- |
| 3. altri | --- | --- | --- | --- |
| ***Parti di O.I.C.R.*** | --- | --- | **2.515.386** | --- |
| 1. aperti armonizzati | --- | --- | --- | --- |
| 2. aperti non armonizzati | --- | --- | 2.515.386 | --- |
| 3. *altri* | --- | --- | --- | --- |
| **Totali** | | | | |
| 1. in valore assoluto | 375.054 | 9.602.097 | 18.996.551 | 0 |
| 2. *in percentuale del totale attività* | 1,13 | 29,06 | 57,48 | 0,00 |

*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*** | 375.054 | 9.075.946 | 19.522.702 | --- |
| **Titoli in attesa di quotazione** | --- | --- | --- | --- |
| **Totali** | | | | |
| *in valore assoluto* | 375.054 | 9.075.946 | 19.522.702 | --- |
| in percentuale del totale attività | 1,13 | 27,46 | 59,08 | --- |

Movimenti dell'esercizio

| | *Controvalore* acquisti | *Controvalore* vendite/rimborsi |
|---|---|---|
| Titoli di debito | 10.641.822 | -4.190.963 |
| *titoli di stato* | 10.641.822 | -4.190.963 |
| altri | --- | --- |
| Titoli di capitale | 36.824.700 | -34.173.353 |
| *Parti di O.I.C.R.* | 3.613.793 | -1.278.681 |
| Totale: | **51.080.315** | **-39.642.997** |

## II.2. Strumenti finanziari non quotati

Al 30.12.09 nel portafoglio del fondo non sono presenti strumenti finanziari non quotati.

## II.3. Titoli di debito

Al 30.12.09 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 | 961.257 | 2.157.280 | 3.917.697 | 7.036.234 |
| Dollaro USA | 555.868 | --- | --- | 555.868 |
| Corona Danese | --- | --- | --- | --- |
| Franco svizzero | --- | --- | --- | --- |
| Altre Valute | --- | --- | --- | --- |
| | | | | **7.592.102** |

**II.4. Strumenti finanziari derivati**

| Valore patrimoniale degli strumenti finanziari derivati | | | |
|---|---|---|---|
| | *Margini* | *Strumenti Finanziari quotati* | *Strumenti Finanziari non quotati* |
| **Operazioni su tassi di interesse:** | **2.421.046** | **15.490** | **---** |
| - *futures* su titoli di debito, tassi e altri contratti simili | 2.421.046 | 15.490 | --- |
| - opzioni su tassi e altri contratti simili | --- | --- | --- |
| - *swaps* e altri contratti simili | --- | --- | --- |
| **Operazioni su tassi di cambio:** | **---** | **---** | **135.536** |
| - *futures su valute e altri contratti simili* | | | |
| - *opzioni su tassi di cambio e altri contratti similari* | --- | --- | 135.536 |
| - *swaps* e altri contratti simili | --- | --- | --- |
| **Operazioni su titoli di capitale:** | **---** | **105.917** | **---** |
| - *futures* su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili | --- | --- | --- |
| - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili | --- | 105.917 | --- |
| - *swaps* e altri contratti simili | --- | --- | --- |
| **Altre operazioni** | **---** | **39.475** | **---** |
| - *futures* | --- | --- | --- |
| - *opzioni* | --- | 39.475 | --- |
| - *swaps* | --- | --- | --- |

**II.5. Depositi bancari**

*Al 30.12.09 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 30.12.09 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 30.12.09 nel portafoglio del fondo non vi sono contratti in essere.

**II.8. Posizione netta di liquidità**

| | | | |
|---|---|---|---|
| **F.** | **POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'** | | **539.260** |
| **F1.** | *Liquidità disponibile* | | *869.645* |
| | *di cui Euro:* | *788.741* | |
| | *di cui Valuta:* | *80.904* | |
| **F2.** | Liquidità da ricevere per operazioni da regolare | | 18.067.003 |
| | *di cui Euro:* | *17.333.937* | |
| | *di cui Valuta:* | *733.066* | |
| **F3.** | Liquidità impegnata per operazioni da regolare | | -18.397.388 |
| | *di cui Euro:* | *-2.652.158* | |
| | *di cui Valuta:* | *-15.745.230* | |

**II.9. Altre attività**

| | | | |
|---|---|---|---|
| **G.** | **ALTRE ATTIVITA'** | | **815.906** |
| **G1.** | Ratei attivi | | 145.299 |
| | . su titoli | 140.373 | |
| | . interessi su disponibilità liquide | 4.926 | |
| **G2.** | Risparmio d'imposta | | 576.684 |
| | Crediti diversi | --- | |
| | Accant. Imposta a Credito Classe A | 481.785 | |
| | Accant. Imposta a Credito Classe B | 94.899 | |
| **G3.** | Altre | | 93.923 |
| | . Plusvalenze da valutazione copertura rischio cambio | 64.273 | |
| | . C/rateo dividendi esteri | 25.927 | |
| | . Creditori diversi | 3.723 | |

*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 30.12.09 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 30.12.09 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:** | **-15.912** | --- |
| - *futures* su titoli di debito, tassi e altri contratti simili | --- | --- |
| - *opzioni su tassi e altri contratti simili* | -15.912 | --- |
| - *swaps* e altri contratti simili | --- | --- |
| **Operazioni su tassi di cambio:** | --- | **-69.422** |
| - *futures su valute e altri contratti simili* | --- | --- |
| - opzioni su tassi di cambio e altri contratti similari | --- | -69.422 |
| - *swaps* e altri contratti simili | --- | --- |
| **Operazioni su titoli di capitale:** | **-66.277** | --- |
| - *futures* su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili | --- | --- |
| - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili | -66.277 | --- |
| - *swaps* e altri contratti simili | --- | --- |
| **Altre operazioni** | **-30.661** | --- |
| - *futures* | --- | --- |
| - *opzioni* | -30.661 | --- |
| - *swaps* | --- | --- |

**III.5. Debiti verso i partecipanti**

Al 30.12.09 non esistono debiti verso partecipanti.

**III.6. Altre passività**

| | | | |
|---|---|---|---|
| **N.** | **ALTRE PASSIVITA'** | | **-272.520** |
| **N1.** | Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati | | -57.143 |
| | . commissioni di gestione Classe A | -35.598 | |
| | . *commissioni di gestione classe B* | -5.669 | |
| | . Società di revisione | -12.000 | |
| | . Banca depositaria | -1.028 | |
| | . spese da pubblicazione | --- | |
| | . spese obbligatorie comunicazioni periodiche | -196 | |
| | . Debitori diversi | --- | |
| | . interessi passivi su conto corrente | -2.652 | |
| **N2.** | Debiti d'imposta | | -212.494 |
| | Debiti d'imposta classe A | -176.805 | |
| | Debiti d'imposta classe B | -35.689 | |
| **N3.** | Altre | | -2.883 |
| | . Minusvalenze da valutazione copertura rischio cambio | -2.883 | |

***Sezione IV - Il valore complessivo netto***

**Suddivisione della clientela**

| | n. quote |
|---|---|
| Retail | 450.130,593 |
| Investitori qualificati | 6.442.205,279 |
| **Totale:** | **6.892.335,872** |

Il totale degli investitori non residenti rappresenta il 10,14% del numero quote totale del fondo.

| **Variazioni del patrimonio netto** | | | | |
|---|---|---|---|---|
| | | Anno 2009 | Anno 2008 | Anno 2007 |
| Patrimonio netto a inizio periodo | | 14.280.737 | 15.386.862 | --- |
| Incrementi: | a) sottoscrizioni | 24.452.767 | 23.031.496 | 19.332.212 |
| | . sottoscrizioni singole | 15.217.415 | 17.534.237 | 19.332.212 |
| | . piani di accumulo | 1.197 | 797 | --- |
| | . *switch* in entrata | 9.234.155 | 5.496.462 | --- |
| | b) risultato positivo della gestione | 1.487.457 | --- | --- |
| Decrementi: | a) rimborsi | -7.629.421 | -21.005.721 | -3.051.862 |
| | . riscatti | -7.504.118 | -16.534.135 | -3.023.314 |
| | . piani di rimborso | --- | --- | --- |
| | . *switch* in uscita | -125.303 | -4.471.586 | -28.548 |
| | b) proventi distribuiti | --- | --- | --- |
| | b) risultato negativo della gestione | --- | -3.131.900 | -893.488 |
| **Patrimonio netto a fine periodo** | | **32.591.540** | **14.280.737** | **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:** | | |
| - *futures* su titoli di debito, tassi e altri contratti simili | 4.024.310 | 12,35 |
| - opzioni su tassi e altri contratti simili | 2.443.197 | 7,50 |
| - *swaps* e altri contratti simili | --- | --- |
| **Operazioni su tassi di cambio:** | | |
| - *futures* su valute e altri contratti simili | --- | --- |
| - opzioni su tassi di cambio e altri contratti similari | 4.611.928 | 14,15 |
| - *swaps* e altri contratti simili | --- | --- |
| **Operazioni su titoli di capitale:** | | |
| - *futures* su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili | 22.229.044 | 68,20 |
| - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili | --- | --- |
| - *swaps* e altri contratti simili | --- | --- |
| **Altre operazioni** | | |
| - *futures* e contratti simili | --- | --- |
| - opzioni e contratti simili | 5.963.995 | 18,30 |
| - *swaps* e contratti simili | --- | --- |
| | 39.272.474 | 120,50 |

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 922.739,59 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 30/12/09 è pari a euro 26.309.905,51.

**Attività e passività nei confronti di altre Società del Gruppo**

Al 30.12.09 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 | 11.640.582 | --- | 16.197.151 | 27.837.733 |
| Dollaro USA | 12.491.238 | --- | -7.871.290 | 4.619.948 |
| Yen Giapponese | 6.891.362 | --- | -6.885.868 | 5.494 |
| Dollaro Canadese | --- | --- | 197 | 197 |
| Franco svizzero | 141.290 | --- | 2.065 | 143.355 |
| Altre valute: | | | | |
| . *Corona danese* | 86.721 | --- | 13.995 | 100.716 |
| . *Corona svedese* | 88.466 | --- | -90.917 | -2.451 |
| . *Corona norvegese* | 148.767 | --- | 445 | 149.212 |
| . *Sterlina inglese* | 202.740 | --- | -10.612 | 192.128 |
| Totale: | **31.691.166** | **---** | **1.355.166** | **33.046.332** |

| Passività | Finanziamenti ricevuti | Altre passività | Totale |
|---|---|---|---|
| Euro | --- | -369.068 | -369.068 |
| Dollaro USA | --- | -85.724 | -85.724 |
| Yen Giapponese | --- | --- | 0 |
| Sterlina Inglese | --- | --- | --- |
| Corona norvegese | --- | --- | 0 |
| Totale: | --- | **-454.792** | **-454.792** |

## 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** | **4.172.588** | **63.735** | **1.663.120** | **171.763** |
| 1. Titoli di debito | -36.467 | 0 | -34.008 | 0 |
| 2. Titoli di capitale | 4.184.139 | 63.735 | 1.637.238 | 171.763 |
| 3. Parti di O.I.C.R. | 0 | --- | --- | --- |
| aperti armonizzati | --- | --- | --- | --- |
| non armonizzati | 24.916 | --- | 59.890 | --- |
| **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** | **---** | **---** | **-47.840** | **743** |
| - *futures* su titoli di debito, tassi e altri contratti simili | --- | --- | -24.242 | --- |
| - opzioni su tassi e altri contratti simili | --- | --- | -23.598 | 743 |
| - *swaps* e altri contratti simili | --- | --- | --- | --- |
| **Operazioni su titoli di capitale** | **---** | **---** | **-3.570.993** | **-54.122** |
| - *futures* su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili | --- | --- | -3.623.237 | --- |
| - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili | --- | --- | 52.244 | -54.122 |
| - *swaps* e altri contratti simili | --- | --- | --- | --- |
| **Altre operazioni** | **---** | **---** | **-1.360** | **-2.441** |
| - *futures* | --- | --- | --- | --- |
| - opzioni | --- | --- | -1.360 | -2.441 |
| - *swaps* | --- | --- | --- | --- |

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 | -200.052 | 61.389 |
| Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio: | | |
| - *futures* su valute e altri contratti simili | --- | --- |
| - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili | 18.859 | 32.455 |
| - *swaps* e altri contratti simili | --- | --- |
| **OPERAZIONI NON DI COPERTURA** | | |
| Operazioni a termine | --- | --- |
| Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio: | | |
| - *futures* su valute e altri contratti simili | --- | --- |
| - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili | --- | --- |
| - *swaps* e altri contratti simili | --- | --- |
| **LIQUIDITA'** | **-214.279** | **-38** |

**Composizione della voce "Interessi passivi su finanziamenti ricevuti":**

La voce è stata alimentata per Euro 6.527 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 30.12.09 non sono presenti altri oneri finanziari.

***Sezione IV - Oneri di gestione***

**IV.1 Costi sostenuti nel periodo**

| | Importi complessivamente corrisposti | | | | Importi corrisposti ai soggetti del gruppo di appartenenza della SGR | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **ONERI DI GESTIONE** | 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 | -265 | -1,645% | | | | | | |
| provvigioni di incentivo | --- | --- | | | | | | |
| 2) TER degli OICR in cui il fondo investe | | | | | | | | |
| 3) Compenso alla banca depositaria | -15 | -0,093% | | | | 0,000% | | |
| - di cui eventuale compenso per il calcolo del valore della quota | --- | | | | | | | |
| 4) Spese di revisione del fondo | -13 | -0,081% | | | | | | |
| 5) Spese legali e giudiziarie | --- | | | | | | | |
| 6) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo | -2 | -0,012% | | | | | | |
| 7) Altri oneri gravanti sul fondo | | | | | | | | |
| Contributo Consob | -2 | -0,012% | | | | | | |
| Spese news letter | | | | | | | | |
| Interessi passivi c/garanzia | -4 | -0,025% | | | | | | |
| Bolli e spese bancarie | | | | | | 0,000% | | |
| **TOTAL EXPENSE RATIO (TER)** (SOMMA DA 1 A 7) | -301 | -1,868% | | | 0 | 0,000% | | |
| 8) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari ( * ) | | | | | | | | |
| di cui: - su titoli azionari | -145 | | -0,160% | | | | 0,000% | |
| - su titoli di debito | | | | | | | | |
| - su derivati | -75 | | -0,083% | | | | | |
| - altri (da specificare) | | | | | | | | |
| 9) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo | -2 | | | 0,000% | | | | 0,000% |
| 10) Oneri fiscali di pertinenza del fondo | - 212 | -1,316% | | | | | | |
| **TOTALE SPESE** (somma da 1 a 10) | -735 | -4,562% | | | 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 2009.**

***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 | | 12.209 |
| | . Euro | 9.504 | |
| | . Sterlina inglese | 8 | |
| | . Dollaro USA | -111 | |
| | . Corona Svedese | -6 | |
| | . Corona Danese | 12 | |
| | . Franco Svizzero | 2.776 | |
| | . Yen Giapponese | 56 | |
| | . Dollaro Canadese | -27 | |
| | . Corona Nervegese | -3 | |
| | Altri ricavi | | 1.282 |
| I2. | . Sopravvenienze attive | 1.282 | |
| | Altri oneri | | -219.186 |
| I3. | . Sopravvenienze passive | -212 | |

***Sezione VI - Imposte***

La performance positiva del fondo, pari a 9,21% per la Classe A; mentre la performance positiva della Classe B è pari a 9.82%.
L' esercizio 2009, ha generato un utile di esercizio pari ad Euro 1.487.457 ed un conseguente debito d'imposta per Euro 176.805 per la Classe A e per Euro 35.689 per la Classe B che sono stati posti a compensazione dei crediti d'imposta maturati negli esercizi precedenti.

## rte D - Altre informazioni

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

Nel corso dell'esercizio 2009 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 30/12/09 | *Impegni in essere* 30/12/09 |
| USD | FORWARD | VENDITA | 15.485.342 | 31 | 7.924.968 | |
| | | ACQUISTO | 8.564.544 | 30 | --- | |
| | CALL OPTION | ACQUISTO | 102.811 | 10 | 61.428 | |
| | | VENDITA | 126.583 | 10 | 34.347 | |
| | PUT OPTION | ACQUISTO | 4.913 | 2 | 5.589 | |
| | | VENDITA | --- | --- | --- | 7.925.792 |
| LST | FORWARD | ACQUISTO | 571.931 | 8 | | |
| | | VENDITA | 2.094.058 | 20 | 44.628 | 44.248 |
| CHF | FORWARD | ACQUISTO | --- | --- | | |
| | | VENDITA | 113.507 | 2 | --- | --- |
| YEN | FORWARD | ACQUISTO | 2.868.213 | 12 | | |
| | | VENDITA | 22.432.377 | 29 | 6.865.665 | 6.800.151 |
| KSV | FORWARD | ACQUISTO | 430.444 | 9 | 74.952 | |
| | | VENDITA | 845.422 | 7 | 168.409 | 243.800 |
| KRD | FORWARD | ACQUISTO | 280.765 | 9 | | |
| | | VENDITA | 750.989 | 14 | --- | --- |

### Oneri di intermediazione corrisposti nell'esercizio a intermediari negoziatori.

| Tipologia di intermediario | Importo |
|---|---|
| BANCHE ITALIANE | 44.312 |
| SIM | 118.726 |
| BANCHE/IMPRESE INVESTIMENTO ESTERE | 56.032 |
| ALTRE CONTROPARTI | --- |
| *Totale* | 219.070 |

### 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 2009.

.

| | Controvalore Acq. e Vend | Sottoscrizioni e rimborsi | Patrimonio medio | turnover |
|---|---|---|---|---|
| Totale strumenti finanziari | 90.723.312 | 32.082.188 | 16.110.973 | 364% |

# RENDICONTO ANNUALE DI GESTIONE
# AL 30 DICEMBRE 2009
# DEL FONDO
# SOPRARNO CONTRARIAN

Fondo Sopramo Contrarian

*Relazione degli Amministratori al Rendiconto del Fondo.*

Nel corso del 2009, 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' esercizio 2009 non ci sono state modifiche al Regolamento Unico dei Fondi che abbiano interessato il Fondo in questione e non si sono verificati fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio che possono avere effetti sulla gestione; in data 02 gennaio 2010, è entrato in vigore il Prospetto Informativo dei Fondi che recepisce le modifiche regolamentari approvate il 01 gennaio 2010.

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 in 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.

In data 23 giugno 2009 Sopramo SGR S.p.A. ha modificato il proprio assetto societario , con l'uscita della Banca C.R.Firenze S.p.A. e l'ingresso come azionista al 65% di Idea Alternative Investments; Sopramo S.G.R. S.p.A. distribuisce i propri prodotti attraverso Banca Ifigest S.p.A., Banca C.R.Firenze S.p.A. e Sudtirol Bank; a tale fine la rete collocatrice Banca Ifigest S.p.A. si avvale inoltre di tecniche di comunicazione a distanza mediante l'utilizzo della piattaforma Fundstore.;dal 19 novembre 2009 Sopramo SGR S.p.A. effettua anche il collocamento diretto in sede per la propria clientela.

Nel corso del 2009 le sottoscrizioni sono ammontate a 8,484 (milioni di euro) e i rimborsi a 8,289 (milioni di euro) con un patrimonio netto a fine periodo di 15,145 (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, 25 Febbraio 2010

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione
Dott. Giovanni Bizzarri

# RENDICONTO DEL FONDO SOPRARNO CONTRARIAN AL 30/12/2009

## SITUAZIONE PATRIMONIALE

| ATTIVITA' | | Situazione al 30/12/2009 | | Situazione a fine esercizio precedente | |
|---|---|---|---|---|---|
| | | Valore Complessivo | in % del totale att. | Valore Complessivo | in % del totale att. |
| **A.** | **STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI** | **13.906.062** | **89,54** | **10.996.777** | **83,33** |
| **A1.** | *Titoli di Debito* | 910.962 | 5,87 | 500.499 | 3,79 |
| | **A1.1** *titoli di Stato* | 910.962 | 5,87 | 500.499 | 3,79 |
| | **A1.2** *altri* | --- | --- | --- | --- |
| **A2.** | *Titoli di capitale* | 12.995.100 | 83,68 | 10.496.278 | 79,53 |
| **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** | **276.966** | **1,78** | **260.073** | **1,97** |
| **C1.** | Margini presso organismi di compensazione e garanzia | 185.695 | 1,20 | 87.874 | 0,67 |
| **C2.** | Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati | 32.540 | 0,21 | 76.819 | 0,58 |
| **C3.** | Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati | 58.731 | 0,38 | 95.380 | 0,72 |
| **D.** | **DEPOSITI BANCARI** | --- | --- | --- | --- |
| **D1.** | A vista | --- | --- | --- | --- |
| **D2.** | *Altri* | --- | --- | --- | --- |
| **E.** | **PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE** | --- | --- | --- | --- |
| **F.** | **POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'** | **397.546** | **2,56** | **708.025** | **5,36** |
| **F1.** | Liquidità disponibile | 487.585 | 3,14 | 736.556 | 5,58 |
| **F2.** | Liquidità da ricevere per operazioni da regolare | 8.039.145 | 51,77 | 15.636.779 | 118,48 |
| **F3.** | Liquidità impegnata per operazioni da regolare | -8.129.184 | -52,35 | -15.665.310 | -118,70 |
| **G.** | **ALTRE ATTIVITA'** | **949.395** | **6,11** | **1.232.516** | **9,34** |
| **G1.** | Ratei attivi | 9.476 | 0,06 | 15.491 | 0,12 |
| **G2.** | Risparmio di imposta | 896.062 | 5,77 | 896.062 | 6,79 |
| **G3.** | Altre | 43.857 | 0,28 | 320.963 | 2,43 |
| **TOTALE ATTIVITA'** | | **15.529.969** | **100,00** | **13.197.391** | **100,00** |

| PASSIVITA' E NETTO | Situazione al 30/12/2009<br>Valore Complessivo | Situazione a fine esercizio precedente<br>Valore Complessivo |
|---|---|---|
| **H. FINANZIAMENTI RICEVUTI** | --- | --- |
| **I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE** | --- | --- |
| **L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI** | **-46.863** | **-116.683** |
| **L1.** Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati | -19.868 | -21.826 |
| **L2.** Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati | -26.995 | -94.857 |
| **M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI** | --- | --- |
| **M1.** Rimborsi richiesti e non regolati | --- | --- |
| **M2.** Proventi da distribuire | --- | --- |
| **M3.** Altri | --- | --- |
| **N. ALTRE PASSIVITA'** | **-338.015** | **-272.787** |
| **N1.** Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati | -31.515 | -32.474 |
| **N2.** Debiti d'imposta | -305.500 | --- |
| **N3.** Altre | -1.000 | -240.313 |
| **TOTALE PASSIVITA'** | **-384.878** | **-389.470** |
| **VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO** | **15.145.091** | **12.807.921** |
| **Numero delle quote in circolazione** | **4.149.072,025** | **4.399.410,718** |
| **Valore unitario delle quote** | --- | --- |

**CLASSE A**

| | |
|---|---|
| **Valore Complessivo Netto** | **13.403.047,100** |
| **Numero delle quote in circolazione** | **3.672.044,714** |
| **Valore Unitario delle quote** | **3,650** |

**CLASSE B**

| | |
|---|---|
| ***Valore Complessivo Netto*** | **1.742.044,190** |
| ***Numero delle quote in circolazione*** | **477.027,311** |
| ***Valore Unitario delle quote*** | **3,652** |

**CLASSE A**

| ***Movimenti delle quote nell'esercizio*** | |
|---|---|
| ***Quote emesse*** | **1.941.994,579** |
| ***Quote rimborsate*** | **-2.366.257,849** |

**CLASSE B**

| **Movimenti delle quote nell'esercizio** | |
|---|---|
| **Quote emesse** | **502.623,988** |
| **Quote rimborsate** | **-328.699,411** |

# RENDICONTO DEL FONDO SOPRARNO CONTRARIAN

## SEZIONE REDDITUALE

| | | Rendiconto al 30/12/09 | | Rendiconto esercizio precedente (*) | |
|---|---|---|---|---|---|
| **A.** | **STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI** | | | | |
| **A1.** | PROVENTI DA INVESTIMENTI | | 245.093 | | 263.392 |
| | **A1.1** *Interessi e altri proventi su titoli di debito* | 8.282 | | 4.978 | |
| | **A1.2** *Dividendi e altri proventi su titoli di capitale* | 236.811 | | 258.414 | |
| | **A1.3** Proventi su parti di O.I.C.R. | --- | | --- | |
| **A2.** | UTILE/PERDITA DA REALIZZI | | 2.185.941 | | -916.562 |
| | **A2.1** Titoli di debito | -19.948 | | -177 | |
| | **A2.2** Titoli di capitale | 2.205.889 | | -954.527 | |
| | **A2.3** Parti di O.I.C.R. | --- | | 38.142 | |
| **A3.** | PLUSVALENZE/MINUSVALENZE | | 1.084.708 | | -3.857.644 |
| | **A3.1** Titoli di debito | -7.776 | | -1.101 | |
| | **A3.2** Titoli di capitale | 1.092.484 | | -3.856.543 | |
| | **A3.3** Parti di O.I.C.R. | --- | | --- | |
| **A4.** | RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI | --- | --- | --- | --- |
| | ***Risultato gestione strumenti finanziari quotati*** | | **3.515.742** | | **-4.510.814** |
| **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 | | -591.087 | | 181.544 |
| | **C1.1** Su strumenti quotati | -588.540 | | -206.570 | |
| | **C1.2** Su strumenti non quotati | -2.547 | | 388.114 | |
| **C2.** | RISULTATI NON REALIZZATI | | -10.397 | | 3.811 |
| | **C2.1** Su strumenti quotati | -10.931 | | 19.786 | |
| | **C2.2** Su strumenti non quotati | 534 | | -15.975 | |

| | | Rendiconto al 30/12/09 | | Rendiconto esercizio precedente (*) | |
|---|---|---|---|---|---|
| **D.** | **DEPOSITI BANCARI** | | | | |
| **D1** | INTERESSI ATTIVI A PROVENTI ASSIMILATI | | --- | | --- |
| **E.** | **RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI** | | | | |
| E1. | OPERAZIONI DI COPERTURA | | 35.508 | | -938.715 |
| | E1.1 *Risultati realizzati* | -10.938 | | -1.007.229 | |
| | E1.2 *Risultati non realizzati* | 46.446 | | 68.514 | |
| E2. | OPERAZIONI NON DI COPERTURA | | --- | | --- |
| | E2.1 Risultati realizzati | --- | | --- | |
| | E2.2 Risultati non realizzati | --- | | --- | |
| E3. | LIQUIDITA' | | -211.110 | | -48.802 |
| | E3.1 Risultati realizzati | -211.635 | | -48.434 | |
| | E3.2 Risultati non realizzati | 525 | | -368 | |
| **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*** | | **2.738.656** | | **-5.312.976** |
| **G.** | **ONERI FINANZIARI** | | | | |
| G1. | INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI | | -2.868 | | -1.705 |
| G2. | ALTRI ONERI FINANZIARI | | --- | | --- |
| | **Risultato netto della gestione di portafoglio** | | **2.735.788** | | **-5.314.681** |
| **H.** | **ONERI DI GESTIONE** | | | | |
| H1. | PROVVIGIONE DI GESTIONE SGR | -193.862 | -219.982 | -202.957 | -236.212 |
| | H1.1 Provvigione di gestione Classe A | -188.276 | | -187.336 | |
| | H1.1 Provvigione di gestione Classe B | -5.586 | | -15.621 | |
| | H1.2 *Provvigione di incentivazione* | --- | | --- | |
| H2. | *COMMISSIONI BANCA DEPOSITARIA* | -10.560 | | -19.277 | |
| H3. | SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO | -2.784 | | -2.584 | |
| H4. | ALTRI ONERI DI GESTIONE | -12.776 | | -11.394 | |
| **I.** | **ALTRI RICAVI ED ONERI** | | | | |
| I1. | Interessi attivi su disponibilità liquide | | 6.831 | | 11.003 |
| I2. | Altri ricavi | | --- | | 500 |
| I3. | Altri oneri | | -76.318 | | -82.294 |
| | **Risultato della gestione prima delle imposte** | | **2.446.319** | | **-5.621.684** |
| **L.** | **IMPOSTE** | | | | |
| L1. | *Imposta sostitutiva a carico dell'esercizio* | | -305.500 | | --- |
| | *Imposta sostitutiva Classe A* | -300.115 | | 352.885 | |
| | Imposta sostitutiva Classe B | -5.385 | | 94.899 | |
| L2. | Risparmio di imposta | | --- | | 702.858 |
| | Risparmio di imposta Classe A | --- | | 633.041 | |
| | Risparmio di imposta Classe B | --- | | 69.817 | |
| L3. | Altre imposte | | --- | | --- |
| | **Utile/perdita dell'esercizio** | | **2.140.819** | | **-4.918.826** |

## NOTA INTEGRATIVA

INDICE DELLA NOTA INTEGRATIVA

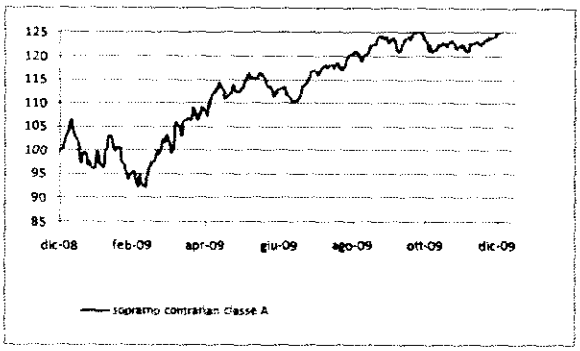

**Parte A** - ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA

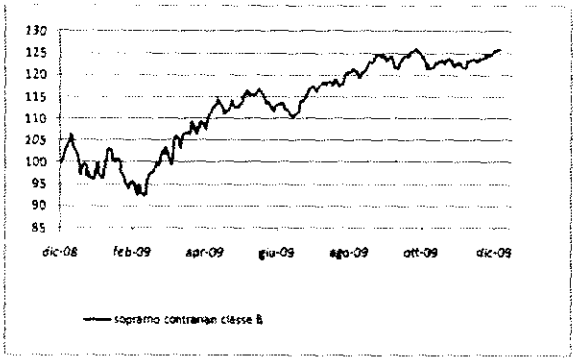
**Parte B** - LE ATTIVITA', LE PASSIVITA' E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO
- **Sezione I** - Criteri di valutazione
- **Sezione II** - Le attività
- **Sezione III** - Le passività
- **Sezione IV** - Il valore complessivo netto
- **Sezione V** - Altri dati patrimoniali

**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**

Per il fondo in questione in data 7 Aprile 2008, sono state previste due categorie di quote, definite quote di classe "A" e di classe "B", che si differenziano per il livello di commissioni di gestione applicato, per gli importi minimi iniziali e successivi di sottoscrizione, nonché per le modalità di sottoscrizione, poiché i fondi appartenenti alla classe "B" sono destinati esclusivamente a "Clienti Professionali di diritto", come definiti nell'Allegato 3, punto I del Regolamento CONSOB n. 16190 del 27/10/2007.

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

***Classe A***

| | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| min | 2,686 | max | 3,653 | chiusura esercizio | 3,65 |

***Classe B***

| | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| min | 2,689 | max | 3,653 | chiusura esercizio | 3,652 |

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

*La tipologia del fondo, azionario puro con strategia contrarian, ha permesso alla Società di applicare* una politica di asset allocation globale sui diversi mercati.
La strategia di investimento prevede la selezione dei titoli più sottovalutati, delle tre aree seguite da Soprarno Stati Uniti, Giappone ed Europa, così come risultanti dai modelli quantitativi della Società. 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. Con peso minore sono state inserite in portafoglio azioni di società europee con bassi multipli e buona posizione finanziaria netta. Utilizzando strutture in derivati abbiamo in parte protetto il patrimonio tramite strategie corte di indice europeo.

Relativamente alla componente valutaria, pur ritenendo l'euro sopravvalutato sia rispetto al dollaro statunitense 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 2010**, continuerà ad essere privilegiato l'investimento in Società Statunitensi e Giapponesi a scapito di Società Europee . La scelta è giustificata dalle maggiori sottovalutazioni rispetto alle quotazioni di mercato delle società Usa e Giapponesi rispetto a quelle europee. La scelta ricadrà, comunque verso Società caratterizzate da bassi multipli, free-cash flow positivo ed una buona posizione finanziaria netta.

Per i titoli in divisa non euro, considerata la correlazione inversa rispetto ai mercati di riferimento e l'alta volatilità attuale, si prevede di mantenere aperta una parte di esposizione al rischio di cambio, sia direttamente che tramite opzioni qualora la volatilità su queste ultime lo renda conveniente.
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 2009** il risultato di gestione positivo deriva dall'andamento fortemente positivo dei* titoli azionari presenti in portafoglio che hanno tra l'altro sovra performato gli indici dei mercati di riferimento.

In particolare le scelte gestionali hanno visto privilegiare:

- per la **componente azionaria**, titoli azionari statunitensi e giapponesi, rispetto a Società europee, in base ai fondamentali economici ed alla visione macroeconomica mondiale. Nel corso del 2009 i tre mercati di riferimento hanno avuto performance, compreso i dividendi, rispettivamente del 29,56% gli USA, 20,98% il Giappone, 25,51% l'Europa.

**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 dichiarato

**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 2009*:
- 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 appartenti 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.

**Compravendita di divisa a termine**
Le compravendite di divisa a termine finalizzate alla copertura del rischio di cambio concorrono alla determinazione del valore netto del fondo in termini di plusvalenza o minusvalenza in base al valore nominale valutato confrontanto il cambio a termine pattuito con un cambio di riferimento, cioè il cambio a termine che si verrebbe a pattuire alla data della valutazione per un'operazione avente le stesse caratteristiche e stessa scadenza, calcolato utilizzando una curva ufficiale dei tassi di mercato. Gli utili o le perdite da realizzi su cambi sono determinati quale differenza tra il cambio a termine del contratto di copertura ed il cambio di chiusura dell'operazione.

Gli acquisti e le vendite di strumenti finanziari sono contabilizzati nel portafoglio del fondo sulla base della data di effettuazione dell'operazione, indipendentemente dalla data di regolamento dell'operazione stessa.

***Sezione II - Le attività***

Aree geografiche verso cui sono orientati gli investimenti

| Aree geografiche | | Importo | % |
|---|---|---|---|
| Europa | Austria | 174.328 | 1,25 |
| | Italia | 428.936 | 3,08 |
| | Danimarca | 134.123 | 0,96 |
| | Spagna | 197.295 | 1,42 |
| | Svizzera | 274.119 | 1,97 |
| | Grecia | 209.900 | 1,51 |
| | Belgio | 124.754 | 0,90 |
| | Finlandia | 324.944 | 2,34 |
| | Francia | 1.871.603 | 13,46 |
| | Norvegia | 325.883 | 2,34 |
| | Regno Unito | 401.659 | 2,89 |
| | Germania | 454.201 | 3,27 |
| | Totale Europa | 4.921.745 | 35,39 |
| | Giappone | 3.910.716 | 28,12 |
| | Canada | 131.329 | 0,94 |
| | Stati Uniti | 4.942.272 | 35,54 |
| | | **13.906.062** | **100,00** |

Settori economici di impiego delle risorse del fondo

| Tipologia settore | Importo | % |
|---|---|---|
| Titoli di Stato | 910.962 | 6,55 |
| Chimico | 3.001.848 | 21,59 |
| Commercio | 633.398 | 4,55 |
| Elettronico | 3.037.103 | 21,84 |
| Bancario | 69.890 | 0,50 |
| Finanziario | 344.885 | 2,48 |
| Comunicazioni | 922.458 | 6,63 |
| Minerale Metallurgico | 1.011.360 | 7,27 |
| Immobiliare Edilizio | 149.527 | 1,08 |
| Cartario-Editoriale | 58.391 | 0,42 |
| Alimentare Agricolo | 107.773 | 0,78 |
| Meccanico-Automobilistico | 959.223 | 6,90 |
| Diversi | 2.699.244 | 19,41 |
| | **13.906.062** | **100,00** |

## ELENCO ANALITICO STRUMENTI FINANZIARI IN PORTAFOGLIO

| N. Prog. | Titolo | Controvalore | % incidenza rispetto al totale attività |
|---|---|---|---|
| 1 | FRANCIA 3,75% 25/10/2019 O.A.T. AAA | 910.962 | 5,866 |
| 2 | APACHE CORP. | 257.315 | 1,657 |
| 3 | ENI SPA | 249.200 | 1,605 |
| 4 | INPEX HOLDINGS INC. | 211.862 | 1,364 |
| 5 | FIRSTENERGY CORP. | 207.342 | 1,335 |
| 6 | KDDI CORPORATION | 197.423 | 1,271 |
| 7 | P G & E CORP. | 196.634 | 1,266 |
| 8 | ENERGEN CORP. | 183.101 | 1,179 |
| 9 | DEVON ENERGY CORPORATION | 179.800 | 1,158 |
| 10 | ZIMMER HOLDINGS INC. | 178.804 | 1,151 |
| 11 | SHIN ETSU CHEMICAL CO | 177.823 | 1,145 |
| 12 | AT&T CORP. | 173.815 | 1,119 |
| 13 | PRECISION CASTPARTS CORP. | 158.997 | 1,024 |
| 14 | TOTAL SYSTEM SERVICE INC. | 158.215 | 1,019 |
| 15 | OPAP GA | 156.860 | 1,010 |
| 16 | WARTSILA OYJ | 151.578 | 0,976 |
| 17 | BOUYGUES SA | 149.527 | 0,963 |
| 18 | VIVENDI | 149.041 | 0,960 |
| 19 | FOREST LABORATORIES INC. | 148.266 | 0,955 |
| 20 | BECTON DICKINSON & CO. | 147.285 | 0,948 |
| 21 | STATOIL ASA | 143.895 | 0,927 |
| 22 | RWE AG | 142.716 | 0,919 |
| 23 | SANKYO CO LTD, GUNMA | 140.234 | 0,903 |
| 24 | CAPCOM CO LTD | 139.970 | 0,901 |
| 25 | FRED OLSEN ENERGY ASA | 138.716 | 0,893 |
| 26 | NTT DOCOMO INC | 137.091 | 0,883 |
| 27 | SANKYU INC. | 136.667 | 0,880 |
| 28 | CHEVRON CORP. | 135.391 | 0,872 |
| 29 | ASTELLAS PHARMA | 133.328 | 0,859 |
| 30 | RESEARCH IN MOTION | 131.329 | 0,846 |
| 31 | BAKER HUGHES | 128.271 | 0,826 |
| 32 | VALLOUREC | 127.700 | 0,822 |
| 33 | MAYR-MELNHOF KARTON AG | 125.208 | 0,806 |
| 34 | BELGACOM | 124.754 | 0,803 |
| 35 | TELEPERFORMANCE | 122.445 | 0,788 |
| 36 | PFIZER INC | 119.995 | 0,773 |
| 37 | TIDEWATER INC. | 119.838 | 0,772 |
| 38 | ENTERGY CORP. | 118.785 | 0,765 |
| 39 | WAL MART STORES INC. | 117.401 | 0,756 |
| 40 | GALENICA AG | 117.203 | 0,755 |
| 41 | NINTENDO CO. LTD. | 116.569 | 0,751 |
| 42 | FLIR SYSTEMS INC. | 115.741 | 0,745 |
| 43 | DOUGLAS HOLDING | 115.702 | 0,745 |
| 44 | BROWN GROUP | 114.201 | 0,735 |
| 45 | ENSCO INTERNATIONAL INC. | 113.181 | 0,729 |
| 46 | BASF AG | 112.996 | 0,728 |
| 47 | TAKEDA PHARMACEUTICAL COMPANY | 112.859 | 0,727 |
| 48 | PETSMART INC. | 112.734 | 0,726 |
| 49 | KONICA MINOLTA HOLD. | 111.492 | 0,718 |
| 50 | NOMURA RESEARCH INSTITUTE | 110.676 | 0,713 |
| 51 | MARATHON OIL CORP. | 109.743 | 0,707 |
| 52 | ARCHER-DANIELS-MIDLAND CO | 107.773 | 0,694 |
| 53 | AIR WATER INC. | 107.457 | 0,692 |
| 54 | KONAMI CORP | 106.354 | 0,685 |
| 55 | HOGY MEDICAL | 105.636 | 0,680 |
| 56 | ITOCHU TECHNO-SOLUTIONS CORP | 103.683 | 0,668 |
| 57 | FUJITSU LIMITED 555271 | 103.573 | 0,667 |
| 58 | YAMATO KOGYO CO LTD | 103.022 | 0,663 |
| 59 | KAMIGUMI CO LTD | 102.606 | 0,661 |
| 60 | NIHON UNISYS LTD | 100.188 | 0,645 |
| 61 | SULZER AG | 99.753 | 0,642 |
| 62 | REPSOL S.A. | 99.242 | 0,639 |
| 63 | AKAMAI TECHNOLOGIES | 99.019 | 0,638 |
| 64 | TOKYO GAS CO LTD | 98.111 | 0,632 |
| 65 | GAS NATURAL SDG SA | 98.052 | 0,631 |
| 66 | SYNOPSYS INC | 96.688 | 0,623 |
| 67 | EDISON ORD. 7283 | 96.004 | 0,618 |
| 68 | CAP GEMINI SA | 96.000 | 0,618 |
| 69 | FLUOR CORP | 94.678 | 0,610 |
| 70 | DECKERS OUTDOOR CORP | 94.187 | 0,606 |
| 71 | NOKIA OYJ A | 92.768 | 0,597 |
| 72 | AMGEN INC | 92.301 | 0,594 |
| 73 | NISSAN MOTOR CO LTD | 91.802 | 0,591 |
| 74 | CVS/CAREMARK CORP | 91.254 | 0,588 |
| 75 | DRAX GROUP PLC | 90.667 | 0,584 |
| 76 | CHRISTIAN DIOR | 89.478 | 0,576 |
| 77 | JACOBS ENG.GROUP INC | 89.391 | 0,576 |
| 78 | KOSE CORP | 87.928 | 0,566 |
| 79 | ERAMET | 87.600 | 0,564 |
| 80 | HITACHI TRANSPORT SYS | 85.273 | 0,549 |
| 81 | CHUBU ELECTRIC POWER CO INC | 83.868 | 0,540 |
| 82 | MEDIASET SPA 106321 | 83.731 | 0,539 |
| 83 | ASTRAZENECA PLC | 83.608 | 0,538 |
| 84 | OSAKA GAS CO LTD | 83.037 | 0,535 |
| 85 | LUNDBECK A/S | 82.762 | 0,533 |
| 86 | OKINAWA ELECTRIC POWER CO | 82.281 | 0,530 |
| 87 | SRA INTERNATIONAL | 81.894 | 0,527 |
| 88 | ELISA OYJ | 80.598 | 0,519 |
| 89 | TIMBERLAND CO-CL A | 79.921 | 0,515 |
| 90 | FMC | 78.713 | 0,507 |
| 91 | GOOGLE INC-CL A | 78.177 | 0,503 |

**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:*** | --- | **910.962** | --- | --- |
| 1. *di Stato* | --- | 910.962 | --- | --- |
| 2. *di altri enti pubblici* | --- | --- | --- | --- |
| 3. *di banche* | --- | --- | --- | --- |
| 4. *di altri* | --- | --- | --- | --- |
| ***Titoli di capitale*** | **428.936** | **2.981.844** | **9.584.320** | --- |
| 1. con diritto di voto | 428.936 | 2.981.844 | 9.584.320 | --- |
| 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 | 428.936 | 3.892.806 | 9.584.320 | 0 |
| 2. in percentuale del totale attività | 2,76 | 25,07 | 61,71 | 0,00 |

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** | 428.936 | 3.779.625 | 9.697.501 | --- |
| **Titoli in attesa di quotazione** | --- | --- | --- | --- |
| **Totali** | | | | |
| in valore assoluto | 428.936 | 3.779.625 | 9.697.501 | --- |
| in percentuale del totale attività | 2,76 | 24,34 | 62,44 | --- |

Movimenti dell'esercizio

| | Controvalore acquisti | Controvalore vendite/rimborsi |
|---|---|---|
| Titoli di debito | 1.912.888 | -1.474.702 |
| titoli di stato | 1.912.888 | -1.474.702 |
| altri | --- | --- |
| Titoli di capitale | 15.984.631 | -16.784.182 |
| Parti di O.I.C.R. | --- | --- |
| Totale: | **17.897.519** | **-18.258.884** |

### II.2. Strumenti finanziari non quotati

Al 30.12.09 nel portafoglio del fondo non sono presenti strumenti finanziari non quotati.

### II.3. Titoli di debito

Al 30.12.09 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 | --- | --- | 910.962 | 910.962 |
| Dollaro USA | 111.173 | --- | --- | 111.173 |
| Yen | --- | --- | --- | --- |
| Franco svizzero | --- | --- | --- | --- |
| Altre Valute | --- | --- | --- | --- |
| | | | | **1.022.135** |

### II.4. Strumenti finanziari derivati

| Valore patrimoniale degli strumenti finanziari derivati | | | |
|---|---|---|---|
| | Margini | Strumenti Finanziari quotati | Strumenti Finanziari non quotati |
| **Operazioni su tassi di interesse:** | **185.695** | **3.006** | --- |
| - *futures* su titoli di debito, tassi e altri contratti simili | 185.695 | 3.006 | --- |
| - opzioni su tassi e altri contratti simili | --- | --- | --- |
| - *swaps* e altri contratti simili | --- | --- | --- |
| **Operazioni su tassi di cambio:** | --- | --- | **58.731** |
| - *futures* su valute e altri contratti simili | | | |
| - opzioni su tassi di cambio e altri contratti similari | --- | --- | 58.731 |
| - *swaps* e altri contratti simili | --- | --- | --- |
| **Operazioni su titoli di capitale:** | --- | **22.733** | --- |
| - *futures* su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili | --- | --- | --- |
| - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili | --- | 22.733 | --- |
| - *swaps* e altri contratti simili | --- | --- | --- |
| **Altre operazioni** | --- | **6.801** | --- |
| - *futures* | --- | --- | --- |
| - opzioni | --- | 6.801 | --- |
| - *swaps* | --- | --- | --- |

### II.5. Depositi bancari

Al 30.12.09 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 30.12.09 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 30.12.09 nel portafoglio del fondo non vi sono contratti in essere.

### II.8. Posizione netta di liquidità

| | | | |
|---|---|---|---|
| **F.** | **POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'** | | **397.546** |
| **F1.** | Liquidità disponibile | | 487.585 |
| | *di cui Euro:* | *450.532* | |
| | *di cui Valuta:* | *37.053* | |
| **F2.** | Liquidità da ricevere per operazioni da regolare | | 8.039.145 |
| | *di cui Euro:* | *7.982.076* | |
| | *di cui Valuta:* | *57.069* | |
| **F3.** | Liquidità impegnata per operazioni da regolare | | -8.129.184 |
| | *di cui Euro:* | *-504.807* | |
| | *di cui Valuta:* | *-7.624.377* | |

### II.9. Altre attività

| | | | |
|---|---|---|---|
| **G.** | **ALTRE ATTIVITA'** | | **949.395** |
| **G1.** | Ratei attivi | | 9.476 |
| | . su titoli | 6.099 | |
| | . interessi su disponibilità liquide | 3.377 | |
| **G2.** | Risparmio d'imposta | | 896.062 |
| | Accant. Imposta a Credito Classe A | 826.245 | |
| | Accant. Imposta a Credito Classe B | 69.817 | |
| **G3.** | Altre | | 43.857 |
| | . *Plusvalenze da valutazione copertura rischio cambio* | 34.218 | |
| | . *C/rateo dividendi esteri* | 9.639 | |
| | . 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 30.12.09 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 30.12.09 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:** | **-3.010** | **---** |
| - *futures* su titoli di debito, tassi e altri contratti simili | --- | --- |
| - opzioni su tassi e altri contratti simili | -3.010 | --- |
| - *swaps* e altri contratti simili | --- | --- |
| **Operazioni su tassi di cambio:** | **---** | **-26.995** |
| - *futures* su valute e altri contratti simili | --- | --- |
| - opzioni su tassi di cambio e altri contratti similari | --- | -26.995 |
| - *swaps* e altri contratti simili | --- | --- |
| **Operazioni su titoli di capitale:** | **-16.645** | **---** |
| - *futures* su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili | --- | --- |
| - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili | -16.645 | --- |
| - *swaps* e altri contratti simili | --- | --- |
| **Altre operazioni** | **-213** | **---** |
| - *futures* | --- | --- |
| - opzioni | -213 | --- |
| - *swaps* | --- | --- |

**III.5. Debiti verso i partecipanti**

Al 30.12.09 non esistono debiti verso partecipanti.

**III.6. Altre passività**

| | | | |
|---|---|---|---|
| **N.** | **ALTRE PASSIVITA'** | | **-338.015** |
| **N1.** | Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati | | -31.515 |
| | . commissioni di gestione Classe A | -18.518 | |
| | . commissioni di gestione Classe B | -1.708 | |
| | . *Società di revisione* | -9.600 | |
| | . Banca depositaria | -493 | |
| | . spese da pubblicazione | | |
| | . spese obbligatorie comunicazioni periodiche | -196 | |
| | . *Debitori diversi* | | |
| | . interessi passivi su conto corrente | -1.000 | |
| **N2.** | Debiti d'imposta | | -305.500 |
| | Debiti d'imposta classe A | -300.116 | |
| | Debiti d'imposta classe B | -5.384 | |
| **N3.** | Altre | | -1.000 |
| | . Minusvalenze da valutazione copertura rischio cambio | -1.000 | |

### *Sezione IV - Il valore complessivo netto*

**Suddivisione della clientela**

| | n. quote |
|---|---|
| Retail | 558.735,087 |
| Investitori qualificati | 3.590.336,938 |
| **Totale:** | **4.149.072,025** |

Il totale degli investitori non residenti rappresenta lo 9,14% del numero quote totale del fondo.

| **Variazioni del patrimonio netto** | | | | |
|---|---|---|---|---|
| | | Anno 2008 | Anno 2008 | Anno 2007 |
| Patrimonio netto a inizio periodo | | 12.807.922 | 13.702.370 | --- |
| Incrementi: | a) sottoscrizioni | 8.484.223 | 17.766.951 | 17.035.508 |
| | . sottoscrizioni singole | 8.313.231 | 14.043.735 | 17.034.795 |
| | . piani di accumulo | 696 | 2.448 | --- |
| | . *switch* in entrata | 170.296 | 3.720.768 | 713 |
| | b) risultato positivo della gestione | 2.140.818 | | |
| Decrementi: | a) rimborsi | -8.287.872 | -13.742.573 | -1.987.026 |
| | . riscatti | -8.236.677 | -10.447.331 | -1.977.526 |
| | . piani di rimborso | --- | --- | --- |
| | . *switch* in uscita | -51.195 | -3.295.242 | -9.500 |
| | b) proventi distribuiti | --- | --- | --- |
| | b) risultato negativo della gestione | --- | -4.918.826 | -1.346.112 |
| **Patrimonio netto a fine periodo** | | **15.145.091** | **12.807.922** | **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:** | | |
| - *futures* su titoli di debito, tassi e altri contratti simili | --- | --- |
| - opzioni su tassi e altri contratti simili | 468.236 | 3,09 |
| - *swaps* e altri contratti simili | --- | --- |
| **Operazioni su tassi di cambio:** | | |
| - *futures* su valute e altri contratti simili | --- | --- |
| - opzioni su tassi di cambio e altri contratti similari | 1.180.058 | 7,79 |
| - *swaps* e altri contratti simili | --- | --- |
| **Operazioni su titoli di capitale:** | | |
| - *futures* su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili | 1.846.104 | 12,19 |
| - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili | --- | --- |
| - *swaps* e altri contratti simili | --- | --- |
| **Altre operazioni** | | |
| - *futures* e contratti simili | --- | --- |
| - opzioni e contratti simili | 795.368 | 5,25 |
| - *swaps* e contratti simili | --- | --- |
| | 4.289.766 | 28,32 |

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 397.545,50 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 30/12/09 è pari a euro 1.105.557,31.

***Attività e passività nei confronti di altre Società del Gruppo***

Al 30.12.09 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 | 4.008.305 | --- | 8.833.065 | 12.841.370 |
| Dollaro USA | 5.298.567 | --- | -3.584.445 | 1.714.122 |
| Yen Giapponese | 3.910.716 | --- | -3.795.115 | 115.601 |
| Franco svizzero | 216.957 | --- | 1.342 | 218.299 |
| Altre valute: | | | | |
| . *Corona danese* | 134.123 | --- | 667 | 134.790 |
| . *Corona svedese* | --- | --- | 23.072 | 23.072 |
| . *Corona norvegese* | 325.883 | --- | 879 | 326.762 |
| . *Sterlina inglese* | 288.477 | --- | -132.524 | 155.953 |
| Totale: | **14.183.028** | **---** | **1.346.941** | **15.529.969** |

| **Passività** | Finanziamenti *ricevuti* | Altre *passività* | Totale |
|---|---|---|---|
| Euro | --- | -362.581 | -362.581 |
| Dollaro USA | --- | -22.291 | -22.291 |
| Yen Giapponese | --- | -6 | -6 |
| Corona Nervegese | --- | --- | --- |
| Altre valute | --- | --- | --- |
| Totale: | **---** | **-384.878** | **-384.878** |

## 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** | **2.185.941** | **143.731** | **1.084.708** | **39.401** |
| 1. Titoli di debito | -19.948 | --- | -7.776 | --- |
| 2. *Titoli di capitale* | 2.205.889 | 143.731 | 1.092.484 | 39.401 |
| 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** | **---** | **---** | **-21.219** | **141** |
| - *futures* su titoli di debito, tassi e altri contratti simili | --- | --- | -4.195 | --- |
| - opzioni su tassi e altri contratti simili | --- | --- | -17.024 | 141 |
| - *swaps* e altri contratti simili | --- | --- | --- | --- |
| **Operazioni su titoli di capitale** | **---** | **---** | **-528.088** | **-11.389** |
| - *futures* su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili | --- | --- | -394.188 | --- |
| - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili | --- | --- | -133.900 | -11.389 |
| - *swaps* e altri contratti simili | --- | --- | --- | --- |
| **Altre operazioni** | **---** | **---** | **-41.780** | **851** |
| - *futures* | --- | --- | --- | --- |
| - opzioni | --- | --- | -41.780 | 851 |
| - *swaps* | --- | --- | --- | --- |

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 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 | -17.978 | 33.219 |
| Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio: | | |
| - *futures* su valute e altri contratti simili | --- | --- |
| - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili | 7.040 | 13.227 |
| - *swaps* e altri contratti simili | --- | --- |
| **OPERAZIONI NON DI COPERTURA** | | |
| Operazioni a termine | --- | --- |
| Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio: | | |
| - *futures* su valute e altri contratti simili | --- | --- |
| - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili | --- | --- |
| - *swaps* e altri contratti simili | --- | --- |
| **LIQUIDITA'** | **-211.635** | **525** |

**Composizione della voce "Interessi passivi su finanziamenti ricevuti":**

La voce è stata alimentata per Euro 2.848 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 30.12.09 non sono presenti altri oneri finanziari.

***Sezione IV - Oneri di gestione***

**IV.1 Costi sostenuti nel periodo**

| | Importi complessivamente corrisposti | | | | Importi corrisposti ai soggetti del gruppo di appartenenza della SGR | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **ONERI DI GESTIONE** | 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* | -194 | -1,728% | | | | | | |
| provvigioni di incentivo | | | | | | | | |
| 2) TER degli OICR in cui il fondo investe | | | | | | | | |
| 3) Compenso alla banca depositaria | -11 | -0,098% | | | | 0,000% | | |
| - di cui eventuale compenso per il calcolo del valore della quota | --- | | | | | | | |
| 4) *Spese di revisione del fondo* | -11 | -0,098% | | | | | | |
| 5) Spese legali e giudiziarie | --- | | | | | | | |
| 6) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo | -2 | -0,018% | | | | | | |
| 7) Altri oneri gravanti sul fondo | | | | | | | | |
| *Contributo Consob* | -2 | -0,018% | | | | | | |
| Spese news letter | | | | | | | | |
| Interessi passivi c/garanzia | -2 | -0,018% | | | | | | |
| Bolli e spese bancarie | | | | | | 0,000% | | |
| **TOTAL EXPENSE RATIO (TER)** (SOMMA DA 1 A 7) | -222 | -1,978% | | | 0 | 0,000% | | |
| 8) Oneri di negoziazione di strumenti *finanziari* ( * ) | | | | | | | | |
| di cui: - su titoli azionari | -61 | | -0,169% | | | | 0,000% | |
| - su titoli di debito | | | | | | | | |
| - su derivati | -15 | | -0,041% | | | | | |
| - altri (da specificare) | | | | | | | | |
| 9) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo | -1 | | | 0,000% | | | | 0,000% |
| *10) Oneri fiscali di pertinenza del fondo* | - 306 | -2,726% | | | | | | |
| **TOTALE SPESE** (somma da 1 a 10) | - 605 | -5,390% | | | 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 2009.**

***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* | | 6.831 |
| . Euro | 4.832 | |
| . Sterlina inglese | 526 | |
| . Corona Svedese | 95 | |
| . Corona Norvegese | 25 | |
| . Franco Svizzero | 6 | |
| . Yen Giapponese | 70 | |
| . Corona Danese | 223 | |
| . Dollaro USA | 1.054 | |
| I2. Altri ricavi | | --- |
| . Sopravvenienze attive | --- | |
| I3. Altri oneri | | -76.318 |
| . Sopravvenienze passive | --- | |

***Sezione VI - Imposte***

La performance positiva del fondo, pari a 22,11% per la Classe A; mentre la performance positiva della Classe B è pari a 22,14%.
L'esercizio 2009, ha generato un utile di esercizio pari ad Euro 2.140.818 ed un conseguente debito d'imposta per Euro 300.116 per la Classe A e per Euro 5.384 per la Classe B che sono stati posti a compensazione dei crediti d'imposta maturati negli esercizi precedenti.

## *Parte D - Altre informazioni*

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

Nel corso dell'esercizio 2009 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 30/12/09 | Impegni in essere 30/12/09 |
| USD | FORWARD | VENDITA | 7.599.082 | 31 | 3.591.353 | |
| | | ACQUISTO | 3.365.566 | 17 | --- | |
| | CALL OPTION | ACQUISTO | 53.682 | 10 | 29.316 | |
| | | VENDITA | 63.115 | 10 | 13.826 | |
| | PUT OPTION | ACQUISTO | 2.393 | 2 | 2.484 | |
| | | VENDITA | --- | --- | --- | 3.591.854 |
| YEN | FORWARD | VENDITA | 22.306.075 | 26 | 3.805.847 | |
| | | ACQUISTO | 4.648.860 | 16 | | 3.770.306 |
| LST | FORWARD | ACQUISTO | 471.494 | 7 | | |
| | | VENDITA | 2.239.151 | 17 | 139.462 | 138.274 |
| KSV | FORWARD | ACQUISTO | 164.757 | 6 | | |
| | | VENDITA | 292.409 | 2 | --- | --- |
| KRD | FORWARD | ACQUISTO | 213.779 | 4 | --- | |
| | | VENDITA | 425.122 | 9 | --- | --- |
| CHF | FORWARD | ACQUISTO | 7.669 | 1 | --- | |
| | | VENDITA | 37.554 | 1 | --- | --- |

### Oneri di intermediazione corrisposti nell'esercizio a intermediari negoziatori.

| Tipologia di intermediario | Importo |
|---|---|
| BANCHE ITALIANE | 30.749 |
| SIM | 33.494 |
| BANCHE/IMPRESE INVESTIMENTO ESTERE | 12.088 |
| ALTRE CONTROPARTI | --- |
| **Totale** | **76.331** |

### *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 2009.

| | Controvalore Acq. e Vend | Sottoscrizioni e rimborsi | Patrimonio medio | turnover |
|---|---|---|---|---|
| Totale strumenti finanziari | 36.156.403 | 16.772.095 | 11.224.568 | 173% |

# RENDICONTO ANNUALE DI GESTIONE
# AL 30 DICEMBRE 2009
# DEL FONDO
# SOPRARNO RELATIVE VALUE

Fondo Sopramo Relative Value

*Relazione degli Amministratori al Rendiconto del Fondo.*

*Nel corso del 2009, 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' esercizio 2009 non ci sono state modifiche al Regolamento Unico dei Fondi che abbiano interessato il Fondo in questione e non si sono verificati fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio che possono avere effetti sulla gestione; in data 02 gennaio 2010, è entrato in vigore il Prospetto Informativo dei Fondi che recepisce le modifiche regolamentari approvate il 01 gennaio 2010.

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.

In data 23 giugno 2009 Sopramo SGR S.p.A. ha modificato il proprio assetto societario , con l'uscita della Banca C.R.Firenze S.p.A. e l'ingresso come azionista al 65% di Idea Aitemative Investments; Sopramo S.G.R. S.p.A. distribuisce i propri prodotti attraverso Banca Ifigest S.p.A.,Banca C.R.Firenze S.p.A.e Sudtirol Bank; *a tale fine la rete collocatrice Banca Ifigest S.p.A. si avvale inoltre di tecniche di comunicazione a* distanza mediante l'utilizzo della piattaforma Fundstore.,dal 19 novembre 2009 Sopramo SGR S.p.A. effettua *anche il collocamento diretto in sede per la propria clientela.*

*Nel corso del 2009 le sottoscrizioni sono ammontate a 10,483 (milioni di euro) e i rimborsi a 10,597 (milioni di* euro) con un patrimonio netto a fine periodo di 12,799 (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, 25 Febbraio 2010*

*Il Presidente del Consiglio di Amministrazione*
Dott. Giovanni Bizzarri

# RENDICONTO DEL FONDO SOPRARNO RELATIVE VALUE AL 30/12/2009

## SITUAZIONE PATRIMONIALE

| ATTIVITA' | Situazione al 30/12/2009 | | Situazione a fine esercizio precedente | |
|---|---|---|---|---|
| | Valore Complessivo | in % del totale att. | Valore Complessivo | in % del totale att. |
| **A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI** | **11.700.239** | **89,70** | **9.919.727** | **78,71** |
| A1. Titoli di Debito | 1.111.980 | 8,53 | --- | --- |
| **A1.1** *titoli di Stato* | 1.111.980 | 8,53 | --- | --- |
| **A1.2** altri | --- | --- | --- | --- |
| A2. Titoli di capitale | 10.588.259 | 81,18 | 9.919.727 | 78,71 |
| 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** | **1.215.698** | **9,32** | **1.666.693** | **13,22** |
| C1. *Margini presso organismi di compensazione e garanzia* | 1.130.079 | 8,66 | 1.365.342 | 10,83 |
| C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati | 53.184 | 0,41 | 162.702 | 1,29 |
| C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati | 32.435 | 0,25 | 138.649 | 1,10 |
| **D. DEPOSITI BANCARI** | --- | --- | --- | --- |
| D1. A vista | --- | --- | --- | --- |
| D2. Altri | --- | --- | --- | --- |
| **E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE** | --- | --- | --- | --- |
| **F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'** | ***-70.211*** | ***-0,54*** | ***470.484*** | **3,73** |
| F1. Liquidità disponibile | 266.162 | 2,04 | 748.947 | 5,94 |
| F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare | 8.149.141 | 62,48 | 21.529.499 | 170,83 |
| F3. *Liquidità impegnata per operazioni da regolare* | -8.485.514 | -65,06 | -21.807.962 | -173,04 |
| **G. ALTRE ATTIVITA'** | **197.830** | **1,52** | **545.813** | **4,33** |
| G1. Ratei attivi | 12.514 | 0,10 | 2.898 | 0,02 |
| G2. Risparmio di imposta | 142.435 | 1,09 | 210.945 | 1,67 |
| G3. Altre | 42.881 | 0,33 | 331.970 | 2,63 |
| **TOTALE ATTIVITA'** | **13.043.556** | **100,00** | **12.602.717** | **100,00** |

| PASSIVITA' E NETTO | *Situazione al* 30/12/2009 | *Situazione a* fine esercizio precedente |
|---|---|---|
| | Valore Complessivo | Valore Complessivo |
| **H. FINANZIAMENTI RICEVUTI** | --- | --- |
| **I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE** | --- | --- |
| **L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI** | **-60.245** | **-224.203** |
| **L1.** Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati | -45.480 | -65.121 |
| **L2.** Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati | -14.765 | -159.082 |
| **M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI** | --- | --- |
| **M1.** Rimborsi richiesti e non regolati | --- | --- |
| **M2.** Proventi da distribuire | --- | --- |
| **M3.** Altri | --- | --- |
| **N. ALTRE PASSIVITA'** | **-184.349** | **-537.783** |
| **N1.** Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati | -28.679 | -36.192 |
| **N2.** Debiti d'imposta | -152.947 | -68.511 |
| **N3.** Altre | -2.723 | -433.080 |
| **TOTALE PASSIVITA'** | **-244.594** | **-761.986** |
| **VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO** | **12.798.962** | **11.840.731** |
| **Numero delle quote in circolazione** | **2.450.801,678** | **2.494.852,627** |
| **Valore unitario delle quote** | --- | --- |

**CLASSE A**

| | |
|---|---|
| **Valore Complessivo Netto** | **10.893.450,190** |
| **Numero delle quote in circolazione** | **2.088.600,621** |
| **Valore Unitario delle quote** | **5,216** |

**CLASSE B**

| | |
|---|---|
| **Valore Complessivo Netto** | **1.905.511,490** |
| **Numero delle quote in circolazione** | **362.201,057** |
| **Valore Unitario delle quote** | **5,261** |

**CLASSE A**

| ***Movimenti delle quote nell'esercizio*** | |
|---|---|
| ***Quote emesse*** | **1.476.619,961** |
| ***Quote rimborsate*** | **-1.387.342,552** |

**CLASSE B**

| **Movimenti delle quote nell'esercizio** | |
|---|---|
| **Quote emesse** | **521.283,600** |
| **Quote rimborsate** | **-654.611,958** |

# RENDICONTO DEL FONDO SOPRARNO RELATIVE VALUE

## SEZIONE REDDITUALE

| | | Rendiconto al 30/12/09 | | Rendiconto esercizio precedente (*) | |
|---|---|---|---|---|---|
| **A.** | **STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI** | | | | |
| **A1.** | PROVENTI DA INVESTIMENTI | | 228.477 | | 370.882 |
| | **A1.1** Interessi e altri proventi su titoli di debito | 29.854 | | 161 | |
| | **A1.2** Dividendi e altri proventi su titoli di capitale | 198.623 | | 370.721 | |
| | **A1.3** Proventi su parti di O.I.C.R. | --- | | --- | |
| **A2.** | UTILE/PERDITA DA REALIZZI | | 2.838.462 | | -2.721.359 |
| | **A2.1** Titoli di debito | -7.542 | | 31.334 | |
| | **A2.2** Titoli di capitale | 2.846.004 | | -2.778.844 | |
| | **A2.3** Parti di O.I.C.R. | --- | | 26.151 | |
| **A3.** | PLUSVALENZE/MINUSVALENZE | | 714.549 | | -3.394.395 |
| | **A3.1** Titoli di debito | -5.922 | | --- | |
| | **A3.2** Titoli di capitale | 720.471 | | -3.394.395 | |
| | **A3.3** Parti di O.I.C.R. | --- | | --- | |
| **A4.** | RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI | | --- | | --- |
| | **Risultato gestione strumenti finanziari quotati** | | **3.781.488** | | **-5.744.872** |
| **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 | | -1.722.340 | | 8.319.802 |
| | **C1.1** Su strumenti quotati | -1.700.411 | | 7.698.099 | |
| | **C1.2** Su strumenti non quotati | -21.929 | | 621.703 | |
| **C2.** | RISULTATI NON REALIZZATI | | -8.590 | | -32.889 |
| | **C2.1** Su strumenti quotati | -8.881 | | 16.314 | |
| | **C2.2** Su strumenti non quotati | 291 | | -49.203 | |

| | | Rendiconto al 30/12/09 | | Rendiconto esercizio precedente (*) | |
|---|---|---|---|---|---|
| **D.** | **DEPOSITI BANCARI** | | | | |
| **D1** | INTERESSI ATTIVI A PROVENTI ASSIMILATI | | --- | | --- |
| **E.** | **RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI** | | | | |
| E1. | OPERAZIONI DI COPERTURA | | -213.999 | | -1.622.126 |
| | E1.1 Risultati realizzati | -250.024 | | -1.789.223 | |
| | E1.2 Risultati non realizzati | 36.025 | | 167.097 | |
| E2. | OPERAZIONI NON DI COPERTURA | | --- | | --- |
| | E2.1 Risultati realizzati | --- | | --- | |
| | E2.2 Risultati non realizzati | --- | | --- | |
| E3. | LIQUIDITA' | | -203.301 | | 29.540 |
| | E3.1 Risultati realizzati | -203.301 | | 27.970 | |
| | E3.2 Risultati non realizzati | --- | | 1.570 | |
| **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** | | **1.633.258** | | **949.455** |
| **G.** | **ONERI FINANZIARI** | | | | |
| G1. | INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI | | -9.910 | | -31.867 |
| G2. | ALTRI ONERI FINANZIARI | | --- | | --- |
| | **Risultato netto della gestione di portafoglio** | | **1.623.348** | | **917.588** |
| **H.** | **ONERI DI GESTIONE** | | | | |
| H1. | PROVVIGIONE DI GESTIONE SGR | -264.317 | -289.784 | -355.615 | -400.246 |
| | H1.1 Provvigione di gestione Classe A | -155.918 | | -247.924 | |
| | H1.1 Provvigione di gestione Classe B | -17.118 | | -31.101 | |
| | H1.2 Provvigione di incentivazione Classe A | -74.330 | | -60.539 | |
| | H1.2 Provvigione di incentivazione Classe B | -16.951 | | -16.051 | |
| H2. | COMMISSIONI BANCA DEPOSITARIA | -10.154 | | -26.903 | |
| H3. | SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO | -2.784 | | -2.584 | |
| H4. | ALTRI ONERI DI GESTIONE | -12.529 | | -15.144 | |
| **I.** | **ALTRI RICAVI ED ONERI** | | | | |
| I1. | Interessi attivi su disponibilità liquide | | 6.365 | | 16.325 |
| I2. | Altri ricavi | | 1.282 | | 22.164 |
| I3. | Altri oneri | | -116.127 | | -172.974 |
| | **Risultato della gestione prima delle imposte** | | **1.225.084** | | **382.857** |
| **L.** | **IMPOSTE** | | | | |
| L1. | Imposta sostitutiva a carico dell'esercizio Classe A | | -152.947 | | -68.511 |
| | Imposta sostitutiva Classe A | -123.011 | | -68.511 | |
| | Imposta sostitutiva Classe B | -29.936 | | --- | |
| L2. | Risparmio di imposta Classe B | | --- | | 20.838 |
| L3. | Altre imposte | | --- | | --- |
| | **Utile/perdita dell'esercizio** | | **1.072.137** | | **335.184** |

# NOTA INTEGRATIVA

INDICE DELLA NOTA INTEGRATIVA

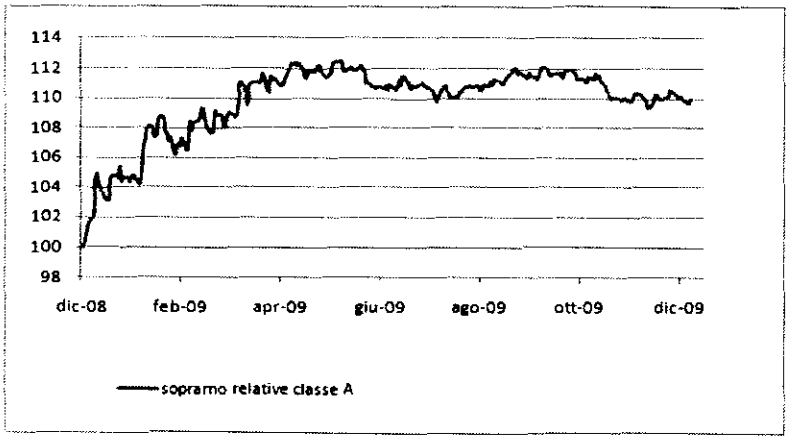
**Parte A** - ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA

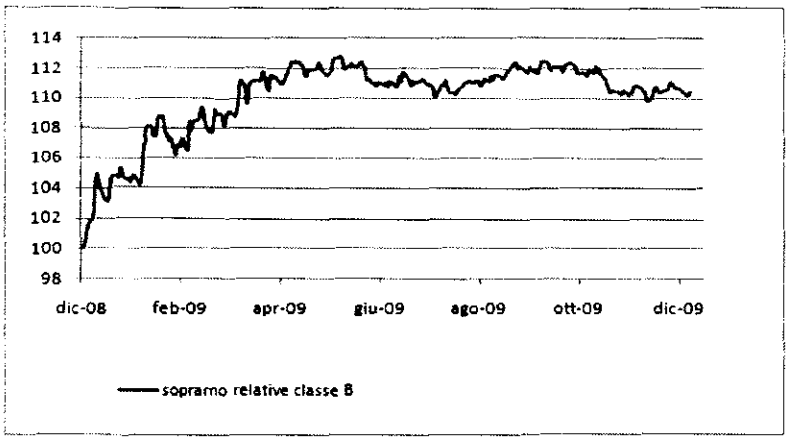
**Parte B** - LE ATTIVITA', LE PASSIVITA' E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO
- **Sezione I** - Criteri di valutazione
- **Sezione II** - Le attività
- **Sezione III** - Le passività
- **Sezione IV** - Il valore complessivo netto
- **Sezione V** - Altri dati patrimoniali

**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**

Per il fondo in questione in data 7 Aprile 2008, sono state previste due categorie di quote, definite quote di classe "A" e di classe "B", che si differenziano per il livello di commissioni di gestione applicato, per gli importi minimi iniziali e successivi di sottoscrizione, nonché per le modalità di sottoscrizione, poiché i fondi appartenenti alla classe "B" sono destinati esclusivamente a "Clienti Professionali di diritto", come definiti nell'Allegato 3, punto I del Regolamento CONSOB n. 16190 del 27/10/2007.

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

| *Classe A* | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| min | 4,818 | max | 5,337 | chiusura esercizio | 5,216 |

| *Classe B* | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| min | 4,837 | max | 5,373 | chiusura esercizio | 5,261 |

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

La tipologia del fondo, market neutral, prevede la selezione dei titoli piu' 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 statunitense 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 neutralizzata in parte tramite copertura a termine.

Per il **primo semestre del 2010**, considerando la sottovalutazione delle azioni statunitensi e giapponesi 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, considerata la correlazione inversa rispetto ai mercati di riferimento e l'alta volatilità attuale, si prevede di mantenere aperta una parte di esposizione al rischio di cambio, sia direttamente che tramite opzioni qualora la volatilità su queste ultime lo renda conveniente
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 2009** il risultato di gestione positivo deriva, per la maggior parte, dall'impatto dello stock picking; nel corso del 2009 infatti i tre mercati di riferimento hanno avuto performance, compreso i dividendi, rispettivamente del 29,56% gli USA, 20,98% il Giappone, 25,51% l'Europa; i titoli selezionati, caratterizzati secondo i nostri modelli da ottimi fondamentali, hanno presentato performances di periodo di gran lunga superiori ai rispettivi indici venduti in spread, performances comprese tra il 36% del Giappone, il 57% dell'Europa ed oltre il 60 % degli USA, contribuendo pertanto in maniera particolarmente positiva al risultato del fondo.
Un contributo positivo al risultato di gestione inoltre e' derivato anche dalla gestione efficiente delle

**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 2009:
- 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 appartenti 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.

**Compravendita di divisa a termine**
Le compravendite di divisa a termine finalizzate alla copertura del rischio di cambio concorrono alla determinazione del valore netto del fondo in termini di plusvalenza o minusvalenza in base al valore nominale valutato confrontanto il cambio a termine pattuito con un cambio di riferimento, cioè il cambio a termine che si verrebbe a pattuire alla data della valutazione per un'operazione avente le stesse caratteristiche e stessa scadenza, calcolato utilizzando una curva ufficiale dei tassi di mercato. Gli utili o le perdite da realizzi su cambi sono determinati quale differenza tra il cambio a termine del contratto di copertura ed il cambio di chiusura dell'operazione.

Gli acquisti e le vendite di strumenti finanziari sono contabilizzati nel portafoglio del fondo sulla base della data di effettuazione dell'operazione, indipendentemente dalla data di regolamento dell'operazione stessa.

***Sezione II - Le attività***

Aree geografiche verso cui sono orientati gli investimenti

| Aree geografiche | | Importo | % |
|---|---|---|---|
| Europa | Austria | 126.369 | 1,08 |
| | Italia | 327.758 | 2,80 |
| | Danimarca | 106.429 | 0,91 |
| | Spagna | 60.575 | 0,52 |
| | Svezia | 108.474 | 0,93 |
| | Svizzera | 192.322 | 1,64 |
| | Norvegia | 102.658 | 0,88 |
| | Belgio | 200.833 | 1,72 |
| | Finlandia | 171.539 | 1,47 |
| | Francia | 2.264.441 | 19,35 |
| | Regno Unito | 338.009 | 2,89 |
| | Grecia | 215.733 | 1,84 |
| | Germania | 128.049 | 1,09 |
| | Totale Europa | 4.343.189 | 37,12 |
| | Giappone | 3.415.090 | 29,19 |
| | Canada | 98.262 | 0,84 |
| | Stati Uniti | 3.843.698 | 32,85 |
| | | **11.700.239** | **100,00** |

Settori economici di impiego delle risorse del fondo

| Tipologia settore | Importo | % |
|---|---|---|
| Minerale Metallurgico | 690.958 | 5,91 |
| Chimico | 2.391.751 | 20,44 |
| Commercio | 528.275 | 4,52 |
| Elettronico | 2.802.132 | 23,95 |
| Finanziario | 282.095 | 2,41 |
| Cementifero | 31.206 | 0,27 |
| Comunicazioni | 1.023.538 | 8,75 |
| Tessile | 73.293 | 0,63 |
| Cartario-Editoriale | 105.856 | 0,90 |
| Alimentare Agricolo | 138.274 | 1,18 |
| Meccanico-Automobilistico | 676.075 | 5,78 |
| Immobiliare Edilizio | 106.675 | 0,91 |
| Diversi | 1.738.131 | 14,86 |
| Titoli Stato | 1.111.980 | 9,50 |
| | **11.700.239** | **100,00** |

## ELENCO ANALITICO STRUMENTI FINANZIARI IN PORTAFOGLIO

| N. Prog. | Titolo | Controvalore | % incidenza rispetto al totale attività |
|---|---|---|---|
| 1 | FRANCIA 3,75% 25/10/2019 O.A.T. AAA | 1.012.180 | 7,760 |
| 2 | SHIN ETSU CHEMICAL CO | 237.098 | 1,818 |
| 3 | APACHE CORP. | 203.526 | 1,560 |
| 4 | KDDI CORPORATION | 193.698 | 1,485 |
| 5 | TOKYO GAS CO LTD | 173.796 | 1,332 |
| 6 | INPEX HOLDINGS INC. | 169.489 | 1,299 |
| 7 | NINTENDO CO LTD | 166.528 | 1,277 |
| 8 | ENI SPA | 166.430 | 1,276 |
| 9 | FIRSTENERGY CORP. | 162.462 | 1,246 |
| 10 | EDISON ORD. | 143.231 | 1,098 |
| 11 | SANOFI AVENTIS | 136.995 | 1,050 |
| 12 | DRAX GROUP PLC | 134.383 | 1,030 |
| 13 | VIVENDI | 134.137 | 1,028 |
| 14 | KONICA MINOLTA HOLD. | 125.878 | 0,965 |
| 15 | CHRISTIAN DIOR | 123.032 | 0,943 |
| 16 | PFIZER INC. | 122.124 | 0,936 |
| 17 | AMGEN INC. | 121.998 | 0,935 |
| 18 | YAMADA DENKI CO LTD. | 121.085 | 0,928 |
| 19 | TAKEDA PHARMACEUTICAL COMPANY | 118.647 | 0,910 |
| 20 | ASTELLAS PHARMA | 117.642 | 0,902 |
| 21 | NISSAN MOTOR CO LTD. | 116.894 | 0,896 |
| 22 | VALLOUREC | 116.845 | 0,896 |
| 23 | NTT DOCOMO INC. | 116.527 | 0,893 |
| 24 | WARTSILA OYJ | 113.683 | 0,872 |
| 25 | FUJITSU LIMITED | 112.580 | 0,863 |
| 26 | ENSCO INTERNATIONAL INC. | 110.210 | 0,845 |
| 27 | HITACHI LTD. | 109.437 | 0,839 |
| 28 | BOUYGUES SA | 106.674 | 0,818 |
| 29 | TOTAL SA | 106.033 | 0,813 |
| 30 | STATOIL ASA | 102.658 | 0,787 |
| 31 | MDU RESOURCES INV. | 102.192 | 0,783 |
| 32 | OKINAWA ELECTRIC POWER CO | 100.982 | 0,774 |
| 33 | FRANCIA 3,75% 25/04/2021 O.A.T. AAA | 99.800 | 0,765 |
| 34 | RESEARCH IN MOTION | 98.262 | 0,753 |
| 35 | OSAKA GAS CO LTD | 97.272 | 0,746 |
| 36 | TOYO SUISAN KAIS | 96.788 | 0,742 |
| 37 | HOSIDEN CORP. | 95.649 | 0,733 |
| 38 | DOUGLAS HOLDING | 95.454 | 0,732 |
| 39 | KONAMI CORP. | 91.339 | 0,700 |
| 40 | HEWLETT PACKARD CO. | 90.074 | 0,691 |
| 41 | MOBISTAR SA | 88.818 | 0,681 |
| 42 | PUBLIC POWER CORP. | 87.616 | 0,672 |
| 43 | HARSCO CORP. | 84.877 | 0,651 |
| 44 | CORN PRODS INTL. INC. | 81.900 | 0,628 |
| 45 | CAP GEMINI SA | 80.320 | 0,616 |
| 46 | AT&T CORP. | 79.204 | 0,607 |
| 47 | OPAP GA | 78.817 | 0,604 |
| 48 | UBI SOFT ENTERTAINMENT | 78.757 | 0,604 |
| 49 | VERIZON COMUNICATION | 76.452 | 0,586 |
| 50 | ALLIANT ENERGY CORP. | 74.979 | 0,575 |
| 51 | AIR WATER INC. | 74.393 | 0,570 |
| 52 | TIME WARNER INC | 74.216 | 0,569 |
| 53 | ROHM CO LTD | 73.260 | 0,562 |
| 54 | DEVON ENERGY CORPORATION | 72.333 | 0,555 |
| 55 | PUBLIC SERVICE ENTERPRISE GP | 72.146 | 0,553 |
| 56 | ENERGEN CORP. | 71.316 | 0,547 |
| 57 | FOREST LABORATORIES INC | 70.520 | 0,541 |
| 58 | DST SYSTEMS INC. | 69.518 | 0,533 |
| 59 | TIDEWATER INC. | 68.311 | 0,524 |
| 60 | TOTAL SYSTEM SERVICE INC | 67.363 | 0,516 |
| 61 | P G & E CORP | 65.544 | 0,503 |

**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:** | --- | **1.111.980** | --- | --- |
| 1. di Stato | --- | 1.111.980 | --- | --- |
| 2. di altri enti pubblici | --- | --- | --- | --- |
| 3. di banche | --- | --- | --- | --- |
| 4. di altri | --- | --- | --- | --- |
| **Titoli di capitale** | **327.758** | **2.608.471** | **7.652.030** | --- |
| 1. con diritto di voto | 327.758 | 2.608.471 | 7.652.030 | --- |
| 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 | 327.758 | 3.720.451 | 7.652.030 | 0 |
| 2. in percentuale del totale attività | 2,51 | 28,52 | 58,67 | 0,00 |

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** | 327.758 | 3.610.241 | 7.762.240 | --- |
| **Titoli in attesa di quotazione** | --- | --- | --- | --- |
| **Totali** | | | | |
| in valore assoluto | 327.758 | 3.610.241 | 7.762.240 | --- |
| in percentuale del totale attività | 2,51 | 27,68 | 59,51 | --- |

Movimenti dell'esercizio

| | Controvalore acquisti | Controvalore vendite/rimborsi |
|---|---|---|
| Titoli di debito | 5.205.893 | -4.080.449 |
| titoli di stato | 5.205.893 | -4.080.449 |
| altri | --- | --- |
| Titoli di capitale | 23.232.045 | -26.130.796 |
| Parti di O.I.C.R. | --- | --- |
| Totale: | **28.437.938** | **-30.211.245** |

**II.2. Strumenti finanziari non quotati**

Al 30.12.09 nel portafoglio del fondo non sono presenti strumenti finanziari non quotati.

**II.3. Titoli di debito**

Al 30.12.09 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 | 64.100 | --- | 1.111.980 | 1.176.080 |
| Dollaro USA | 138.967 | --- | --- | 138.967 |
| Yen | --- | --- | --- | --- |
| Franco svizzero | --- | --- | --- | --- |
| Altre Valute | --- | --- | --- | --- |
| | | | | **1.315.047** |

**II.4. Strumenti finanziari derivati**

| Valore patrimoniale degli strumenti finanziari derivati | | | |
|---|---|---|---|
| | Margini | Strumenti Finanziari quotati | Strumenti Finanziari non quotati |
| **Operazioni su tassi di interesse:** | **1.130.078** | **3.815** | **---** |
| - *futures* su titoli di debito, tassi e altri contratti simili | 1.130.078 | 3.815 | --- |
| - opzioni su tassi e altri contratti simili | --- | --- | --- |
| - *swaps* e altri contratti simili | --- | --- | --- |
| **Operazioni su tassi di cambio:** | **---** | **---** | **32.435** |
| - *futures* su valute e altri contratti simili | | | |
| - opzioni su tassi di cambio e altri contratti similari | --- | --- | 32.435 |
| - *swaps* e altri contratti simili | --- | --- | --- |
| **Operazioni su titoli di capitale:** | **---** | **14.296** | **---** |
| - *futures* su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili | --- | --- | --- |
| - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili | --- | 14.296 | --- |
| - *swaps* e altri contratti simili | --- | --- | --- |
| **Altre operazioni** | **---** | **35.074** | **---** |
| - *futures* | --- | --- | --- |
| - opzioni | --- | 35.074 | --- |
| - *swaps* | --- | --- | --- |

**II.5. Depositi bancari**

Al 30.12.09 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'esericzio operazioni di pronti contro termine attive ne' assimilate.
Al 30.12.09 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 30.12.09 nel portafoglio del fondo non vi sono contratti in essere.

**II.8. Posizione netta di liquidità**

| | | | |
|---|---|---|---|
| **F.** | **POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'** | | **-70.211** |
| **F1.** | Liquidità disponibile | | 266.162 |
| | *di cui Euro:* | *209.618* | |
| | *di cui Valuta:* | *56.544* | |
| **F2.** | Liquidità da ricevere per operazioni da regolare | | 8.149.141 |
| | *di cui Euro:* | *7.467.250* | |
| | *di cui Valuta:* | *681.891* | |
| **F3.** | Liquidità impegnata per operazioni da regolare | | -8.485.514 |
| | *di cui Euro:* | *-957.787* | |
| | *di cui Valuta:* | *-7.527.727* | |

**II.9. Altre attività**

| | | | |
|---|---|---|---|
| **G.** | **ALTRE ATTIVITA'** | | **197.830** |
| **G1.** | Ratei attivi | | 12.514 |
| | . su titoli | 9.067 | |
| | . interessi su disponibilità liquide | 3.447 | |
| **G2.** | Risparmio d'imposta | | 142.435 |
| | Crediti Diversi | --- | |
| | Accant. Imposta a Credito Classe A | 121.597 | |
| | Accant. Imposta a Credito Classe B | 20.838 | |
| **G3.** | Altre | | 42.881 |
| | . Plusvalenze da valutazione copertura rischio cambio | 31.451 | |
| | . C/rateo dividendi esteri | 9.577 | |
| | . Creditori diversi | 1.853 | |

## *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 30.12.09 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 30.12.09 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:** | **-3.871** | **---** |
| - *futures* su titoli di debito, tassi e altri contratti simili | --- | --- |
| - opzioni su tassi e altri contratti simili | -3.871 | --- |
| - *swaps* e altri contratti simili | --- | --- |
| **Operazioni su tassi di cambio:** | **---** | **-14.765** |
| - *futures* su valute e altri contratti simili | --- | --- |
| - opzioni su tassi di cambio e altri contratti similari | --- | -14.765 |
| - *swaps* e altri contratti simili | --- | --- |
| **Operazioni su titoli di capitale:** | **-11.085** | **---** |
| - *futures* su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili | --- | --- |
| - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili | -11.085 | --- |
| - *swaps* e altri contratti simili | --- | --- |
| **Altre operazioni** | **-30.524** | **---** |
| - *futures* | --- | --- |
| - opzioni | -30.524 | --- |
| - *swaps* | --- | --- |

### III.5. Debiti verso i partecipanti

Al 30.12.09 non esistono debiti verso partecipanti.

### III.6. Altre passività

| | | | |
|---|---|---|---|
| **N.** | **ALTRE PASSIVITA'** | | **-184.349** |
| **N1.** | Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati | | -28.679 |
| | . commissioni di gestione Classe A | -15.078 | |
| | . commissioni di gestione Classe B | -1.911 | |
| | . Società di revisione | -9.600 | |
| | . Banca depositaria | -419 | |
| | . spese da pubblicazione | --- | |
| | . spese obbligatorie comunicazioni periodiche | -196 | |
| | . Debitori diversi | --- | |
| | . interessi passivi su conto corrente | -1.475 | |
| **N2.** | Debiti d'imposta Classe A | | -152.947 |
| | Debiti d'imposta classe A | -123.011 | |
| | Debiti d'imposta classe B | -29.936 | |
| **N3.** | Altre | | -2.723 |
| | . Minusvalenze da valutazione copertura rischio cambio | -2.723 | |

***Sezione IV - Il valore complessivo netto***

**Suddivisione della clientela**

| | n. quote |
|---|---|
| Retail | 416.675,183 |
| Investitori qualificati | 2.034.126,495 |
| **Totale:** | **2.450.801,678** |

Il totale degli investitori non residenti rappresenta il 7,83% del numero quote totale del fondo.

| **Variazioni del patrimonio netto** | | | | |
|---|---|---|---|---|
| | | Anno 2008 | Anno 2008 | Anno 2007 |
| Patrimonio netto a inizio periodo | | 11.840.731 | 20.007.215 | --- |
| Incrementi: | a) sottoscrizioni | 10.482.701 | 13.113.508 | 29.274.018 |
| | . sottoscrizioni singole | 9.947.360 | 8.800.822 | 29.273.170 |
| | . piani di accumulo | 2.795 | --- | --- |
| | . *switch* in entrata | 532.546 | 4.312.686 | 848 |
| | b) risultato positivo della gestione | 1.072.137 | 335.184 | --- |
| Decrementi: | a) rimborsi | -10.596.607 | -21.615.176 | -7.947.967 |
| | . riscatti | -9.311.448 | -17.516.591 | -7.463.345 |
| | . piani di rimborso | --- | --- | --- |
| | . *switch* in uscita | -1.285.159 | -4.098.585 | -484.622 |
| | b) proventi distribuiti | --- | --- | --- |
| | b) risultato negativo della gestione | --- | --- | -1.318.836 |
| **Patrimonio netto a fine periodo** | | **12.798.962** | **11.840.731** | **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:** | | |
| - *futures* su titoli di debito, tassi e altri contratti simili | 2.359.700 | 18,44 |
| - opzioni su tassi e altri contratti simili | 598.047 | 4,67 |
| - *swaps* e altri contratti simili | --- | --- |
| **Operazioni su tassi di cambio:** | | |
| - *futures* su valute e altri contratti simili | --- | --- |
| - opzioni su tassi di cambio e altri contratti similari | 698.979 | 5,46 |
| - *swaps* e altri contratti simili | --- | --- |
| **Operazioni su titoli di capitale:** | | |
| - *futures* su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili | 10.878.796 | 85,00 |
| - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili | --- | --- |
| - *swaps* e altri contratti simili | --- | --- |
| **Altre operazioni** | | |
| - *futures* e contratti simili | --- | --- |
| - opzioni e contratti simili | 5.449.345 | 42,58 |
| - *swaps* e contratti simili | --- | --- |
| | 19.984.867 | 156,15 |

Si evidenzia inoltre come, a fronte dell'impegno in contratti derivati dettagliato nel precedente prospetto non sono presenti nel portafoglio del fondo liquidità disponibile e titoli di rapida e sicura liquidabilità 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 30/12/09 è pari a euro 10.947.119,52.

**Attività e passività nei confronti di altre Società del Gruppo**

Al 30.12.09 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 | 4.659.634 | --- | 6.875.934 | 11.535.568 |
| Dollaro USA | 4.183.939 | --- | -3.177.323 | 1.006.616 |
| Yen Giapponese | 3.415.090 | --- | -3.448.951 | -33.861 |
| Franco svizzero | 111.914 | --- | 4.540 | 116.454 |
| Altre valute: | | | | |
| *. Corona danese* | 106.429 | --- | 16.746 | 123.175 |
| *. Corona svedese* | 108.474 | --- | -103.617 | 4.857 |
| *. Corona norvegese* | 102.658 | --- | 51.888 | 154.546 |
| *. Sterlina inglese* | 227.799 | --- | -91.598 | 136.201 |
| Totale: | **12.915.937** | **---** | **127.619** | **13.043.556** |

| Passività | Finanziamenti ricevuti | Altre passività | Totale |
|---|---|---|---|
| Euro | --- | -200.407 | -200.407 |
| Dollaro USA | --- | -42.321 | -42.321 |
| Yen Giapponese | --- | -1.417 | -1.417 |
| Corona Norvegese | --- | --- | 0 |
| Corona Svedese | --- | -449 | -449 |
| Altre valute | --- | --- | --- |
| Totale: | **---** | **-244.594** | **-244.594** |

## 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** | **2.838.462** | **307.291** | **714.549** | **30.712** |
| 1. Titoli di debito | -7.542 | --- | -5.922 | --- |
| 2. Titoli di capitale | 2.846.004 | 307.291 | 720.471 | 30.712 |
| 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** | **---** | **---** | **-40.011** | **181** |
| - *futures* su titoli di debito, tassi e altri contratti simili | --- | --- | -2.401 | --- |
| - opzioni su tassi e altri contratti simili | --- | --- | -37.610 | 181 |
| - *swaps* e altri contratti simili | --- | --- | --- | --- |
| **Operazioni su titoli di capitale** | **---** | **---** | **-1.681.249** | **-5.779** |
| - *futures* su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili | --- | --- | -1.591.623 | --- |
| - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili | --- | --- | -89.626 | -5.779 |
| - *swaps* e altri contratti simili | --- | --- | --- | --- |
| **Altre operazioni** | **---** | **---** | **-1.080** | **-2.992** |
| - *futures* | --- | --- | --- | --- |
| - opzioni | --- | --- | -1.080 | -2.992 |
| - *swaps* | --- | --- | --- | --- |

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 | -237.587 | 28.725 |
| Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio: | | |
| - *futures* su valute e altri contratti simili | --- | --- |
| - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili | -12.437 | 7.300 |
| - *swaps* e altri contratti simili | --- | --- |
| **OPERAZIONI NON DI COPERTURA** | | |
| Operazioni a termine | --- | --- |
| Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio: | | |
| - *futures* su valute e altri contratti simili | --- | --- |
| - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili | --- | --- |
| - *swaps* e altri contratti simili | --- | --- |
| **LIQUIDITA'** | **-203.301** | --- |

**Composizione della voce "Interessi passivi su finanziamenti ricevuti":**

La voce è stata alimentata per Euro 9.910 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 30.12.09 non sono presenti altri oneri finanziari.

***Sezione IV - Oneri di gestione***

**IV.1 Costi sostenuti nel periodo**

| | Importi complessivamente corrisposti | | | | Importi corrisposti ai soggetti del gruppo di appartenenza della SGR | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **ONERI DI GESTIONE** | 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 | -173 | -1,678% | | | | | | |
| provvigioni di incentivo | -91 | -0,883% | | | | | | |
| 2) TER degli OICR in cui il fondo investe | | | | | | | | |
| 3) Compenso alla banca depositaria | -10 | -0,097% | | | | 0,000% | | |
| - di cui eventuale compenso per il calcolo del valore della quota | --- | | | | | | | |
| 4) Spese di revisione del fondo | -11 | -0,107% | | | | | | |
| 5) Spese legali e giudiziarie | --- | | | | | | | |
| 6) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo | -3 | -0,029% | | | | | | |
| 7) Altri oneri gravanti sul fondo | | | | | | | | |
| Contributo Consob | -2 | -0,019% | | | | | | |
| Spese news letter | | | | | | | | |
| Interessi passivi c/garanzia | -8 | -0,078% | | | | | | |
| Bolli e spese bancarie | | | | | | 0,000% | | |
| **TOTAL EXPENSE RATIO (TER)** (SOMMA DA 1 A 7) | -298 | -2,891% | | | 0 | 0,000% | | |
| 8) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari ( * ) | | | | | | | | |
| di cui: - su titoli azionari | -92 | | -0,157% | | | | 0,000% | |
| - su titoli di debito | | | | | | | | |
| - su derivati | -24 | | -0,041% | | | | | |
| - altri (da specificare) | | | | | | | | |
| 9) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo | -2 | | | 0,000% | | | | 0,000% |
| 10) Oneri fiscali di pertinenza del fondo | -153 | -1,484% | | | | | | |
| **TOTALE SPESE** (somma da 1 a 10) | -569 | -5,520% | | | 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 ha maturato provvigioni di incentivo pari ad Euro 74.330,33 per la Classe A e 16.951,00 per la Classe B nell'esercizio 2009.

***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 | | 6.365 |
| . Euro | 5.942 | |
| . Sterlina inglese | 1.398 | |
| . Corona Svedese | 35 | |
| .Corona Danese | 41 | |
| . Corona Norvegese | 2 | |
| . Franco Svizzero | 9 | |
| . Yen Giapponese | -85 | |
| . Dollaro USA | -977 | |
| I2. Altri ricavi | | 1.282 |
| . Sopravvenienze attive | 1.282 | |
| I3. Altri oneri | | -115.694 |
| . Sopravvenienze passive | -433 | |

***Sezione VI - Imposte***

La performance positiva del fondo, pari a 8,26% per la Classe A; mentre la performance positiva della Classe B è pari al 8,76%.
L' esercizio 2009, ha generato un utile di esercizio pari ad Euro 1.072.137 ed un conseguente debito d'imposta per Euro 123.011 per la Classe A ed un debito d'imposta pari ad Euro 29.937 per la Classe B che sono stati posti a compensazione dei crediti d'imposta maturati negli esercizi precedenti.

## Parte D - Altre informazioni

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

Nel corso dell'esercizio 2009 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 30/12/09 | Impegni in essere 30/12/09 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| USD | FORWARD | VENDITA | 8.854.709 | 41 | 3.112.971 | |
| | | ACQUISTO | 5.697.510 | 41 | --- | |
| | CALL OPTION | ACQUISTO | 46.807 | 10 | 16.434 | |
| | | VENDITA | 35.697 | 10 | 7.550 | |
| | PUT OPTION | ACQUISTO | 1.327 | 2 | 1.196 | |
| | | VENDITA | --- | --- | --- | 3.113.405 |
| LST | FORWARD | ACQUISTO | 265.889 | 6 | --- | |
| | | VENDITA | 1.330.584 | 18 | 139.462 | 138.274 |
| CHF | FORWARD | ACQUISTO | --- | --- | --- | |
| | | VENDITA | 102.712 | 2 | --- | --- |
| KSV | FORWARD | ACQUISTO | 218.480 | 12 | --- | |
| | | VENDITA | 511.147 | 4 | 104.943 | 104.902 |
| KRD | FORWARD | ACQUISTO | 187.336 | 7 | --- | |
| | | VENDITA | 546.648 | 12 | --- | --- |
| YEN | FORWARD | ACQUISTO | 4.861.896 | 16 | 99.693 | |
| | | VENDITA | 17.875.118 | 30 | 3.492.632 | 3.558.745 |

### Oneri di intermediazione corrisposti nell'esercizio a intermediari negoziatori.

| Tipologia di intermediario | Importo |
|---|---|
| BANCHE ITALIANE | 27.976 |
| SIM | 51.249 |
| BANCHE/IMPRESE INVESTIMENTO ESTERE | 36.328 |
| ALTRE CONTROPARTI | --- |
| **Totale** | **115.553** |

### 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 2009.

| | Controvalore Acq. e Vend | Sottoscrizioni e rimborsi | Patrimonio medio | turnover |
|---|---|---|---|---|
| Totale strumenti finanziari | 58.649.183 | 21.079.308 | 10.308.053 | 364% |

# RENDICONTO ANNUALE DI GESTIONE
# AL 30 DICEMBRE 2009
# DEL FONDO
# SOPRARNO 0 RITORNO ASSOLUTO 6

**Fondo Soprarno 0 Ritorno Assoluto 6**

**Relazione degli Amministratori al Rendiconto del Fondo.**

Nel corso del 2009 la strategia di investimento ha privilegiato la componente obbligazionaria europea sia sulla parte lunga della curva che sui tassi a tre mesi, mentre, per quanto concerne l'investimento azionario, la strategia è stata rivolta principalmente verso titoli statunitensi e giapponesi contro 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' esercizio 2009 non ci sono state modifiche al Regolamento Unico dei Fondi che abbiano interessato il Fondo in questione e non si sono verificati fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio che possono avere effetti sulla gestione;in data 02 gennaio 2010, è entrato in vigore il Prospetto Informativo dei Fondi che recepisce le modifiche regolamentari approvate il 01 gennaio 2010.

Le linee strategiche che si intendono adottare per il futuro continueranno a privilegiare il mercato obbligazionario, con investimenti anche sulla parte lunga della curva (10 anni) europea, mentre per il mercato azionario sarà mantenuta 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.

In data 23 giugno 2009 Soprarno SGR S.p.A. ha modificato il proprio assetto societario , con l'uscita della Banca C.R.Firenze S.p.A. e l'ingresso come azionista al 65% di Idea Alternative Investments; Soprarno S.G.R. S.p.A. distribuisce i propri prodotti attraverso Banca Ifigest S.p.A., Banca C.R.Firenze S.p.A. e Sudtirol Bank; a tale fine la rete collocatrice Banca Ifigest S.p.A. si avvale inoltre di tecniche di comunicazione a distanza mediante l'utilizzo della piattaforma Fundstore.;dal 19 novembre 2009 Soprarno SGR S.p.A. effettua anche il collocamento diretto in sede per la propria clientela.

Nel corso del 2009 le sottoscrizioni sono ammontate a 8,204 (milioni di euro) e i rimborsi a 14,214 (milioni di euro) con un patrimonio netto a fine periodo di 7,208 (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, 25 Febbraio 2010

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione
Dott. Giovanni Bizzarri

# RENDICONTO DEL FONDO SOPRARNO O RIT. ASS. 6 AL 30/12/2009

## SITUAZIONE PATRIMONIALE

| ATTIVITA' | Situazione al 30/12/2009 | | Situazione a fine esercizio precedente | |
|---|---|---|---|---|
| | Valore Complessivo | in % del totale att. | Valore Complessivo | in % del totale att. |
| **A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI** | **6.820.859** | **89,87** | **10.746.122** | **82,77** |
| A1. Titoli di Debito | 2.954.542 | 38,93 | 4.043.289 | 31,14 |
| **A1.1** titoli di Stato | 2.954.542 | 38,93 | 4.043.289 | 31,14 |
| **A1.2** altri | --- | --- | --- | --- |
| A2. Titoli di capitale | 3.268.913 | 43,07 | 6.702.833 | 51,63 |
| A3. Parti di O.I.C.R. | 597.404 | 7,87 | --- | --- |
| **B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI** | --- | --- | --- | --- |
| B1. Titoli di Debito | --- | --- | --- | --- |
| B2. Titoli di capitale | --- | --- | --- | --- |
| B3. Parti di O.I.C.R. | --- | --- | --- | --- |
| **C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI** | **525.908** | **6,93** | **1.150.911** | **8,87** |
| C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia | 411.461 | 5,42 | 781.728 | 6,02 |
| C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati | 73.114 | 0,96 | 273.670 | 2,11 |
| C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati | 41.333 | 0,54 | 95.513 | 0,74 |
| **D. DEPOSITI BANCARI** | --- | --- | --- | --- |
| D1. A vista | --- | --- | --- | --- |
| D2. Altri | --- | --- | --- | --- |
| **E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE** | --- | --- | --- | --- |
| **F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'** | **-30.503** | **-0,40** | **645.676** | **4,97** |
| F1. Liquidità disponibile | 42.556 | 0,56 | 803.908 | 6,19 |
| F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare | 5.076.550 | 66,89 | 12.811.853 | 98,69 |
| F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare | -5.149.609 | -67,85 | -12.970.085 | -99,91 |
| **G. ALTRE ATTIVITA'** | **273.378** | **3,60** | **439.452** | **3,39** |
| G1. Ratei attivi | 64.247 | 0,85 | 45.745 | 0,35 |
| G2. Risparmio di imposta | 183.912 | 2,42 | 183.912 | 1,42 |
| G3. Altre | 25.219 | 0,33 | 209.795 | 1,62 |
| **TOTALE ATTIVITA'** | **7.589.642** | **100,00** | **12.982.161** | **100,00** |

| PASSIVITA' E NETTO | | Situazione al 30/12/2009<br>Valore Complessivo | Situazione a fine esercizio precedente<br>Valore Complessivo |
|---|---|---|---|
| **H.** | **FINANZIAMENTI RICEVUTI** | -155.823 | --- |
| **I.** | **PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE** | --- | --- |
| **L.** | **STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI** | **-78.056** | **-293.368** |
| **L1.** | Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati | -61.573 | -187.647 |
| **L2.** | Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati | -16.483 | -105.721 |
| **M.** | **DEBITI VERSO I PARTECIPANTI** | --- | --- |
| **M1.** | Rimborsi richiesti e non regolati | --- | --- |
| **M2.** | Proventi da distribuire | --- | --- |
| **M3.** | Altri | --- | --- |
| **N.** | **ALTRE PASSIVITA'** | **-147.582** | **-287.211** |
| **N1.** | Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati | -24.004 | -29.817 |
| **N2.** | Debiti d'imposta | -116.689 | --- |
| **N3.** | Altre | -6.889 | -257.394 |
| **TOTALE PASSIVITA'** | | **-381.461** | **-580.579** |
| **VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO** | | **7.208.181** | **12.401.582** |
| **Numero delle quote in circolazione** | | **1.440.081,729** | **2.641.909,921** |
| **Valore unitario delle quote** | | --- | --- |

**CLASSE A**

| | |
|---|---|
| **Valore Complessivo Netto** | **7.208.251,120** |
| **Numero delle quote in circolazione** | **1.440.081,729** |
| **Valore Unitario delle quote** | **5,005** |

**CLASSE B**

| | |
|---|---|
| **Valore Complessivo Netto** | --- |
| **Numero delle quote in circolazione** | --- |
| **Valore Unitario delle quote** | --- |

**CLASSE A**

| **Movimenti delle quote nell'esercizio** | |
|---|---|
| **Quote emesse** | **1.627.507,833** |
| **Quote rimborsate** | **-2.221.995,696** |

**CLASSE B**

| **Movimenti delle quote nell'esercizio** | |
|---|---|
| **Quote emesse** | **519,906** |
| **Quote rimborsate** | **-607.860,235** |

# RENDICONTO DEL FONDO SOPRARNO O RITORNO ASSOLUTO 6

## SEZIONE REDDITUALE

| | | Rendiconto al 30/12/09 | | Rendiconto esercizio precedente (*) | |
|---|---|---|---|---|---|
| **A.** | **STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI** | | | | |
| **A1.** | PROVENTI DA INVESTIMENTI | | 328.563 | | 426.618 |
| | **A1.1** Interessi e altri proventi su titoli di debito | 166.475 | | 244.744 | |
| | **A1.2** Dividendi e altri proventi su titoli di capitale | 159.418 | | 181.874 | |
| | **A1.3** Proventi su parti di O.I.C.R. | 2.670 | | --- | |
| **A2.** | UTILE/PERDITA DA REALIZZI | | 2.558.203 | | -1.872.874 |
| | **A2.1** Titoli di debito | -24.292 | | -240.435 | |
| | **A2.2** Titoli di capitale | 2.582.495 | | -1.652.735 | |
| | **A2.3** Parti di O.I.C.R. | --- | | 20.296 | |
| **A3.** | PLUSVALENZE/MINUSVALENZE | | 315.382 | | -2.376.435 |
| | **A3.1** Titoli di debito | -35.567 | | -24.145 | |
| | **A3.2** Titoli di capitale | 336.725 | | -2.352.290 | |
| | **A3.3** Parti di O.I.C.R. | 14.224 | | --- | |
| **A4.** | RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI | | --- | | --- |
| | **Risultato gestione strumenti finanziari quotati** | | **3.202.148** | | **-3.822.691** |
| **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 | | -1.841.471 | | 3.788.169 |
| | **C1.1** Su strumenti quotati | -1.813.775 | | 2.964.908 | |
| | **C1.2** Su strumenti non quotati | -27.696 | | 823.261 | |
| **C2.** | RISULTATI NON REALIZZATI | | -12.864 | | -10.004 |
| | **C2.1** Su strumenti quotati | -13.288 | | 53.649 | |
| | **C2.2** Su strumenti non quotati | 424 | | -63.653 | |

| | | Rendiconto al 30/12/09 | | Rendiconto esercizio precedente (*) | |
|---|---|---|---|---|---|
| **D.** | **DEPOSITI BANCARI** | | | | |
| **D1** | INTERESSI ATTIVI A PROVENTI ASSIMILATI | | --- | | --- |
| **E.** | **RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI** | | | | |
| E1. | OPERAZIONI DI COPERTURA | | 39.382 | | -245.962 |
| | E1.1 Risultati realizzati | 20.428 | | -186.992 | |
| | E1.2 Risultati non realizzati | 18.954 | | -58.970 | |
| E2. | OPERAZIONI NON DI COPERTURA | | --- | | --- |
| | E2.1 Risultati realizzati | --- | | --- | |
| | E2.2 Risultati non realizzati | --- | | --- | |
| E3. | LIQUIDITA' | | -109.346 | | 320 |
| | E3.1 Risultati realizzati | -109.343 | | 125 | |
| | E3.2 Risultati non realizzati | -3 | | 195 | |
| **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** | | **1.277.849** | | **-290.168** |
| **G.** | **ONERI FINANZIARI** | | | | |
| G1. | INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI | | -3.556 | | -5.390 |
| G2. | ALTRI ONERI FINANZIARI | | --- | | --- |
| | **Risultato netto della gestione di portafoglio** | | **1.274.293** | | **-295.558** |
| **H.** | **ONERI DI GESTIONE** | | | | |
| H1. | PROVVIGIONE DI GESTIONE SGR | -202.043 | -223.658 | -253.107 | -276.966 |
| | H1.1 Provvigione di gestione Classe A | -194.483 | | -226.986 | |
| | H1.1 Provvigione di gestione Classe B | -7.560 | | -26.121 | |
| | H1.2 Provvigione di incentivazione | --- | | --- | |
| H2. | COMMISSIONI BANCA DEPOSITARIA | -5.975 | | -9.382 | |
| H3. | SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO | -2.784 | | -2.584 | |
| H4. | ALTRI ONERI DI GESTIONE | -12.856 | | -11.893 | |
| **I.** | **ALTRI RICAVI ED ONERI** | | | | |
| I1. | Interessi attivi su disponibilità liquide | | 5.039 | | 18.698 |
| I2. | Altri ricavi | | --- | | 500 |
| I3. | Altri oneri | | -122.157 | | -112.709 |
| | **Risultato della gestione prima delle imposte** | | **933.517** | | **-666.035** |
| **L.** | **IMPOSTE** | | | | |
| L1. | Imposta sostitutiva a carico dell'esercizio | | -116.689 | | --- |
| | Imposta sostitutiva Classe A | -91.786 | | 352.885 | |
| | Imposta sostitutiva Classe B | -24.903 | | 94.899 | |
| L2. | Risparmio di imposta | | --- | | 83.381 |
| | Risparmio di imposta Classe A | --- | | 54.831 | |
| | Risparmio di imposta Classe B | --- | | 28.550 | |
| L3. | Altre imposte | | --- | | --- |
| | **Utile/perdita dell'esercizio** | | **816.828** | | **-582.654** |

0 RITORNO ASSOLUTO 6

## NOTA INTEGRATIVA

INDICE DELLA NOTA INTEGRATIVA

**Parte A** - ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA

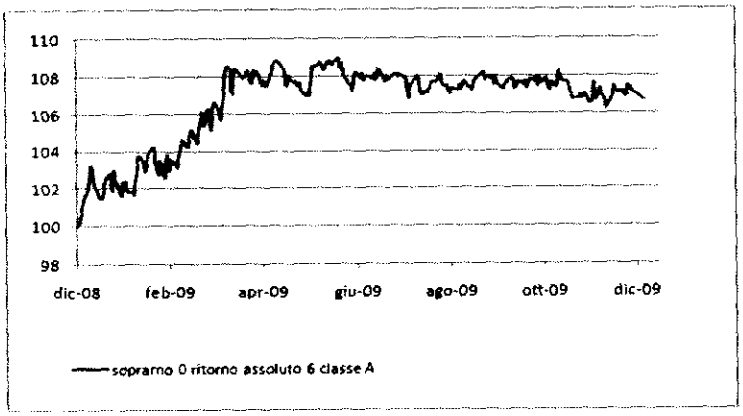
**Parte B** - LE ATTIVITA', LE PASSIVITA' E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO
- **Sezione I** - Criteri di valutazione
- **Sezione II** - Le attività
- **Sezione III** - Le passività
- **Sezione IV** - Il valore complessivo netto
- **Sezione V** - Altri dati patrimoniali

**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

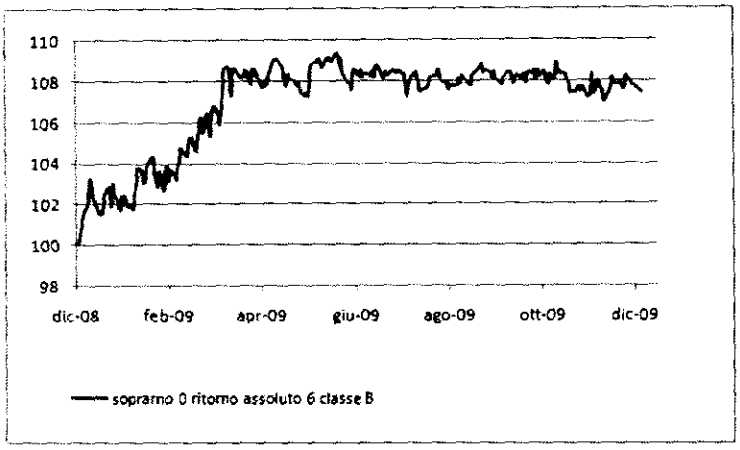
**Parte D** - ALTRE INFORMAZIONI

## Parte A - Andamento del valore della quota

OK




OK




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**

Per il fondo in questione in data 7 Aprile 2008, sono state previste due categorie di quote, definite quote di classe "A" e di classe "B", che si differenziano per il livello di commissioni di gestione applicato, per gli importi minimi iniziali e successivi di sottoscrizione, nonché per le modalità di sottoscrizione, poiché i fondi appartenenti alla classe "B" sono destinati esclusivamente a "Clienti Professionali di diritto", come definiti nell'Allegato 3, punto I del Regolamento CONSOB n. 16190 del 27/10/2007.

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

***Classe A***

| | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| min | 4,757 | max | 5,112 | chiusura esercizio | 5,005 |

***Classe B***

| | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| min | 4,782 | max | 5,145 | chiusura esercizio | --- |

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

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 anche tramite derivati.
Nel corso del 2009, ritenendo il movimento di contrazione dei mercati azionari ancora destinato a proseguire, abbiamo progressivamente incrementato già dalla prima metà dell'anno e mantenuto in essere la posizione lunga di Bund sia tramite futures che tramite opzioni e la posizione corta di equity europee, sia con futures che opzioni; ugualmente è stata incrementata, nel rispetto dei limiti previsti, la posizione in opzioni su euribor a tre mesi, con scadenza prima metà del 2011; infine, a causa del movimento intervenuto sull spread Bund - BTP e considerata la visione di marcata debolezza specialmente di alcune zone dell'area euro, nella seconda parte dell'anno è stata impostata una stategia long Bund, short BTP
Relativamente alla componente valutaria, pur ritenendo l'euro sopravvalutato sia rispetto al dollaro statunitense 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 neutralizzata in parte tramite copertura a termine.

Per il **primo semestre del 2010**, considerando la sottovalutazione delle azioni statunitensi e giapponesi rispetto al mercato azionario europeo, verrà mantenuto l'investimento in tali aree geografiche sia in termini assoluti che in spread con l'azionario europeo, mentre in europa si continuerà a privilegiare l'investimento obbligazionario prevalentemente nella parte lunga della curva, oltreche' al mantenimento delle attività su euribor e sullo spread bund btp.

Per i titoli in divisa non euro, considerata la correlazione inversa rispetto ai mercati di riferimento e l'alta volatilità attuale, si prevede di mantenere aperta una parte di esposizione al rischio di cambio, sia direttamente che tramite opzioni qualora la volatilità su queste ultime lo renda conveniente.
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 2009** il risultato di gestione positivo 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 francesi a dieci anni, bund ed euribor.
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 del 2009 i tre mercati di riferimento hanno avuto performance, compreso i dividendi, rispettivamente del 29,56% gli USA, 20,98% il Giappone, 25,51% l'Europa; i titoli selezionati, caratterizzati da ottimi fondamentali, hanno presentato performances di periodo di gran lunga superiori ai mercati di riferimento, comprese tra il 36% del Giappone, il 57% dell'Europa ed oltre il 60 % degli USA, contribuendo pertanto in maniera particolarmente positiva alla performance 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 2009:
- 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 appartenti 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.

## 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.

**Compravendita di divisa a termine**
Le compravendite di divisa a termine finalizzate alla copertura del rischio di cambio concorrono alla determinazione del valore netto del fondo in termini di plusvalenza o minusvalenza in base al valore nominale valutato confrontanto il cambio a termine pattuito con un cambio di riferimento, cioè il cambio a termine che si verrebbe a pattuire alla data della valutazione per un'operazione avente le stesse caratteristiche e stessa scadenza, calcolato utilizzando una curva ufficiale dei tassi di mercato. Gli utili o le perdite da realizzi su cambi sono determinati quale differenza tra il cambio a termine del contratto di copertura ed il cambio di chiusura dell'operazione.

Gli acquisti e le vendite di strumenti finanziari sono contabilizzati nel portafoglio del fondo sulla base della data di effettuazione dell'operazione, indipendentemente dalla data di regolamento dell'operazione stessa.

***Sezione II - Le attività***

Aree geografiche verso cui sono orientati gli investimenti

| Aree geografiche | | Importo | % |
|---|---|---|---|
| Europa | Austria | 24.725 | 0,36 |
| | Belgio | 42.629 | 0,62 |
| | Italia | 213.379 | 3,13 |
| | Finlandia | 20.169 | 0,30 |
| | Danimarca | 18.331 | 0,27 |
| | Svizzera | 47.739 | 0,70 |
| | Spagna | 10.392 | 0,15 |
| | Svezia | 18.688 | 0,27 |
| | Norvegia | 20.880 | 0,31 |
| | Francia | 2.994.004 | 43,89 |
| | Regno Unito | 96.977 | 1,42 |
| | Grecia | 42.071 | 0,62 |
| | Irlanda | 45.416 | 0,67 |
| | Germania | 9.528 | 0,14 |
| | Totale Europa | 3.604.928 | 52,85 |
| | Giappone | 1.160.028 | 17,01 |
| | Canada | 48.076 | 0,70 |
| | Stati Uniti | 2.007.827 | 29,44 |
| | | **6.820.859** | **100,00** |

Settori economici di impiego delle risorse del fondo

| Tipologia settore | Importo | % |
|---|---|---|
| Bancario | 125 | 0,00 |
| Chimico | 691.598 | 10,14 |
| Commercio | 122.562 | 1,80 |
| Elettronico | 918.971 | 13,47 |
| Finanziario | 74.852 | 1,10 |
| Comunicazioni | 276.890 | 4,06 |
| Cartario-Editoriale | 16.465 | 0,24 |
| Alimentare Agricolo | 78.452 | 1,15 |
| Diversi | 560.779 | 8,22 |
| Immobiliare Edilizio | 21.517 | 0,32 |
| Meccanico-Automobilistico | 227.821 | 3,34 |
| Minerale Metallurgico | 258.896 | 3,80 |
| Cementifero | 5.201 | 0,08 |
| Tessile | 14.782 | 0,22 |
| Titoli di stato | 2.954.544 | 43,32 |
| O.I.C.R. | 597.404 | 8,76 |
| | **6.820.859** | **100,00** |

# ELENCO ANALITICO STRUMENTI FINANZIARI IN PORTAFOGLIO

| N. Prog. | Titolo | Controvalore | % incidenza rispetto al totale attività |
|---|---|---|---|
| 1 | FRANCIA 5% 25/10/2011 O.A.T. AAA | 906.610 | 11,945 |
| 2 | FRANCIA 6,50% 25/04/2011 O.A.T. AAA | 803.467 | 10,586 |
| 3 | FRANCIA 3,75% 25/04/2021 O.A.T. AAA | 474.050 | 6,246 |
| 4 | FRANCIA 3,75% 25/10/2019 O.A.T. AAA | 404.872 | 5,335 |
| 5 | ISHARE S&P500 | 299.192 | 3,942 |
| 6 | SPDR TRUST SERIES 1 | 298.211 | 3,929 |
| 7 | FRANCIA 5,50% 25/10/2010 O.A.T. AAA | 103.806 | 1,368 |
| 8 | FRANCIA 5,50% 25/04/2010 O.A.T. AAA | 101.517 | 1,338 |
| 9 | APACHE CORP. | 91.223 | 1,202 |
| 10 | C.C.T 1/06/10 A+ | 80.130 | 1,056 |
| 11 | SHIN ETSU CHEMICAL CO | 79.032 | 1,041 |
| 12 | NINTENDO CO LTD. | 66.611 | 0,878 |
| 13 | KONICA MINOLTA HOLD. | 64.737 | 0,853 |
| 14 | INPEX HOLDINGS INC. | 63.558 | 0,837 |
| 15 | ENSCO INTERNATIONAL INC. | 59.703 | 0,787 |
| 16 | PFIZER INC. | 59.223 | 0,780 |
| 17 | NORTHROP GRUMMAN CORP | 55.292 | 0,729 |
| 18 | HOYA CORPORATION | 53.902 | 0,710 |
| 19 | TOKYO GAS CO LTD. | 53.260 | 0,702 |
| 20 | KDDI CORPORATION | 52.149 | 0,687 |
| 21 | MDU RESOURCES INV. | 51.892 | 0,684 |
| 22 | FOREST LABORATORIES INC. | 50.258 | 0,662 |
| 23 | C.C.T. 01/03/12 A+ | 50.075 | 0,660 |
| 24 | RESEARCH IN MOTION | 48.075 | 0,633 |
| 25 | MICROSOFT CORP. | 46.100 | 0,607 |
| 26 | SPRINT NEXTEL CORP. | 46.070 | 0,607 |
| 27 | COOPER INDUSTRIES LTD-CL A | 45.415 | 0,598 |
| 28 | TIDEWATER INC. | 42.631 | 0,562 |
| 29 | TAKEDA PHARMACEUTICAL COMPANY | 40.513 | 0,534 |
| 30 | FREEPORT MCMORN COPPER | 39.486 | 0,520 |
| 31 | NTT DOCOMO INC. | 38.189 | 0,503 |
| 32 | YAMADA DENKI CO LTD. | 37.366 | 0,492 |
| 33 | NISSAN MOTOR CO LTD | 36.108 | 0,476 |
| 34 | FUJITSU LIMITED | 36.025 | 0,475 |
| 35 | INTEL COPR. | 34.752 | 0,458 |
| 36 | HITACHI LTD. | 34.333 | 0,452 |
| 37 | CORN PRODS INTL. INC. | 32.301 | 0,426 |
| 38 | FIRSTENERGY CORP. | 32.293 | 0,425 |
| 39 | KONAMI CORP. | 31.280 | 0,412 |
| 40 | C.C.T 1/02/10 A+ | 30.014 | 0,395 |
| 41 | HARSCO CORP. | 29.407 | 0,387 |
| 42 | ENI SPA | 29.370 | 0,387 |
| 43 | ASTELLAS PHARMA | 28.757 | 0,379 |
| 44 | OSAKA GAS CO LTD. | 28.469 | 0,375 |
| 45 | JOHNSON & JOHNSON | 27.162 | 0,358 |
| 46 | VIVENDI | 27.098 | 0,357 |
| 47 | AT&T | 26.368 | 0,347 |
| 48 | CHRISTIAN DIOR | 25.256 | 0,333 |
| 49 | AIR WATER INC. | 24.797 | 0,327 |
| 50 | SANKYO CO LTD, GUNMA | 24.540 | 0,323 |

**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:** | **160.220** | **2.794.322** | --- | --- |
| 1. di Stato | 160.220 | 2.794.322 | --- | --- |
| 2. di altri enti pubblici | --- | --- | --- | --- |
| 3. di banche | --- | --- | --- | --- |
| 4. di altri | --- | --- | --- | --- |
| **Titoli di capitale** | **53.159** | **528.608** | **2.687.146** | --- |
| 1. con diritto di voto | 53.159 | 528.608 | 2.687.146 | --- |
| 2. con voto limitato | --- | --- | --- | --- |
| 3. altri | --- | --- | --- | --- |
| **Parti di O.I.C.R.** | --- | --- | **597.404** | --- |
| 1. aperti armonizzati | --- | --- | --- | --- |
| 2. aperti non armonizzati | --- | --- | 597.404 | --- |
| 3. altri | --- | --- | --- | --- |
| **Totali** | | | | |
| 1. in valore assoluto | 213.379 | 3.322.930 | 3.284.550 | 0 |
| 2. in percentuale del totale attività | 2,81 | 43,78 | 43,28 | 0,00 |

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** | 213.378 | 3.217.812 | 3.389.669 | --- |
| **Titoli in attesa di quotazione** | --- | --- | --- | --- |
| **Totali** | | | | |
| in valore assoluto | 213.378 | 3.217.812 | 3.389.669 | --- |
| in percentuale del totale attività | 2,81 | 42,40 | 44,66 | --- |

Movimenti dell'esercizio

| | Controvalore acquisti | Controvalore vendite/rimborsi |
|---|---|---|
| Titoli di debito | 7.828.099 | -8.856.987 |
| titoli di stato | 7.828.099 | -8.856.987 |
| altri | --- | --- |
| Titoli di capitale | 15.359.618 | -21.691.080 |
| Parti di O.I.C.R. | 560.507 | --- |
| Totale: | **23.748.224** | **-30.548.067** |

**II.2. Strumenti finanziari non quotati**

Al 30.12.09 nel portafoglio del fondo non sono presenti strumenti finanziari non quotati.

**II.3. Titoli di debito**

Al 30.12.09 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 | 365.542 | 1.710.077 | 144.522 | 2.220.141 |
| Dollaro USA | 111.173 | --- | --- | 111.173 |
| Dollaro Canadese | --- | --- | --- | --- |
| Corona Danese | --- | --- | --- | --- |
| Franco Svizzero | --- | --- | --- | --- |
| | | | | 2.331.314 |

**II.4. Strumenti finanziari derivati**

| Valore patrimoniale degli strumenti finanziari derivati | | | |
|---|---|---|---|
| | Margini | Strumenti Finanziari quotati | Strumenti Finanziari non quotati |
| **Operazioni su tassi di interesse:** | **411.462** | **3.006** | --- |
| - *futures* su titoli di debito, tassi e altri contratti simili | 411.462 | 3.006 | --- |
| - opzioni su tassi e altri contratti simili | --- | --- | --- |
| - *swaps* e altri contratti simili | --- | --- | --- |
| **Operazioni su tassi di cambio:** | --- | --- | **41.333** |
| - *futures* su valute e altri contratti simili | | | |
| - opzioni su tassi di cambio e altri contratti similari | --- | --- | 41.333 |
| - *swaps* e altri contratti simili | --- | --- | --- |
| **Operazioni su titoli di capitale:** | --- | **30.292** | --- |
| - *futures* su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili | --- | --- | --- |
| - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili | --- | 30.292 | --- |
| - *swaps* e altri contratti simili | --- | --- | --- |
| **Altre operazioni** | --- | **39.815** | --- |
| - *futures* | --- | --- | --- |
| - opzioni | --- | 39.815 | --- |
| - *swaps* | --- | --- | --- |

**II.5. Depositi bancari**

Al 30.12.09 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 30.12.09 nel portafoglio 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 30.12.09 nel portafoglio del fondo non vi sono contratti in essere.

**II.8. Posizione netta di liquidità**

| | | | |
|---|---|---|---|
| **F.** | **POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'** | | **-30.503** |
| **F1.** | Liquidità disponibile | | 42.556 |
| | *di cui Euro:* | --- | |
| | *di cui Valuta:* | *42.556* | |
| **F2.** | Liquidità da ricevere per operazioni da regolare | | 5.076.550 |
| | *di cui Euro:* | *3.952.088* | |
| | *di cui Valuta:* | *1.124.462* | |
| **F3.** | Liquidità impegnata per operazioni da regolare | | -5.149.609 |
| | *di cui Euro:* | *-1.618.566* | |
| | *di cui Valuta:* | *-3.531.043* | |

**II.9. Altre attività**

| | | | |
|---|---|---|---|
| **G.** | **ALTRE ATTIVITA'** | | **273.378** |
| **G1.** | Ratei attivi | | 64.247 |
| | . su titoli | 60.736 | |
| | . interessi su disponibilità liquide | 3.511 | |
| **G2.** | Risparmio d'imposta | | 183.912 |
| | Crediti Diversi | --- | |
| | Accant. Imposta a Credito Classe A | 155.362 | |
| | Accant. Imposta a Credito Classe B | 28.550 | |
| **G3.** | Altre | | 25.219 |
| | . Plusvalenze da valutazione copertura rischio cambio | 15.766 | |
| | . C/rateo dividendi esteri | 8.057 | |
| | . Creditori diversi | 1.396 | |

*Sezione III - Le passività*

**III.1. Finanziamenti ricevuti**

A fine esercizio sono in essere finanziamenti passivi per un importo di euro 155.823 relativi all'utilizzo del fido concesso dalla Banca Depositaria sul conto corrente in euro 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.
Al 30.12.09 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 30.12.09 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:** | **-3.010** | **---** |
| - *futures* su titoli di debito, tassi e altri contratti simili | --- | --- |
| - opzioni su tassi e altri contratti simili | -3.010 | --- |
| - *swaps* e altri contratti simili | --- | --- |
| **Operazioni su tassi di cambio:** | **---** | **-16.483** |
| - *futures* su valute e altri contratti simili | --- | --- |
| - opzioni su tassi di cambio e altri contratti similari | --- | -16.483 |
| - *swaps* e altri contratti simili | --- | --- |
| **Operazioni su titoli di capitale:** | **-20.968** | **---** |
| - *futures* su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili | --- | --- |
| - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili | -20.968 | --- |
| - *swaps* e altri contratti simili | --- | --- |
| **Altre operazioni** | **-37.595** | **---** |
| - *futures* | --- | --- |
| - opzioni | -37.595 | --- |
| - *swaps* | --- | --- |

**III.5. Debiti verso i partecipanti**

Al 30.12.09 non esistono debiti verso partecipanti.

**III.6. Altre passività**

| | | | |
|---|---|---|---|
| **N.** | **ALTRE PASSIVITA'** | | **-147.582** |
| **N1.** | Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati | | -24.004 |
| | . commissioni di gestione Classe A | -11.786 | |
| | . commissioni di gestione Classe B | --- | |
| | . Società di revisione | -9.600 | |
| | . Banca depositaria | -276 | |
| | . spese obbligatorie comunicazioni periodiche | -196 | |
| | . interessi passivi su conto corrente | -2.146 | |
| **N2.** | Debiti d'imposta | | -116.689 |
| | Debiti d'imposta classe A | -91.786 | |
| | Debiti d'imposta classe B | -24.903 | |
| **N3.** | Altre | | -6.889 |
| | . Minusvalenze da valutazione copertura rischio cambio | -6.889 | |

***Sezione IV - Il valore complessivo netto***

**Suddivisione della clientela**

| | n. quote |
|---|---|
| Retail | 130.046,031 |
| Investitori qualificati | 1.310.035,698 |
| **Totale:** | **1.440.081,729** |

Al 30.12.09 non vi sono quote del fondo detenute da soggetti non residenti.

| **Variazioni del patrimonio netto** | | | | |
|---|---|---|---|---|
| | | Anno 2009 | Anno 2008 | Anno 2007 |
| Patrimonio netto a inizio periodo | | 12.401.582 | 18.092.013 | 0 |
| Incrementi: | a) sottoscrizioni | 8.203.936 | 9.491.467 | 22.354.130 |
| | . sottoscrizioni singole | 8.065.598 | 5.072.938 | 22.354.130 |
| | . piani di accumulo | 1.197 | 298 | --- |
| | . *switch* in entrata | 137.141 | 4.418.231 | --- |
| | b) risultato positivo della gestione | 816.828 | --- | --- |
| Decrementi: | a) rimborsi | -14.214.165 | -14.599.244 | -3.568.933 |
| | . riscatti | -10.390.482 | -10.308.622 | -3.568.806 |
| | . piani di rimborso | --- | --- | --- |
| | . *switch* in uscita | -3.823.683 | -4.290.622 | -127 |
| | b) proventi distribuiti | --- | --- | --- |
| | b) risultato negativo della gestione | --- | -582.654 | -693.184 |
| **Patrimonio netto a fine periodo** | | **7.208.181** | **12.401.582** | **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:** | | |
| - *futures* su titoli di debito, tassi e altri contratti simili | 734.400 | 10,19 |
| - opzioni su tassi e altri contratti simili | 468.236 | 6,50 |
| - *swaps* e altri contratti simili | --- | --- |
| **Operazioni su tassi di cambio:** | | |
| - *futures* su valute e altri contratti simili | --- | --- |
| - opzioni su tassi di cambio e altri contratti similari | 1.430.335 | 19,84 |
| - *swaps* e altri contratti simili | --- | --- |
| **Operazioni su titoli di capitale:** | | |
| - *futures* su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili | 3.553.447 | 49,30 |
| - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili | --- | --- |
| - *swaps* e altri contratti simili | --- | --- |
| **Altre operazioni** | | |
| - *futures* e contratti simili | --- | --- |
| - opzioni e contratti simili | 6.308.722 | 87,52 |
| - swaps e contratti simili | --- | --- |
| | 12.495.140 | 173,35 |

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 320.388,60 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 30/12/09 è pari a euro 5.223.723,00.

**Attività e passività nei confronti di altre Società del Gruppo**

Al 30.12.09 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 | 3.818.217 | --- | 2.585.117 | 6.403.334 |
| Dollaro USA | 2.255.125 | --- | -1.477.357 | 777.768 |
| Yen Giapponese | 1.160.028 | --- | -861.355 | 298.673 |
| Franco svizzero | 18.225 | --- | 1.018 | 19.243 |
| Altre valute: | | | | |
| . *Corona danese* | 18.331 | --- | 3.830 | 22.161 |
| . *Corona svedese* | 18.688 | --- | -19.155 | -467 |
| . *Dollaro canadese* | --- | --- | 185 | 185 |
| . *Corona norvegese* | 20.880 | --- | 853 | 21.733 |
| . *Sterlina inglese* | 37.273 | --- | 9.739 | 47.012 |
| . *Dollaro Canadese* | --- | --- | --- | --- |
| Totale: | **7.346.767** | **---** | **242.875** | **7.589.642** |

| Passività | Finanziamenti ricevuti | Altre passività | Totale |
|---|---|---|---|
| Euro | -155.823 | -168.438 | -324.261 |
| Dollaro USA | --- | -51.351 | -51.351 |
| Yen Giapponese | --- | -5.849 | -5.849 |
| Sterlina Inglese | --- | --- | --- |
| Corona Norvegese | | | --- |
| Totale: | **-155.823** | **-225.638** | **-381.461** |

## 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** | **2.558.203** | **1.334** | **315.382** | **1.304** |
| 1. Titoli di debito | -24.292 | 0 | -35.567 | --- |
| 2. Titoli di capitale | 2.582.495 | 1.334 | 336.725 | 1.304 |
| 3. Parti di O.I.C.R. | --- | --- | --- | --- |
| aperti armonizzati | --- | --- | --- | --- |
| non armonizzati | --- | --- | 14.224 | --- |
| **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** | --- | --- | **-17.919** | **140** |
| - *futures* su titoli di debito, tassi e altri contratti simili | --- | --- | -5.028 | --- |
| - opzioni su tassi e altri contratti simili | --- | --- | -12.891 | 140 |
| - *swaps* e altri contratti simili | --- | --- | --- | --- |
| **Operazioni su titoli di capitale** | --- | --- | **-1.822.952** | **-11.113** |
| - *futures* su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili | --- | --- | -1.869.022 | --- |
| - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili | --- | --- | 46.070 | -11.113 |
| - *swaps* e altri contratti simili | --- | --- | --- | --- |
| **Altre operazioni** | --- | --- | **-600** | **-1.891** |
| - *futures* | --- | --- | --- | --- |
| - opzioni | --- | --- | -600 | -1.891 |
| - *swaps* | --- | --- | --- | --- |

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 | 25.170 | 8.877 |
| Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio: | | |
| - *futures* su valute e altri contratti simili | --- | --- |
| - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili | -4.742 | 10.077 |
| - *swaps* e altri contratti simili | --- | --- |
| **OPERAZIONI NON DI COPERTURA** | | |
| Operazioni a termine | --- | --- |
| Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio: | | |
| - *futures* su valute e altri contratti simili | --- | --- |
| - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili | --- | --- |
| - *swaps* e altri contratti simili | --- | --- |
| **LIQUIDITA'** | **-109.343** | **-3** |

**Composizione della voce "Interessi passivi su finanziamenti ricevuti":**

La voce è stata alimentata per Euro 3.556 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 30.12.09 non sono presenti altri oneri finanziari.

***Sezione IV - Oneri di gestione***

**IV.1 Costi sostenuti nel periodo**

| | Importi complessivamente corrisposti | | | | Importi corrisposti ai soggetti del gruppo di appartenenza della SGR | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **ONERI DI GESTIONE** | 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 | -202 | -1,697% | | | | | |
| provvigioni di incentivo | | | | | | | |
| 2) TER degli OICR in cui il fondo investe | | | | | | | |
| 3) Compenso alla banca depositaria | -6 | -0,050% | | | | 0,000% | |
| - di cui eventuale compenso per il calcolo del valore della quota | --- | | | | | | |
| 4) Spese di revisione del fondo | -11 | -0,092% | | | | | |
| 5) Spese legali e giudiziarie | --- | | | | | | |
| 6) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo | -3 | -0,025% | | | | | |
| 7) Altri oneri gravanti sul fondo | | | | | | | |
| Contributo Consob | -2 | -0,017% | | | | | |
| Spese news letter | | | | | | | |
| Interessi passivi c/garanzia | -2 | -0,017% | | | | | |
| Bolli e spese bancarie | | | | | | 0,000% | |
| **TOTAL EXPENSE RATIO (TER)** (SOMMA DA 1 A 7) | -226 | -1,899% | | | 0 | 0,000% | |
| 8) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari ( * ) | | | | | | | |
| di cui: - su titoli azionari | -77 | | -0,142% | | | | 0,000% |
| - su titoli di debito | | | | | | | |
| - su derivati | -44 | | -0,081% | | | | |
| - altri (da specificare) | | | | | | | |
| 9) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo | -2 | | | 0,000% | | | |
| 10) Oneri fiscali di pertinenza del fondo | - 117 | -0,983% | | | | | |
| **TOTALE SPESE** (somma da 1 a 10) | -466 | -3,915% | | | 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 To: 5 euro
Obiettivo giornaliero di rendimento del fondo: k
Data del giorno rilevante "n" di calcolo: T0+n
Valore quota nel giorno rilevante To+ n: 6,72 euro
Obiettivo rendimento nel giorno rilevante To+ n: n * k
Performance Fondo nel periodo To <--> To+ n: 34,4%
Obiettivo rendimento nel periodo To <--> To+ n: 20%
Differenziale tra performance Fondo e obiettivo rendimento nel periodo tra T0 e To+ 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 2009.**

***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 | | 5.039 |
| . Euro | 6.053 | |
| . Sterlina inglese | 21 | |
| . Dollaro USA | 403 | |
| . Corona Svedese | 6 | |
| . Corona Danese | -620 | |
| . Franco Svizzero | -857 | |
| . Yen Giapponese | 30 | |
| . Dollaro Canadese | -16 | |
| . Corona Norvegia | 19 | |
| I2. Altri ricavi | | --- |
| . Sopravvenienze attive | --- | |
| I3. Altri oneri | | -121.801 |
| . Sopravvenienze passive | -356 | |

***Sezione VI - Imposte***

La performance positiva del fondo, pari a 5,21% per la Classe A; mentre la performance positiva della Classe B è pari a 6,48% fino al 18 maggio 2009 data in cui la classe di fondo è stata totalmente riscattata.
L'esercizio 2009, ha generato un utile di esercizio pari ad Euro 816.828 ed un conseguente debito d'imposta per Euro 91.787 per la Classe A e per Euro 24.903 per la Classe B che sono stati posti a compensazione dei crediti d'imposta maturati negli esercizi precedenti.

## Parte D - Altre informazioni

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

Nel corso dell'esercizio 2009 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 30/12/09 | Impegni in essere 30/12/09 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| USD | FORWARD | VENDITA | 7.845.894 | 30 | 1.863.715 | |
| | | ACQUISTO | 5.964.073 | 19 | 370.172 | |
| | CALL OPTION | ACQUISTO | 52.351 | 10 | 21.034 | |
| | | VENDITA | 49.481 | 10 | 7.835 | |
| | PUT OPTION | ACQUISTO | 1.872 | 2 | 1.150 | |
| | | VENDITA | --- | --- | --- | 2.231.831 |
| LST | FORWARD | ACQUISTO | 308.007 | 6 | --- | |
| | | VENDITA | 1.052.859 | 15 | --- | --- |
| KSV | FORWARD | ACQUISTO | 211.488 | 9 | 27.666 | |
| | | VENDITA | 402.367 | 7 | 47.894 | 75.568 |
| KRD | FORWARD | ACQUISTO | 171.183 | 7 | --- | |
| | | VENDITA | 425.527 | 12 | --- | --- |
| CHF | FORWARD | ACQUISTO | --- | --- | --- | |
| | | VENDITA | 46.556 | 2 | --- | --- |
| YEN | FORWARD | ACQUISTO | 2.434.677 | 15 | 563.544 | |
| | | VENDITA | 11.968.072 | 24 | 1.442.305 | 1.985.357 |

### Oneri di intermediazione corrisposti nell'esercizio a intermediari negoziatori.

| Tipologia di intermediario | Importo |
|---|---|
| BANCHE ITALIANE | 21.292 |
| SIM | 69.900 |
| BANCHE/IMPRESE INVESTIMENTO ESTERE | 30.037 |
| ALTRE CONTROPARTI | --- |
| **Totale** | **121.229** |

### 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 2009.

| | Controvalore Acq. e Vend | Sottoscrizioni e rimborsi | Patrimonio medio | turnover |
|---|---|---|---|---|
| Totale strumenti finanziari | 54.296.291 | 22.418.101 | 11.903.288 | 268% |

# RENDICONTO ANNUALE DI GESTIONE
# AL 30 DICEMBRE 2009
# DEL FONDO
# SOPRARNO 1 RITORNO ASSOLUTO 5

**Fondo Soprarno 1 Ritorno Assoluto 5**

**Relazione degli Amministratori al Rendiconto del Fondo.**

Nel corso del 2009 la strategia di investimento ha privilegiato la componente obbligazionaria europea sia sulla parte lunga della curva che sui tassi a tre mesi, mentre, per quanto concerne l'investimento azionario, la strategia è stata rivolta principalmente verso titoli statunitensi e giapponesi contro 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' esercizio 2009 non ci sono state modifiche al Regolamento Unico dei Fondi che abbiano interessato il Fondo in questione e non si sono verificati fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio che possono avere effetti sulla gestione; in data 02 gennaio 2010, è entrato in vigore il Prospetto Informativo dei Fondi che recepisce le modifiche regolamentari approvate il 01 gennaio 2010.

Le linee strategiche che si intendono adottare per il futuro continueranno a privilegiare il mercato obbligazionario, con investimenti anche sulla parte lunga della curva (10 anni) europea, mentre per il mercato azionario sarà mantenuta 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.

In data 23 giugno 2009 Soprarno SGR S.p.A. ha modificato il proprio assetto societario , con l'uscita della Banca C.R.Firenze S.p.A. e l'ingresso come azionista al 65% di Idea Alternative Investments; Soprarno S.G.R. S.p.A. distribuisce i propri prodotti attraverso Banca Ifigest S.p.A., Banca C.R.Firenze S.p.A. e Sudtirol Bank; a tale fine la rete collocatrice Banca Ifigest S.p.A. si avvale inoltre di tecniche di comunicazione a distanza mediante l'utilizzo della piattaforma Fundstore.;dal 19 novembre 2009 Soprarno SGR S.p.A. effettua anche il collocamento diretto in sede per la propria clientela.

Nel corso del 2009 le sottoscrizioni sono ammontate a 13,836 (milioni di euro) e i rimborsi a 23,969 (milioni di euro) con un patrimonio netto a fine periodo di 11,931 (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, 25 Febbraio 2010

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione
Dott. Giovanni Bizzarri

# RENDICONTO DEL FONDO SOPRARNO 1 RIT. ASS. 5 AL 30/12/2009

## SITUAZIONE PATRIMONIALE

| ATTIVITA' | Situazione al 30/12/2009 | | Situazione a fine esercizio precedente | |
|---|---|---|---|---|
| | Valore Complessivo | in % del totale att. | Valore Complessivo | in % del totale att. |
| **A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI** | **10.685.810** | **87,41** | **18.623.508** | **86,92** |
| A1. Titoli di Debito | 6.276.797 | 51,34 | 10.307.705 | 48,11 |
| **A1.1** titoli di Stato | 6.276.797 | 51,34 | 10.307.705 | 48,11 |
| **A1.2** altri | --- | --- | --- | --- |
| A2. Titoli di capitale | 3.898.140 | 31,89 | 8.315.803 | 38,81 |
| A3. Parti di O.I.C.R. | 510.873 | 4,18 | --- | --- |
| **B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI** | --- | --- | --- | --- |
| B1. Titoli di Debito | --- | --- | --- | --- |
| B2. Titoli di capitale | --- | --- | --- | --- |
| B3. Parti di O.I.C.R. | --- | --- | --- | --- |
| **C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI** | **605.323** | **4,95** | **1.550.487** | **7,24** |
| C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia | 487.997 | 3,99 | 1.094.794 | 5,11 |
| C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati | 74.332 | 0,61 | 333.693 | 1,56 |
| C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati | 42.994 | 0,35 | 122.000 | 0,57 |
| **D. DEPOSITI BANCARI** | --- | --- | --- | --- |
| D1. A vista | --- | --- | --- | --- |
| D2. Altri | --- | --- | --- | --- |
| **E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE** | --- | --- | --- | --- |
| **F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'** | **646.204** | **5,29** | **748.592** | **3,49** |
| F1. Liquidità disponibile | 739.871 | 6,05 | 944.840 | 4,41 |
| F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare | 3.502.087 | 28,65 | 14.962.277 | 69,84 |
| F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare | -3.595.754 | -29,41 | -15.158.525 | -70,75 |
| **G. ALTRE ATTIVITA'** | **287.951** | **2,36** | **502.384** | **2,34** |
| G1. Ratei attivi | 94.058 | 0,77 | 118.231 | 0,55 |
| G2. Risparmio di imposta | 173.498 | 1,42 | 173.498 | 0,81 |
| G3. Altre | 20.395 | 0,17 | 210.655 | 0,98 |
| **TOTALE ATTIVITA'** | **12.225.288** | **100,00** | **21.424.971** | **100,00** |

| PASSIVITA' E NETTO | Situazione al 30/12/2009 | Situazione a fine esercizio precedente |
|---|---|---|
| | Valore Complessivo | Valore Complessivo |
| **H. FINANZIAMENTI RICEVUTI** | --- | --- |
| **I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE** | --- | --- |
| **L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI** | **-74.886** | **-371.889** |
| **L1.** Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati | -55.913 | -235.352 |
| **L2.** Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati | -18.973 | -136.537 |
| **M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI** | --- | --- |
| **M1.** Rimborsi richiesti e non regolati | --- | --- |
| **M2.** Proventi da distribuire | --- | --- |
| **M3.** Altri | --- | --- |
| **N. ALTRE PASSIVITA'** | **-219.639** | **-349.911** |
| **N1.** Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati | -24.711 | -37.718 |
| **N2.** Debiti d'imposta | -194.078 | --- |
| **N3.** Altre | -850 | -312.193 |
| **TOTALE PASSIVITA'** | **-294.525** | **-721.800** |
| **VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO** | **11.930.763** | **20.703.171** |
| **Numero delle quote in circolazione** | **2.358.794,139** | **4.320.009,321** |
| **Valore unitario delle quote** | --- | --- |

**CLASSE A**

| | |
|---|---|
| **Valore Complessivo Netto** | **10.934.555,490** |
| **Numero delle quote in circolazione** | **2.162.137,306** |
| **Valore Unitario delle quote** | **5,057** |

**CLASSE B**

| | |
|---|---|
| **Valore Complessivo Netto** | **996.208,010** |
| **Numero delle quote in circolazione** | **196.656,833** |
| **Valore Unitario delle quote** | **5,066** |

**CLASSE A**

| **Movimenti delle quote nell'esercizio** | |
|---|---|
| **Quote emesse** | **2.555.270,172** |
| **Quote rimborsate** | **-3.011.790,825** |

**CLASSE B**

| **Movimenti delle quote nell'esercizio** | |
|---|---|
| **Quote emesse** | **197.642,641** |
| **Quote rimborsate** | **-1.702.337,170** |

# RENDICONTO DEL FONDO SOPRARNO 1 RITORNO ASSOLUTO 5

## SEZIONE REDDITUALE

| | | Rendiconto al 30/12/09 | | Rendiconto esercizio precedente (*) | |
|---|---|---|---|---|---|
| **A.** | **STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI** | | | | |
| **A1.** | PROVENTI DA INVESTIMENTI | | 515.705 | | 671.938 |
| | **A1.1** Interessi e altri proventi su titoli di debito | 319.789 | | 455.649 | |
| | **A1.2** Dividendi e altri proventi su titoli di capitale | 193.633 | | 216.289 | |
| | **A1.3** Proventi su parti di O.I.C.R. | 2.283 | | --- | |
| **A2.** | UTILE/PERDITA DA REALIZZI | | 3.616.883 | | -1.956.012 |
| | **A2.1** Titoli di debito | 38.570 | | -205.335 | |
| | **A2.2** Titoli di capitale | 3.578.313 | | -1.758.989 | |
| | **A2.3** Parti di O.I.C.R. | --- | | 8.312 | |
| **A3.** | PLUSVALENZE/MINUSVALENZE | | 300.936 | | -3.097.228 |
| | **A3.1** Titoli di debito | -60.393 | | -84.337 | |
| | **A3.2** Titoli di capitale | 349.174 | | -3.012.891 | |
| | **A3.3** Parti di O.I.C.R. | 12.155 | | --- | |
| **A4.** | RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI | | --- | | --- |
| | **Risultato gestione strumenti finanziari quotati** | | **4.433.524** | | **-4.381.302** |
| **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 | | -2.322.440 | | 4.349.764 |
| | **C1.1** Su strumenti quotati | -2.289.534 | | 3.755.083 | |
| | **C1.2** Su strumenti non quotati | -32.906 | | 594.681 | |
| **C2.** | RISULTATI NON REALIZZATI | | -14.519 | | -11.208 |
| | **C2.1** Su strumenti quotati | -14.931 | | 61.195 | |
| | **C2.2** Su strumenti non quotati | 412 | | -72.403 | |

| | | Rendiconto al 30/12/09 | | Rendiconto esercizio precedente (*) | |
|---|---|---|---|---|---|
| **D.** | **DEPOSITI BANCARI** | | | | |
| **D1** | INTERESSI ATTIVI A PROVENTI ASSIMILATI | | --- | | --- |
| **E.** | **RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI** | | | | |
| E1. | OPERAZIONI DI COPERTURA | | -61.087 | | -311.494 |
| | E1.1 Risultati realizzati | -80.107 | | -197.348 | |
| | E1.2 Risultati non realizzati | 19.020 | | -114.146 | |
| E2. | OPERAZIONI NON DI COPERTURA | | --- | | --- |
| | E2.1 Risultati realizzati | --- | | --- | |
| | E2.2 Risultati non realizzati | --- | | --- | |
| E3. | LIQUIDITA' | | -78.631 | | -18.156 |
| | E3.1 Risultati realizzati | -78.677 | | -18.670 | |
| | E3.2 Risultati non realizzati | 46 | | 514 | |
| **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** | | **1.956.847** | | **-372.396** |
| **G.** | **ONERI FINANZIARI** | | | | |
| G1. | INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI | | -2.848 | | -3.638 |
| G2. | ALTRI ONERI FINANZIARI | | --- | | --- |
| | **Risultato netto della gestione di portafoglio** | | **1.953.999** | | **-376.034** |
| **H.** | **ONERI DI GESTIONE** | | | | |
| H1. | PROVVIGIONE DI GESTIONE SGR | -239.876 | -264.663 | -288.546 | -319.224 |
| | H1.1 Provvigione di gestione Classe A | -212.115 | | -228.690 | |
| | H1.1 Provvigione di gestione Classe B | -27.761 | | -59.856 | |
| | H1.2 Provvigione di incentivazione | --- | | --- | |
| H2. | COMMISSIONI BANCA DEPOSITARIA | -8.973 | | -13.184 | |
| H3. | SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO | -2.784 | | -2.584 | |
| H4. | ALTRI ONERI DI GESTIONE | -13.030 | | -14.910 | |
| **I.** | **ALTRI RICAVI ED ONERI** | | | | |
| I1. | Interessi attivi su disponibilità liquide | | 10.004 | | 27.505 |
| I2. | Altri ricavi | | --- | | 500 |
| I3. | Altri oneri | | -145.458 | | -123.093 |
| | **Risultato della gestione prima delle imposte** | | **1.553.882** | | **-790.346** |
| **L.** | **IMPOSTE** | | | | |
| L1. | Imposta sostitutiva a carico dell'esercizio | | -194.078 | | --- |
| | Imposta sostitutiva Classe A | -193.505 | | 352.885 | |
| | Imposta sostitutiva Classe B | -573 | | 94.899 | |
| L2. | Risparmio di imposta | | --- | | 99.005 |
| | Risparmio di imposta Classe A | 9.995 | | 9.995 | |
| | Risparmio di imposta Classe B | 89.010 | | 89.010 | |
| L3. | Altre imposte | | --- | | --- |
| | **Utile/perdita dell'esercizio** | | **1.359.804** | | **-691.341** |

1 RITORNO ASSOLUTO 5

# NOTA INTEGRATIVA

INDICE DELLA NOTA INTEGRATIVA

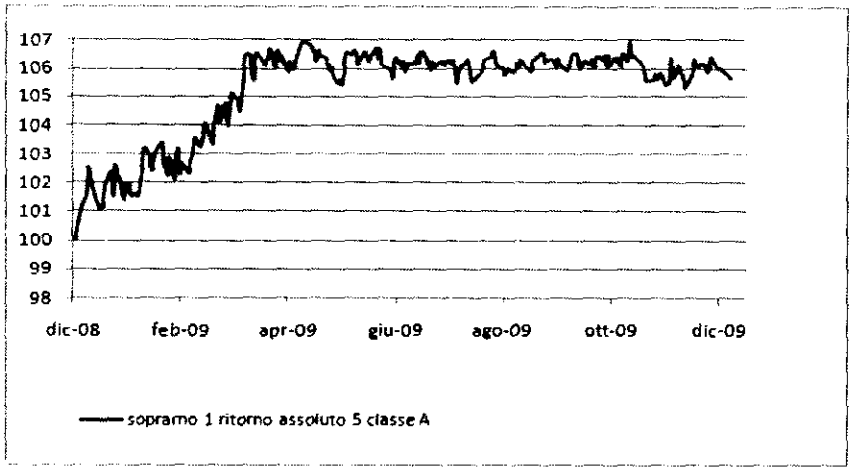
**Parte A** - ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA

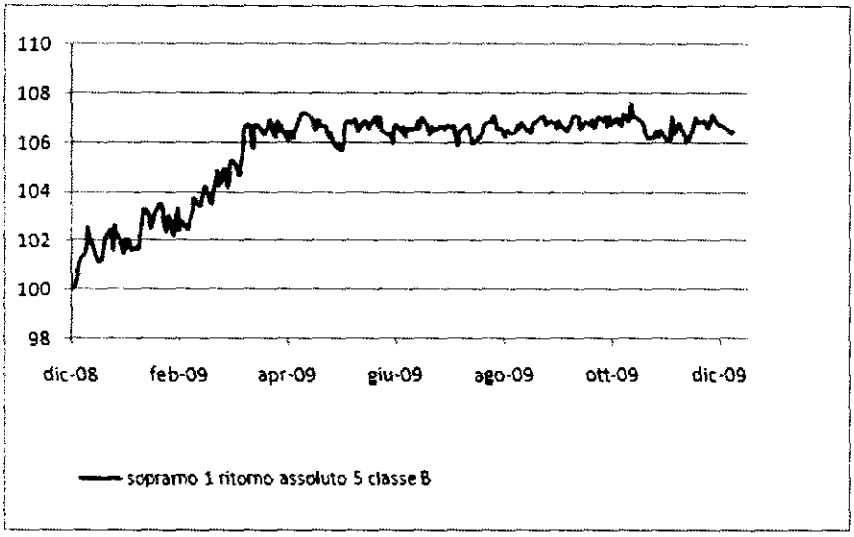
**Parte B** - LE ATTIVITA', LE PASSIVITA' E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO
- **Sezione I** - Criteri di valutazione
- **Sezione II** - Le attività
- **Sezione III** - Le passività
- **Sezione IV** - Il valore complessivo netto
- **Sezione V** - Altri dati patrimoniali

**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

Per il fondo in questione in data 7 Aprile 2008, sono state previste due categorie di quote, definite quote di classe "A" e di classe "B", che si differenziano per il livello di commissioni di gestione applicato, per gli importi minimi iniziali e successivi di sottoscrizione, nonché per le modalità di sottoscrizione, poiché i fondi appartenenti alla classe "B" sono destinati esclusivamente a "Clienti Professionali di diritto", come definiti nell'Allegato 3, punto I del Regolamento CONSOB n. 16190 del 27/10/2007.

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

***Classe A***

| | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| min | 4,837 | max | 5,116 | chiusura esercizio | 5,057 |

***Classe B***

| | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| min | 4,860 | max | 5,148 | chiusura esercizio | 5,066 |

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

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 anche tramite derivati.
Nel corso del 2009, ritenendo il movimento di contrazione dei mercati azionari ancora destinato a proseguire, abbiamo progressivamente incrementato già dalla prima metà dell'anno e mantenuto in essere la posizione lunga di Bund sia tramite futures che tramite opzioni e la posizione corta di equity europee, sia con futures che opzioni; ugualmente è stata incrementata, nel rispetto dei limiti previsti, la posizione in opzioni su euribor a tre mesi, con scadenza prima metà del 2011; infine, a causa del movimento intervenuto sull spread Bund - BTP e considerata la visione di marcata debolezza specialmente di alcune zone dell'area euro, nella seconda parte dell'anno è stata impostata una stategia long Bund, short BTP
Relativamente alla componente valutaria, pur ritenendo l'euro sopravvalutato sia rispetto al dollaro statunitense 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 neutralizzata in parte tramite copertura a termine.

Per il **primo semestre del 2010**, considerando la sottovalutazione delle azioni statunitensi e giapponesi rispetto al mercato azionario europeo, verrà mantenuto l'investimento in tali aree geografiche sia in termini assoluti che in spread con l'azionario europeo, mentre in europa si continuerà a privilegiare l'investimento obbligazionario prevalentemente nella parte lunga della curva, oltreche' al mantenimento delle attività su euribor e sullo spread bund btp.

Per i titoli in divisa non euro, considerata la correlazione inversa rispetto ai mercati di riferimento e l'alta volatilità attuale, si prevede di mantenere aperta una parte di esposizione al rischio di cambio, sia direttamente che tramite opzioni qualora la volatilità su queste ultime lo renda conveniente.
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 2009** il risultato di gestione positivo 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 francesi a dieci anni, bund ed euribor.
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 del 2009 i tre mercati di riferimento hanno avuto performance, compreso i dividendi, rispettivamente del 29,56% gli USA, 20,98% il Giappone, 25,51% l'Europa; i titoli selezionati, caratterizzati da ottimi fondamentali, hanno presentato performances di periodo di gran lunga superiori ai mercati di riferimento, comprese tra il 36% del Giappone, il 57% dell'Europa ed oltre il 60 % degli USA, contribuendo pertanto in maniera

**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 2009:
- 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 appartenti 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 1,70. 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 70%;
- 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.

**Compravendita di divisa a termine**
Le compravendite di divisa a termine finalizzate alla copertura del rischio di cambio concorrono alla determinazione del valore netto del fondo in termini di plusvalenza o minusvalenza in base al valore nominale valutato confrontanto il cambio a termine pattuito con un cambio di riferimento, cioè il cambio a termine che si verrebbe a pattuire alla data della valutazione per un'operazione avente le stesse caratteristiche e stessa scadenza, calcolato utilizzando una curva ufficiale dei tassi di mercato. Gli utili o le perdite da realizzi su cambi sono determinati quale differenza tra il cambio a termine del contratto di copertura ed il cambio di chiusura dell'operazione.

Gli acquisti e le vendite di strumenti finanziari sono contabilizzati nel portafoglio del fondo sulla base della data di effettuazione dell'operazione, indipendentemente dalla data di regolamento dell'operazione stessa.

***Sezione II - Le attività***

Aree geografiche verso cui sono orientati gli investimenti

| Aree geografiche | | Importo | % |
|---|---|---|---|
| Europa | Austria | 24.751 | 0,23 |
| | Belgio | 45.638 | 0,43 |
| | Italia | 296.303 | 2,77 |
| | Finlandia | 34.685 | 0,32 |
| | Danimarca | 21.394 | 0,20 |
| | Svizzera | 63.597 | 0,60 |
| | Spagna | 12.265 | 0,11 |
| | Svezia | 21.838 | 0,20 |
| | Norvegia | 22.620 | 0,21 |
| | Francia | 6.282.844 | 58,80 |
| | Regno Unito | 105.180 | 0,98 |
| | Grecia | 44.471 | 0,42 |
| | Olanda | 0 | 0,00 |
| | Germania | 26.256 | 0,25 |
| | Totale Europa | 7.001.842 | 65,52 |
| | Giappone | 1.122.224 | 10,50 |
| | Canada | 51.594 | 0,48 |
| | Stati Uniti | 2.510.150 | 23,49 |
| | | **10.685.810** | **100,00** |

Settori economici di impiego delle risorse del fondo

| Tipologia settore | Importo | % |
|---|---|---|
| Chimico | 870.580 | 8,15 |
| Commercio | 177.004 | 1,66 |
| Tessile | 30.515 | 0,29 |
| Elettronico | 1.035.361 | 9,69 |
| Cementifero | 5.944 | 0,06 |
| Finanziario | 95.849 | 0,90 |
| Comunicazioni | 409.130 | 3,83 |
| Cartario-Editoriale | 45.200 | 0,42 |
| Alimentare Agricolo | 63.881 | 0,60 |
| Diversi | 679.182 | 6,36 |
| Immobiliare Edilizio | 23.706 | 0,22 |
| Minerale Metallurgico | 257.595 | 2,41 |
| Meccanico-Automobilistico | 204.193 | 1,91 |
| Titoli di stato | 6.276.797 | 58,74 |
| O.I.C.R. | 510.873 | 4,78 |
| | **10.685.810** | **100,00** |

# ELENCO ANALITICO STRUMENTI FINANZIARI IN PORTAFOGLIO

| N. Prog. | Titolo | Controvalore | % incidenza rispetto al totale attività |
|---|---|---|---|
| 1 | FRANCIA 5% 25/10/2011 O.A.T. AAA | 2.133.200 | 17,449 |
| 2 | FRANCIA 4,00% 25/10/2014 O.A.T. AAA | 1.064.440 | 8,707 |
| 3 | FRANCIA 3,75% 25/04/2021 O.A.T. AAA | 768.460 | 6,286 |
| 4 | FRANCIA 5,50% 25/10/2010 O.A.T. AAA | 519.030 | 4,246 |
| 5 | FRANCIA 3,75% 25/10/2019 O.A.T. AAA | 455.481 | 3,726 |
| 6 | FRANCIA 5,50% 25/04/2010 O.A.T. AAA | 406.068 | 3,322 |
| 7 | SPDR TRUST SERIES 1 | 274.668 | 2,247 |
| 8 | FRANCIA 6,50% 25/04/2011 O.A.T. AAA | 267.822 | 2,191 |
| 9 | ISHARE S&P500 | 236.204 | 1,932 |
| 10 | FRANCIA 4,75% 25/10/2012 O.A.T. | 216.294 | 1,769 |
| 11 | FRANCIA 5% 25/04/2012 O.A.T. AAA | 215.728 | 1,765 |
| 12 | APACHE CORP. | 109.031 | 0,892 |
| 13 | FIRSTENERGY CORP. | 83.798 | 0,685 |
| 14 | SHIN ETSU CHEMICAL CO. | 82.984 | 0,679 |
| 15 | PFIZER INC. | 66.771 | 0,546 |
| 16 | AMGEN INC. | 64.611 | 0,529 |
| 17 | KDDI CORPORATION | 63.324 | 0,518 |
| 18 | ENSCO INTERNATIONAL INC. | 58.571 | 0,479 |
| 19 | INPEX HOLDINGS INC. | 58.262 | 0,477 |
| 20 | TOKYO GAS CO LTD | 56.063 | 0,459 |
| 21 | MDU RESOURCES INV. | 52.982 | 0,433 |
| 22 | RESEARCH IN MOTION | 51.593 | 0,422 |
| 23 | C.C.T. 01/03/12 A+ | 50.075 | 0,410 |
| 24 | C.C.T 1/05/11 A+ | 50.071 | 0,410 |
| 25 | C.C.T 1/11/11 A+ | 50.055 | 0,409 |
| 26 | C.C.T 1/02/10 A+ | 50.023 | 0,409 |
| 27 | NINTENDO CO LTD. | 49.958 | 0,409 |
| 28 | HEWLETT PACKARD CO | 48.175 | 0,394 |
| 29 | HARSCO CORP. | 43.592 | 0,357 |
| 30 | KONICA MINOLTA HOLD. | 43.158 | 0,353 |
| 31 | VERIZON COMUNICATION | 43.121 | 0,353 |
| 32 | CORN PRODS INTL INC. | 40.637 | 0,332 |
| 33 | NTT DOCOMO INC. | 40.148 | 0,328 |
| 34 | AT&T CORP. | 39.503 | 0,323 |
| 35 | TIME WARNER INC. | 38.801 | 0,317 |
| 36 | YAMADA DENKI CO LTD. | 38.785 | 0,317 |
| 37 | DEVON ENERGY CORPORATION | 38.233 | 0,313 |
| 38 | NISSAN MOTOR CO LTD. | 37.944 | 0,310 |
| 39 | TAKEDA PHARMACEUTICAL COMPANY | 37.619 | 0,308 |
| 40 | ALLIANT ENERGY CORP. | 37.436 | 0,306 |
| 41 | ASTELLAS PHARMA | 36.599 | 0,299 |
| 42 | FUJITSU LIMITED | 36.025 | 0,295 |
| 43 | PUBLIC SERVICE ENTERPRISE | 36.014 | 0,295 |
| 44 | P G & E CORP. | 35.780 | 0,293 |
| 45 | TIDEWATER INC. | 35.750 | 0,292 |
| 46 | ENERGEN CORP. | 35.658 | 0,292 |
| 47 | FOREST LABORATORIES INC. | 35.203 | 0,288 |
| 48 | CHEVRON CORP. | 35.201 | 0,288 |
| 49 | TOTAL SYSTEM SERVICE INC. | 34.868 | 0,285 |
| 50 | DST SYSTEMS INC. | 34.759 | 0,284 |

**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:** | **230.274** | **6.046.523** | --- | --- |
| 1. di Stato | 230.274 | 6.046.523 | --- | --- |
| 2. di altri enti pubblici | --- | --- | --- | --- |
| 3. di banche | --- | --- | --- | --- |
| 4. di altri | --- | --- | --- | --- |
| **Titoli di capitale** | **66.029** | **572.799** | **3.259.312** | --- |
| 1. con diritto di voto | 66.029 | 572.799 | 3.259.312 | --- |
| 2. con voto limitato | --- | --- | --- | --- |
| 3. altri | --- | --- | --- | --- |
| **Parti di O.I.C.R.** | --- | --- | **510.873** | --- |
| 1. aperti armonizzati | --- | --- | --- | --- |
| 2. aperti non armonizzati | --- | --- | 510.873 | --- |
| 3. altri | --- | --- | --- | --- |
| **Totali** | | | | |
| 1. in valore assoluto | 296.303 | 6.619.322 | 3.770.185 | 0 |
| 2. in percentuale del totale attività | 2,42 | 54,14 | 30,84 | 0,00 |

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** | 296.303 | 6.560.750 | 3.828.757 | --- |
| **Titoli in attesa di quotazione** | --- | --- | --- | --- |
| **Totali** | | | | |
| in valore assoluto | 296.303 | 6.560.750 | 3.828.757 | --- |
| in percentuale del totale attività | 2,42 | 53,67 | 31,32 | --- |

Movimenti dell'esercizio

| | Controvalore acquisti | Controvalore vendite/rimborsi |
|---|---|---|
| Titoli di debito | 11.874.534 | -15.883.619 |
| titoli di stato | 11.874.534 | -15.883.619 |
| altri | --- | 0 |
| Titoli di capitale | 19.348.675 | -27.675.243 |
| Parti di O.I.C.R. | 479.329 | 0 |
| Totale: | **31.702.538** | **-43.558.862** |

**II.2. Strumenti finanziari non quotati**

Al 30.12.09 nel portafoglio del fondo non sono presenti strumenti finanziari non quotati.

**II.3. Titoli di debito**

Al 30.12.09 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 | 1.155.371 | 2.833.044 | 1.798.781 | 5.787.196 |
| Dollaro USA | 152.863 | --- | --- | 152.863 |
| Dollaro Canadese | --- | --- | --- | --- |
| Franco svizzero | --- | --- | --- | --- |
| Corona Danese | --- | --- | --- | --- |
| | | | | 5.940.059 |

**II.4. Strumenti finanziari derivati**

| Valore patrimoniale degli strumenti finanziari derivati | | | |
|---|---|---|---|
| | Margini | Strumenti Finanziari quotati | Strumenti Finanziari non quotati |
| **Operazioni su tassi di interesse:** | **487.998** | **4.219** | **---** |
| - *futures* su titoli di debito, tassi e altri contratti simili | 487.998 | 4.219 | --- |
| - opzioni su tassi e altri contratti simili | --- | --- | --- |
| - *swaps* e altri contratti simili | --- | --- | --- |
| **Operazioni su tassi di cambio:** | **---** | **---** | **42.994** |
| - *futures* su valute e altri contratti simili | | | |
| - opzioni su tassi di cambio e altri contratti similari | --- | --- | 42.994 |
| - *swaps* e altri contratti simili | --- | --- | --- |
| **Operazioni su titoli di capitale:** | **---** | **30.237** | **---** |
| - *futures* su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili | --- | --- | --- |
| - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili | --- | 30.237 | --- |
| - *swaps* e altri contratti simili | --- | --- | --- |
| **Altre operazioni** | **---** | **39.875** | --- |
| - *futures* | --- | --- | --- |
| - opzioni | --- | 39.875 | --- |
| - *swaps* | --- | --- | --- |

**II.5. Depositi bancari**

Al 30.12.09 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 30.12.09 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 30.12.09 nel portafoglio del fondo non vi sono contratti in essere.

**II.8. Posizione netta di liquidità**

| | | | |
|---|---|---|---|
| **F.** | **POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'** | | **646.204** |
| **F1.** | Liquidità disponibile | | 739.871 |
| | *di cui Euro:* | *712.696* | |
| | *di cui Valuta:* | *27.175* | |
| **F2.** | Liquidità da ricevere per operazioni da regolare | | 3.502.087 |
| | *di cui Euro:* | *3.274.047* | |
| | *di cui Valuta:* | *228.040* | |
| **F3.** | Liquidità impegnata per operazioni da regolare | | -3.595.754 |
| | *di cui Euro:* | *-790.760* | |
| | *di cui Valuta:* | *-2.804.994* | |

**II.9. Altre attività**

| | | | |
|---|---|---|---|
| **G.** | **ALTRE ATTIVITA'** | | **287.951** |
| **G1.** | Ratei attivi | | 94.058 |
| | . su titoli | 87.899 | |
| | . interessi su disponibilità liquide | 6.159 | |
| **G2.** | Risparmio d'imposta | | 173.498 |
| | Crediti Diversi | --- | |
| | Accant. Imposta a Credito Classe A | 84.488 | |
| | Accant. Imposta a Credito Classe B | 89.010 | |
| **G3.** | Altre | | 20.395 |
| | . Plusvalenze da valutazione copertura rischio cambio | 10.268 | |
| | . C/rateo dividendi esteri | 8.504 | |
| | . Creditori diversi | 1.623 | |

*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 30.12.09 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 30.12.09 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:** | **-4.301** | --- |
| - *futures* su titoli di debito, tassi e altri contratti simili | --- | --- |
| - opzioni su tassi e altri contratti simili | -4.301 | --- |
| - *swaps* e altri contratti simili | --- | --- |
| **Operazioni su tassi di cambio:** | --- | **-18.973** |
| - *futures* su valute e altri contratti simili | --- | --- |
| - opzioni su tassi di cambio e altri contratti similari | --- | -18.973 |
| - *swaps* e altri contratti simili | --- | --- |
| **Operazioni su titoli di capitale:** | **-20.938** | --- |
| - *futures* su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili | --- | --- |
| - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili | -20.938 | --- |
| - *swaps* e altri contratti simili | --- | --- |
| **Altre operazioni** | **-30.674** | --- |
| - *futures* | --- | --- |
| - opzioni | -30.674 | --- |
| - *swaps* | --- | --- |

**III.5. Debiti verso i partecipanti**

Al 30.12.09 non esistono debiti verso partecipanti.

**III.6. Altre passività**

| | | | |
|---|---|---|---|
| **N.** | **ALTRE PASSIVITA'** | | **-219.639** |
| **N1.** | Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati | | -24.711 |
| | . commissioni di gestione Classe A | -13.235 | |
| | . commissioni di gestione Classe B | -749 | |
| | . Società di revisione | -9.600 | |
| | . Banca depositaria | -396 | |
| | . spese da pubblicazione | --- | |
| | . spese obbligatorie comunicazioni periodiche | -196 | |
| | . Debitori diversi | --- | |
| | . interessi passivi su conto corrente | -535 | |
| **N2.** | Debiti d'imposta | | -194.078 |
| | Debiti d'imposta classe A | -193.505 | |
| | Debiti d'imposta classe B | -573 | |
| **N3.** | Altre | | -850 |
| | . Minusvalenze da valutazione copertura rischio cambio | -850 | |

***Sezione IV - Il valore complessivo netto***

**Suddivisione della clientela**

| | n. quote |
|---|---|
| Investitori qualificati | 270.959,986 |
| Retail | 2.087.834,153 |
| **Totale:** | **2.358.794,139** |

Al 30.12.09 non vi sono quote del fondo detenute da soggetti non residenti.

| **Variazioni del patrimonio netto** | | | | |
|---|---|---|---|---|
| | | Anno 2009 | Anno 2008 | Anno 2007 |
| Patrimonio netto a inizio periodo | | 20.703.171 | 20.260.867 | 0 |
| Incrementi: | a) sottoscrizioni | 13.836.525 | 19.804.437 | 23.311.324 |
| | . sottoscrizioni singole | 13.732.367 | 10.582.867 | 23.311.324 |
| | . piani di accumulo | --- | --- | --- |
| | . *switch* in entrata | 104.158 | 9.221.570 | --- |
| | b) risultato positivo della gestione | 1.359.805 | --- | --- |
| Decrementi: | a) rimborsi | -23.968.738 | -18.670.792 | -2.539.990 |
| | . riscatti | -20.385.022 | -13.158.254 | -2.539.831 |
| | . piani di rimborso | --- | --- | --- |
| | . *switch* in uscita | -3.583.716 | -5.512.538 | -159 |
| | b) proventi distribuiti | --- | --- | --- |
| | c) risultato negativo della gestione | --- | -691.341 | -510.467 |
| **Patrimonio netto a fine periodo** | | **11.930.763** | **20.703.171** | **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:** | | |
| - *futures* su titoli di debito, tassi e altri contratti simili | 489.600 | 4,10 |
| - opzioni su tassi e altri contratti simili | 662.953 | 5,56 |
| - *swaps* e altri contratti simili | --- | --- |
| **Operazioni su tassi di cambio:** | | |
| - *futures* su valute e altri contratti simili | --- | --- |
| - opzioni su tassi di cambio e altri contratti similari | 1.576.529 | 13,21 |
| - *swaps* e altri contratti simili | --- | --- |
| **Operazioni su titoli di capitale:** | | |
| - *futures* su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili | 4.258.856 | 35,70 |
| - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili | --- | --- |
| - *swaps* e altri contratti simili | --- | --- |
| **Altre operazioni** | | |
| - *futures* e contratti simili | --- | --- |
| - opzioni e contratti simili | 6.010.781 | 50,38 |
| - *swaps* e contratti simili | --- | --- |
| | 12.998.719 | 108,95 |

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 1.671.562,91 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 30/12/09 è pari a euro 6.681.760,00.

**Attività e passività nei confronti di altre Società del Gruppo**

Al 30.12.09 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 | 7.311.613 | --- | 3.465.869 | 10.777.482 |
| Dollaro USA | 2.722.755 | --- | -1.484.304 | 1.238.451 |
| Yen Giapponese | 1.122.224 | --- | -1.057.792 | 64.432 |
| Dollaro Canadese | --- | --- | 291 | 291 |
| Franco svizzero | 22.080 | --- | 709 | 22.789 |
| Altre valute: | | | | |
| . *Corona danese* | 21.394 | --- | 4.759 | 26.153 |
| . *Corona svedese* | 21.838 | --- | -21.371 | 467 |
| . *Corona norvegese* | 22.620 | --- | 10.962 | 33.582 |
| . *Sterlina inglese* | 46.609 | --- | 15.032 | 61.641 |
| Totale: | **11.291.133** | --- | **934.155** | **12.225.288** |

| Passività | Finanziamenti ricevuti | Altre passività | Totale |
|---|---|---|---|
| Euro | --- | -249.606 | -249.606 |
| Dollaro USA | --- | -44.483 | -44.483 |
| Yen Giapponese | --- | -432 | -432 |
| Franco svizzero | --- | --- | --- |
| Sterlina Inglese | --- | --- | --- |
| Corona Svedese | --- | -4 | -4 |
| Altre valute | --- | --- | --- |
| Totale: | --- | **-294.525** | **-294.525** |

## 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** | **3.616.883** | **11.672** | **300.936** | **10.859** |
| 1. Titoli di debito | 38.570 | --- | -60.393 | --- |
| 2. Titoli di capitale | 3.578.313 | 11.672 | 349.174 | 10.859 |
| 3. Parti di O.I.C.R. | 0 | --- | --- | --- |
| aperti armonizzati | --- | --- | --- | --- |
| non armonizzati | --- | --- | 12.155 | --- |
| **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** | --- | --- | **-35.129** | **201** |
| - *futures* su titoli di debito, tassi e altri contratti simili | --- | --- | -4.541 | --- |
| - opzioni su tassi e altri contratti simili | --- | --- | -30.588 | 201 |
| - *swaps* e altri contratti simili | --- | --- | --- | --- |
| **Operazioni su titoli di capitale** | --- | --- | **-2.286.501** | **-12.329** |
| - *futures* su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili | --- | --- | -2.356.753 | --- |
| - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili | --- | --- | 70.252 | -12.329 |
| - *swaps* e altri contratti simili | --- | --- | --- | --- |
| **Altre operazioni** | --- | --- | **-810** | **-2.391** |
| - *futures* | --- | --- | --- | --- |
| - opzioni | --- | --- | -810 | -2.391 |
| - *swaps* | --- | --- | --- | --- |

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 | -44.144 | 9.418 |
| Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio: | | |
| - *futures* su valute e altri contratti simili | --- | --- |
| - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili | -35.963 | 9.602 |
| - *swaps* e altri contratti simili | --- | --- |
| **OPERAZIONI NON DI COPERTURA** | | |
| Operazioni a termine | --- | --- |
| Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio: | | |
| - *futures* su valute e altri contratti simili | --- | --- |
| - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili | --- | --- |
| - *swaps* e altri contratti simili | --- | --- |
| **LIQUIDITA'** | **-78.677** | **46** |

**Composizione della voce "Interessi passivi su finanziamenti ricevuti":**

La voce è stata alimentata per Euro 2.848 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 30.12.09 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 | -240 | -1,404% | | | | | | |
| provvigioni di incentivo | | | | | | | | |
| 2) TER degli OICR in cui il fondo investe | | | | | | | | |
| 3) Compenso alla banca depositaria | -9 | -0,053% | | | | 0,000% | | |
| - di cui eventuale compenso per il calcolo del valore della quota | --- | | | | | | | |
| 4) Spese di revisione del fondo | -11 | -0,064% | | | | | | |
| 5) Spese legali e giudiziarie | --- | | | | | | | |
| 6) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo | -3 | -0,018% | | | | | | |
| 7) Altri oneri gravanti sul fondo | | | | | | | | |
| Contributo Consob | -2 | -0,012% | | | | | | |
| Spese news letter | | | | | | | | |
| Interessi passivi c/garanzia | -2 | -0,012% | | | | | | |
| Bolli e spese bancarie | | | | | | 0,000% | | |
| **TOTAL EXPENSE RATIO (TER)** (SOMMA DA 1 A 7) | -267 | -1,562% | | | 0 | 0,000% | | |
| 8) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari ( * ) | | | | | | | | |
| di cui: - su titoli azionari | -93 | | -0,124% | | | | 0,000% | |
| - su titoli di debito | | | | | | | | |
| - su derivati | -52 | | -0,069% | | | | | |
| - altri (da specificare) | | | | | | | | |
| 9) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo | -1 | | | 0,000% | | | | 0,000% |
| 10) Oneri fiscali di pertinenza del fondo | - 194 | -1,135% | | | | | | |
| **TOTALE SPESE** (somma da 1 a 10) | -607 | -3,551% | | | 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 To: 5 euro
Obiettivo giornaliero di rendimento del fondo: k
Data del giorno rilevante "n" di calcolo: T0+n
Valore quota nel giorno rilevante To+ n: 6,72 euro
Obiettivo rendimento nel giorno rilevante To+ n: n * k
Performance Fondo nel periodo To <--> To+ n: 34,4%
Obiettivo rendimento nel periodo To <--> To+ n: 20%
Differenziale tra performance Fondo e obiettivo rendimento nel periodo tra T0 e To+ 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 2009.**

***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 | | 10.004 |
| . Euro | 9.451 | |
| . Corona Svedese | 19 | |
| . Corona Danese | -496 | |
| . Dollaro Canadese | -99 | |
| . Franco Svizzero | -5 | |
| . Corona Norvegese | 13 | |
| . Sterlina inglese | 36 | |
| . Yen Giapponese | 32 | |
| . Dollaro USA | 1.053 | |
| I2. Altri ricavi | | --- |
| . Sopravvenienze attive | --- | |
| I3. Altri oneri | | -145.153 |
| . Sopravvenienze passive | -305 | |

***Sezione VI - Imposte***

La performance negativa del fondo, pari a -1,87% Per la Classe A; mentre la performance negativa della Classe B è pari a -4,55%.
L' esercizio 2009, ha generato un utile di esercizio pari ad Euro 1.359.805 ed un conseguente debito d'imposta per Euro 193.505 per la Classe A e per Euro 573 per la Classe B che sono stati posti a compensazione dei crediti d'imposta maturati negli esercizi precedenti.

## Parte D - Altre informazioni

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

Nel corso dell'esercizio 2009 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 30/12/09 | Impegni in essere 30/12/09 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| USD | FORWARD | VENDITA | 9.483.136 | 29 | 1.495.816 | |
| | | ACQUISTO | 7.829.679 | 26 | --- | |
| | CALL OPTION | ACQUISTO | 83.422 | 10 | 22.020 | |
| | | VENDITA | 49.281 | 10 | 9.738 | |
| | PUT OPTION | ACQUISTO | 1.823 | 2 | 1.725 | |
| | | VENDITA | --- | --- | --- | 1.496.025 |
| LST | FORWARD | ACQUISTO | 421.369 | 6 | --- | |
| | | VENDITA | 1.539.072 | 15 | --- | --- |
| KSV | FORWARD | ACQUISTO | 183.013 | 4 | 34.633 | |
| | | VENDITA | 379.540 | 4 | 57.660 | 92.275 |
| KRD | FORWARD | ACQUISTO | 234.946 | 7 | --- | |
| | | VENDITA | 562.133 | 12 | --- | --- |
| CHF | FORWARD | ACQUISTO | --- | --- | --- | |
| | | VENDITA | 67.583 | 2 | --- | --- |
| YEN | FORWARD | ACQUISTO | 3.385.293 | 16 | 30.675 | |
| | | VENDITA | 10.034.963 | 25 | 1.090.770 | 1.110.691 |

### Oneri di intermediazione corrisposti nell'esercizio a intermediari negoziatori.

| Tipologia di intermediario | Importo |
|---|---|
| BANCHE ITALIANE | 23.393 |
| SIM | 91.710 |
| BANCHE/IMPRESE INVESTIMENTO ESTERE | 29.981 |
| ALTRE CONTROPARTI | --- |
| **Totale** | **145.084** |

### 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 2009.

| | Controvalore Acq. e Vend | Sottoscrizioni e rimborsi | Patrimonio medio | turnover |
|---|---|---|---|---|
| Totale strumenti finanziari | 75.261.400 | 37.805.263 | 17.092.854 | 219% |

# RENDICONTO ANNUALE DI GESTIONE
# AL 30 DICEMBRE 2009
# DEL FONDO
# SOPRARNO INFLAZIONE +1,5%

**Fondo Sopramo Inflazione +1,5%**

**Relazione degli Amministratori al Rendiconto del Fondo.**

Nel corso di quasi tutto il 2009 la strategia di investimento ha privilegiato la componente obbligazionaria europea, in particolare bond legati all'inflazione (OAT francesi e BUND tedeschi) e CCT per la parte non legata all'inflazione; nel mese di dicembre sono stati venduti tutti i titoli legati all'inflazione a favore dell'acquisto di CCT e di titoli di OAT francesi con scadenza a 10 anni; 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' esercizio 2009 non ci sono state modifiche al Regolamento Unico dei Fondi che abbiano interessato il Fondo in questione e non si sono verificati fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio che possono avere effetti sulla gestione; in data 02 gennaio 2010, è entrato in vigore il Prospetto Informativo dei Fondi che recepisce le modifiche regolamentari approvate il 01 gennaio 2010.

Le linee strategiche che si intendono adottare per il prossimo futuro continueranno a prevedere, per il mercato obbligazionario, l'investimento in CCT ed in titoli governativi europei con scadeza 10 anni, 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.

In data 23 giugno 2009 Sopramo SGR S.p.A. ha modificato il proprio assetto societario , con l'uscita della Banca C.R.Firenze S.p.A. e l'ingresso come azionista al 65% di Idea Alternative Investments; Sopramo S.G.R. S.p.A. distribuisce i propri prodotti attraverso Banca Ifigest S.p.A., Banca C.R.Firenze S.p.A. e Sudtirol Bank; a tale fine la rete collocatrice Banca Ifigest S.p.A. si avvale inoltre di tecniche di comunicazione a distanza mediante l'utilizzo della piattaforma Fundstore.;dal 19 novembre 2009 Sopramo SGR S.p.A. effettua anche il collocamento diretto in sede per la propria clientela.

Nel corso del 2009 le sottoscrizioni sono ammontate a 49,178 (milioni di euro) e i rimborsi a 39,400 (milioni di euro) con un patrimonio netto a fine periodo di 45,244 (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, 25 Febbraio 2010

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione
Dott. Giovanni Bizzarri

# RENDICONTO DEL FONDO SOPRARNO INFLAZIONE+1,5% AL 30/12/2009

## SITUAZIONE PATRIMONIALE

| ATTIVITA' | Situazione al 30/12/2009 | | Situazione a fine esercizio precedente | |
|---|---|---|---|---|
| | Valore Complessivo | in % del totale att. | Valore Complessivo | in % del totale att. |
| **A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI** | **42.709.504** | **93,25** | **31.419.369** | **93,69** |
| A1. Titoli di Debito | 32.019.919 | 69,91 | 23.469.389 | 69,99 |
| **A1.1** titoli di Stato | 32.019.919 | 69,91 | 23.469.389 | 69,99 |
| **A1.2** altri | --- | --- | --- | --- |
| A2. Titoli di capitale | 10.233.671 | 22,34 | 7.949.980 | 23,71 |
| A3. Parti di O.I.C.R. | 455.914 | 1,00 | --- | --- |
| **B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI** | --- | --- | --- | --- |
| B1. Titoli di Debito | --- | --- | --- | --- |
| B2. Titoli di capitale | --- | --- | --- | --- |
| B3. Parti di O.I.C.R. | --- | --- | --- | --- |
| **C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI** | **1.388.194** | **3,03** | **1.304.047** | **3,89** |
| C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia | 1.139.255 | 2,49 | 970.985 | 2,90 |
| C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati | 170.840 | 0,37 | 255.978 | 0,76 |
| C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati | 78.099 | 0,17 | 77.084 | 0,23 |
| **D. DEPOSITI BANCARI** | --- | --- | --- | --- |
| D1. A vista | --- | --- | --- | --- |
| D2. Altri | --- | --- | --- | --- |
| **E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE** | --- | --- | --- | --- |
| **F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'** | **1.443.236** | **3,15** | **345.356** | **1,03** |
| F1. Liquidità disponibile | 3.125.297 | 6,82 | 528.522 | 1,58 |
| F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare | 8.525.320 | 18,61 | 10.591.587 | 31,58 |
| F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare | -10.207.381 | -22,29 | -10.774.753 | -32,13 |
| **G. ALTRE ATTIVITA'** | **259.203** | **0,57** | **465.395** | **1,39** |
| G1. Ratei attivi | 195.588 | 0,43 | 276.734 | 0,83 |
| G2. Risparmio di imposta | 17.308 | 0,04 | 39.555 | 0,12 |
| G3. Altre | 46.307 | 0,10 | 149.106 | 0,44 |
| **TOTALE ATTIVITA'** | **45.800.137** | **100,00** | **33.534.167** | **100,00** |

| PASSIVITA' E NETTO | Situazione al 30/12/2009<br>Valore Complessivo | Situazione a fine esercizio precedente<br>Valore Complessivo |
|---|---|---|
| **H. FINANZIAMENTI RICEVUTI** | --- | --- |
| **I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE** | --- | --- |
| **L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI** | **-170.742** | **-250.189** |
| **L1.** Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati | -134.341 | -164.786 |
| **L2.** Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati | -36.401 | -85.403 |
| **M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI** | --- | --- |
| **M1.** Rimborsi richiesti e non regolati | --- | --- |
| **M2.** Proventi da distribuire | --- | --- |
| **M3.** Altri | --- | --- |
| **N. ALTRE PASSIVITA'** | **-384.877** | **-264.097** |
| **N1.** Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati | -40.676 | -35.884 |
| **N2.** Debiti d'imposta | -343.459 | -22.247 |
| **N3.** Altre | -742 | -205.966 |
| **TOTALE PASSIVITA'** | **-555.619** | **-514.286** |
| **VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO** | **45.244.518** | **33.019.881** |
| **Numero delle quote in circolazione** | **8.369.543,031** | **6.529.835,228** |
| **Valore unitario delle quote** | --- | --- |

**CLASSE A**

| | |
|---|---|
| **Valore Complessivo Netto** | **25.669.812,640** |
| **Numero delle quote in circolazione** | **4.757.838,669** |
| **Valore Unitario delle quote** | **5,395** |

**CLASSE B**

| | |
|---|---|
| **Valore Complessivo Netto** | **19.574.705,260** |
| **Numero delle quote in circolazione** | **3.611.704,362** |
| **Valore Unitario delle quote** | **5,420** |

**CLASSE A**

| Movimenti delle quote nell'esercizio | |
|---|---|
| **Quote emesse** | **5.543.704,924** |
| **Quote rimborsate** | **-6.375.976,986** |

**CLASSE B**

| Movimenti delle quote nell'esercizio | |
|---|---|
| **Quote emesse** | **3.699.392,482** |
| **Quote rimborsate** | **-1.027.412,617** |

INFLAZIONE +1,5%

# RENDICONTO DEL FONDO SOPRARNO INFLAZIONE +1,5%

## SEZIONE REDDITUALE

| | | Rendiconto al 30/12/09 | | Rendiconto esercizio precedente (*) | |
|---|---|---|---|---|---|
| **A.** | **STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI** | | | | |
| A1. | PROVENTI DA INVESTIMENTI | | 715.251 | | 738.044 |
| | **A1.1** Interessi e altri proventi su titoli di debito | 423.957 | | 511.795 | |
| | **A1.2** Dividendi e altri proventi su titoli di capitale | 289.256 | | 226.249 | |
| | **A1.3** Proventi su parti di O.I.C.R. | 2.038 | | --- | |
| A2. | UTILE/PERDITA DA REALIZZI | | 3.566.173 | | -1.267.351 |
| | **A2.1** Titoli di debito | -270.428 | | -52.643 | |
| | **A2.2** Titoli di capitale | 3.836.601 | | -1.223.020 | |
| | **A2.3** Parti di O.I.C.R. | --- | | 8.312 | |
| A3. | PLUSVALENZE/MINUSVALENZE | | 983.559 | | -2.464.721 |
| | **A3.1** Titoli di debito | 141.180 | | 306.150 | |
| | **A3.2** Titoli di capitale | 831.524 | | -2.770.871 | |
| | **A3.3** Parti di O.I.C.R. | 10.855 | | --- | |
| A4. | RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI | | --- | | --- |
| | **Risultato gestione strumenti finanziari quotati** | | **5.264.983** | | **-2.994.028** |
| **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 | | -3.316.881 | | 3.983.254 |
| | **C1.1** Su strumenti quotati | -3.262.185 | | 3.979.921 | |
| | **C1.2** Su strumenti non quotati | -54.696 | | 3.333 | |
| C2. | RISULTATI NON REALIZZATI | | -51.674 | | -33.591 |
| | **C2.1** Su strumenti quotati | -52.350 | | 28.632 | |
| | **C2.2** Su strumenti non quotati | 676 | | -62.223 | |

| | | Rendiconto al 30/12/09 | | Rendiconto esercizio precedente (*) | |
|---|---|---|---|---|---|
| D. | **DEPOSITI BANCARI** | | | | |
| D1 | INTERESSI ATTIVI A PROVENTI ASSIMILATI | | --- | | --- |
| E. | **RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI** | | | | |
| E1. | OPERAZIONI DI COPERTURA | | 1.778.587 | | -480.876 |
| | E1.1 Risultati realizzati | 1.726.530 | | -413.834 | |
| | E1.2 Risultati non realizzati | 52.057 | | -67.042 | |
| E2. | OPERAZIONI NON DI COPERTURA | | --- | | --- |
| | E2.1 Risultati realizzati | --- | | --- | |
| | E2.2 Risultati non realizzati | --- | | --- | |
| E3. | LIQUIDITA' | | -265.327 | | -44.144 |
| | E3.1 Risultati realizzati | -264.880 | | -44.198 | |
| | E3.2 Risultati non realizzati | -447 | | 54 | |
| 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** | | **3.409.688** | | **430.615** |
| G. | **ONERI FINANZIARI** | | | | |
| G1. | INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI | | -6.346 | | -3.915 |
| G2. | ALTRI ONERI FINANZIARI | | --- | | --- |
| | **Risultato netto della gestione di portafoglio** | | **3.403.342** | | **426.700** |
| H. | **ONERI DI GESTIONE** | | -446.219 | | -256.284 |
| H1. | PROVVIGIONE DI GESTIONE SGR | **-411.454** | | **-228.085** | |
| | H1.1 Provvigione di gestione Classe A | -211.093 | | -205.732 | |
| | H1.1 Provvigione di gestione Classe B | -50.431 | | -21.968 | |
| | H1.2 Provvigione di incentivazione Classe A | -130.459 | | -128 | |
| | H1.2 Provvigione di incentivazione Classe B | -19.471 | | -257 | |
| H2. | COMMISSIONI BANCA DEPOSITARIA | -13.599 | | -9.568 | |
| H3. | SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO | -2.784 | | -2.584 | |
| H4. | ALTRI ONERI DI GESTIONE | -18.382 | | -16.047 | |
| I. | **ALTRI RICAVI ED ONERI** | | | | |
| I1. | Interessi attivi su disponibilità liquide | | 12.106 | | 31.283 |
| I2. | Altri ricavi | | -39 | | 500 |
| I3. | Altri oneri | | -177.995 | | -106.639 |
| | **Risultato della gestione prima delle imposte** | | **2.791.195** | | **95.560** |
| L. | **IMPOSTE** | | | | |
| L1. | Imposta sostitutiva a carico dell'esercizio Classe A | | -343.459 | | -22.247 |
| | Imposta sostitutiva Classe A | -291.522 | | 352.885 | |
| | Imposta sostitutiva Classe B | -51.937 | | 94.899 | |
| L2. | Risparmio di imposta Classe B | | --- | | 10.386 |
| L3. | Altre imposte | | --- | | --- |
| | **Utile/perdita dell'esercizio** | | **2.447.736** | | **83.699** |

INFLAZIONE +1,5%

## NOTA INTEGRATIVA

INDICE DELLA NOTA INTEGRATIVA

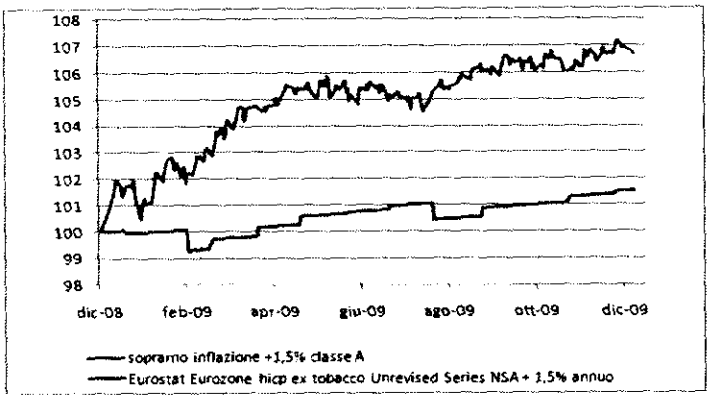
**Parte A** - ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA

**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

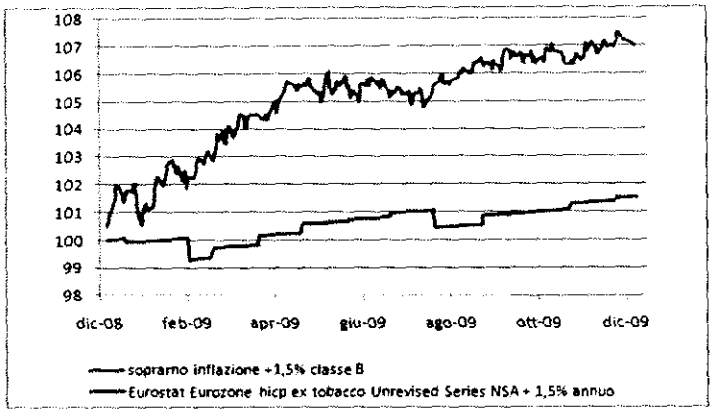
**Parte C** - IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO
- **Sezione I** - Strumenti finanziari quotati e non quotati e relative operazioni di copertura
- **Sezione II** - Depositi bancari
- **Sezione III** - Altre operazioni di gestione e oneri finanziari
- **Sezione IV** - Oneri di gestione
- **Sezione V** - Altri ricavi ed oneri
- **Sezione VI** - Imposte

**Parte D** - ALTRE INFORMAZIONI

**Parte A - Andamento del valore della quota**




OK




OK

**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**

Per il fondo in questione in data 7 Aprile 2008, sono state previste due categorie di quote, definite quote di classe "A" e di classe "B", che si differenziano per il livello di commissioni di gestione applicato, per gli importi minimi iniziali e successivi di sottoscrizione, nonché per le modalità di sottoscrizione, poiché i fondi appartenenti alla classe "B" sono destinati esclusivamente a "Clienti Professionali di diritto", come definiti nell'Allegato 3, punto I del Regolamento CONSOB n. 16190 del 27/10/2007.

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

***Classe A***

| | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| min | 5,079 | max | 5,419 | chiusura esercizio | 5,395 |

***Classe B***

| | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| min | 5,088 | max | 5,443 | chiusura esercizio | 5,420 |

INFLAZIONE +1,5%

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

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 anche tramite derivati.
Nel corso del 2009, ritenendo il movimento di contrazione dei mercati azionari ancora destinato a proseguire, abbiamo progressivamente incrementato già dalla prima metà dell'anno e mantenuto in essere la posizione lunga di Bund sia tramite futures che tramite opzioni e la posizione corta di equity europee, sia con futures che opzioni; ugualmente è stata incrementata, nel rispetto dei limiti previsti, la posizione in opzioni su euribor a tre mesi, con scadenza prima metà del 2011; infine, a causa del movimento intervenuto sull spread Bund - BTP e considerata la visione di marcata debolezza specialmente di alcune zone dell'area euro, nella seconda parte dell'anno è stata impostata una stategia long Bund, short BTP
Relativamente alla componente valutaria, pur ritenendo l'euro sopravvalutato sia rispetto al dollaro statunitense 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 neutralizzata in parte tramite copertura a termine.

Per il **primo semestre del 2010**, considerando la sottovalutazione delle azioni statunitensi e giapponesi rispetto al mercato azionario europeo, verrà mantenuto l'investimento in tali aree geografiche sia in termini assoluti che in spread con l'azionario europeo, mentre in europa si continuerà a privilegiare l'investimento obbligazionario prevalentemente nella parte lunga della curva, oltreche' al mantenimento delle attività su euribor e sullo spread bund btp.

Per i titoli in divisa non euro, considerata la correlazione inversa rispetto ai mercati di riferimento e l'alta volatilità attuale, si prevede di mantenere aperta una parte di esposizione al rischio di cambio, sia direttamente che tramite opzioni qualora la volatilità su queste ultime lo renda conveniente.
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 2009** il risultato di gestione positivo 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**, l'investimento si è principalmente concentrato per quasi tutto l'anno in titoli governativi francesi, tedeschi e Statunitensi legati all'inflazione.
In finire d'anno la parte di titoli legati all'inflazione è stata sostituita prevalentemente con titoli governativi tedeschi e francesi a dieci anni e da CCT.
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 del 2009 i tre mercati di riferimento hanno avuto performance, compreso i dividendi, rispettivamente del 29,56% gli USA, 20,98% il Giappone, 25,51% l'Europa; i titoli selezionati, caratterizzati da ottimi fondamentali, hanno presentato performances di periodo di gran lunga superiori ai mercati di riferimento, comprese tra il 36% del Giappone, il 57% dell'Europa ed oltre il 60 % degli USA, contribuendo pertanto in maniera particolarmente positiva alla performance del fondo.

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

| | *Tracking Error Volatility* (TEV) |
|---|---|
| 2009 | 2,890% |
| 2008 | 4,750% |
| 2007 | 2,370% |

Il valore della *Tracking Error Volatility* (TEV) è stato calcolato come deviazione standard settimanale annualizzata della differenza tra la performance del fondo e quella del *benchmark*.
Il valore del 2009 e' stato calcolato dal 30/12/08 al 30/12/09.

**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 2009:
- 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 appartenti 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 il 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 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.

**Compravendita di divisa a termine**
Le compravendite di divisa a termine finalizzate alla copertura del rischio di cambio concorrono alla determinazione del valore netto del fondo in termini di plusvalenza o minusvalenza in base al valore nominale valutato confrontanto il cambio a termine pattuito con un cambio di riferimento, cioè il cambio a termine che si verrebbe a pattuire alla data della valutazione per un'operazione avente le stesse caratteristiche e stessa scadenza, calcolato utilizzando una curva ufficiale dei tassi di mercato. Gli utili o le perdite da realizzi su cambi sono determinati quale differenza tra il cambio a termine del contratto di copertura ed il cambio di chiusura dell'operazione.

Gli acquisti e le vendite di strumenti finanziari sono contabilizzati nel portafoglio del fondo sulla base della data di effettuazione dell'operazione, indipendentemente dalla data di regolamento dell'operazione stessa.

***Sezione II - Le attività***

Aree geografiche verso cui sono orientati gli investimenti

| Aree geografiche | | Importo | % |
|---|---|---|---|
| Europa | Austria | 77.581 | 0,18 |
| | Italia | 20.657.093 | 48,37 |
| | Finlandia | 67.641 | 0,16 |
| | Danimarca | 52.120 | 0,12 |
| | Spagna | 29.773 | 0,07 |
| | Svezia | 53.247 | 0,12 |
| | Svizzera | 164.888 | 0,39 |
| | Norvegia | 93.175 | 0,22 |
| | Francia | 10.176.084 | 23,83 |
| | Regno Unito | 225.209 | 0,53 |
| | Grecia | 118.109 | 0,28 |
| | Belgio | 87.267 | 0,21 |
| | Germania | 2.004.257 | 4,69 |
| | Totale Europa | 33.806.444 | 79,16 |
| | Giappone | 3.912.136 | 9,16 |
| | Bermuda | 0 | 0,00 |
| | Canada | 136.489 | 0,32 |
| | Stati Uniti | 4.854.435 | 11,37 |
| | | **42.709.504** | **100,00** |

Settori economici di impiego delle risorse del fondo

| Tipologia settore | Importo | % |
|---|---|---|
| Minerale Metallurgico | 644.012 | 1,51 |
| Bancario | 34.945 | 0,08 |
| Chimico | 2.132.971 | 4,99 |
| Commercio | 582.584 | 1,36 |
| Elettronico | 2.686.554 | 6,29 |
| Finanziario | 300.519 | 0,70 |
| Comunicazioni | 867.826 | 2,03 |
| Tessile | 51.399 | 0,12 |
| Cartario-Editoriale | 38.912 | 0,09 |
| Alimentare Agricolo | 136.860 | 0,32 |
| Cementifero | 14.860 | 0,03 |
| Diversi | 1.908.752 | 4,47 |
| Immobiliare Edilizio | 76.769 | 0,18 |
| Meccanico-Automobilistico | 756.707 | 1,77 |
| Titoli di stato | 32.019.920 | 74,97 |
| O.I.C.R. | 455.914 | 1,07 |
| | **42.709.504** | **100,00** |

INFLAZIONE +1,5%

# ELENCO ANALITICO STRUMENTI FINANZIARI IN PORTAFOGLIO

| N. Prog. | Titolo | Controvalore | % incidenza rispetto al totale attività |
|---|---|---|---|
| 1 | C.C.T 1/07/16 A+ | 10.893.300 | 23,784 |
| 2 | C.C.T 1/09/15 A+ | 9.455.350 | 20,645 |
| 3 | FRANCIA 1,00% 25/07/17 I/L O.A.T. AAA | 4.678.126 | 10,214 |
| 4 | FRANCIA 3,75% 25/10/2019 O.A.T. AAA | 4.554.810 | 9,945 |
| 5 | BUND 4,25% 04/07/18 | 1.933.002 | 4,221 |
| 6 | APACHE CORP. | 266.037 | 0,581 |
| 7 | SHIN ETSU CHEMICAL CO. | 260.808 | 0,569 |
| 8 | ISHARE S&P500 | 228.331 | 0,499 |
| 9 | SPDR TRUST SERIES 1 | 227.582 | 0,497 |
| 10 | INPEX HOLDINGS INC. | 206.565 | 0,451 |
| 11 | FRANCIA 5,50% 25/04/2010 O.A.T. AAA | 203.034 | 0,443 |
| 12 | KONICA MINOLTA HOLD. | 190.615 | 0,416 |
| 13 | KDDI CORPORATION | 186.248 | 0,407 |
| 14 | TAKEDA PHARMACEUTICAL COMP. | 176.524 | 0,385 |
| 15 | FIRSTENERGY COPR. | 175.379 | 0,383 |
| 16 | AT&T CORP. | 172.432 | 0,376 |
| 17 | ZIMMER HOLDINGS INC. | 171.719 | 0,375 |
| 18 | HITACHI LTD. | 171.666 | 0,375 |
| 19 | PRECISION CASTPARTS CORP. | 169.129 | 0,369 |
| 20 | NINTENDO CO LTD. | 166.528 | 0,364 |
| 21 | NISSAN MOTOR CO LTD. | 154.839 | 0,338 |
| 22 | FLIR SYSTEMS INC. | 146.991 | 0,321 |
| 23 | BECTON DICKINSON & CO. | 138.115 | 0,302 |
| 24 | RESEARCH IN MOTION | 136.488 | 0,298 |
| 25 | NTT DOCOMO INC. | 136.111 | 0,297 |
| 26 | TOKYO GAS CO LTD. | 134.552 | 0,294 |
| 27 | YAMADA DENKI CO LTD. | 134.328 | 0,293 |
| 28 | TOTAL SYSTEM SERVICE INC. | 133.327 | 0,291 |
| 29 | FUJITSU LIMITED | 130.593 | 0,285 |
| 30 | OSAKA GAS CO LTD. | 123.369 | 0,269 |
| 31 | CHUBU ELECTRIC POWER CO INC. | 119.093 | 0,260 |
| 32 | AIR WATER INC. | 115.723 | 0,253 |
| 33 | KAMIGUMI CO LTD. | 107.737 | 0,235 |
| 34 | ENI SPA | 104.219 | 0,228 |
| 35 | BAKER HUGHES | 103.471 | 0,226 |
| 36 | GOOGLE INC-CL. A | 102.065 | 0,223 |
| 37 | ASTELLAS PHARMA | 99.342 | 0,217 |
| 38 | SANKYU INC. | 97.106 | 0,212 |
| 39 | FRANCIA 3,75% 25/04/2021 O.A.T. AAA | 94.810 | 0,207 |
| 40 | STATOIL ASA | 93.175 | 0,203 |
| 41 | AKAMAI TECHNOLOGIES | 91.485 | 0,200 |
| 42 | KONAMI CORP. | 88.837 | 0,194 |
| 43 | JACOBS ENG.GROUP INC. | 87.275 | 0,191 |
| 44 | AMEDISYS INC. | 86.309 | 0,188 |
| 45 | INTEL CORP. | 81.854 | 0,179 |
| 46 | HARSCO CORP. | 79.111 | 0,173 |
| 47 | ROHM CO LTD. | 77.839 | 0,170 |
| 48 | DEVON ENERGY CORP. | 77.500 | 0,169 |
| 49 | BOUYGUES SA | 76.769 | 0,168 |
| 50 | ACUITY BRANDS INC. | 75.428 | 0,165 |

### 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:** | **20.448.640** | **11.571.279** | --- | --- |
| 1. di Stato | 20.448.640 | 11.571.279 | --- | --- |
| 2. di altri enti pubblici | --- | --- | --- | --- |
| 3. di banche | --- | --- | --- | --- |
| 4. di altri | --- | --- | --- | --- |
| **Titoli di capitale** | **208.453** | **1.320.008** | **8.705.210** | --- |
| 1. con diritto di voto | 208.453 | 1.320.008 | 8.705.210 | 0 |
| 2. con voto limitato | --- | --- | --- | --- |
| 3. altri | --- | --- | --- | --- |
| **Parti di O.I.C.R.** | --- | --- | **455.914** | --- |
| 1. aperti armonizzati | --- | --- | --- | --- |
| 2. aperti non armonizzati | --- | --- | 455.914 | --- |
| 3. altri | --- | --- | --- | --- |
| **Totali** | | | | |
| 1. in valore assoluto | 20.657.093 | 12.891.287 | 9.161.124 | 0 |
| 2. in percentuale del totale attività | 45,10 | 28,15 | 20,00 | 0,00 |

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** | 20.657.093 | 12.846.721 | 9.205.690 | --- |
| **Titoli in attesa di quotazione** | --- | --- | --- | --- |
| **Totali** | | | | |
| in valore assoluto | 20.657.093 | 12.846.721 | 9.205.690 | --- |
| in percentuale del totale attività | 45,10 | 28,05 | 20,10 | --- |

Movimenti dell'esercizio

| | Controvalore acquisti | Controvalore vendite/rimborsi |
|---|---|---|
| Titoli di debito | 47.231.575 | -38.551.797 |
| titoli di stato | 47.231.575 | -38.551.797 |
| altri | --- | --- |
| Titoli di capitale | 26.732.977 | -29.102.037 |
| Parti di O.I.C.R. | 427.755 | --- |
| Totale: | **74.392.307** | **-67.653.834** |

### II.2. Strumenti finanziari non quotati

Al 30.12.09 nel portafoglio del fondo non sono presenti strumenti finanziari non quotati.

### II.3. Titoli di debito

Al 30.12.09 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 | 20.968.160 | 107.496 | 6.582.622 | 27.658.278 |
| Dollaro USA | 569.765 | --- | --- | 569.765 |
| Yen | --- | --- | --- | --- |
| Franco svizzero | --- | --- | --- | --- |
| Altre Valute | --- | --- | --- | --- |
| | | | | **28.228.043** |

**II.4. Strumenti finanziari derivati**

| Valore patrimoniale degli strumenti finanziari derivati | | | |
|---|---|---|---|
| | Margini | Strumenti Finanziari quotati | Strumenti Finanziari non quotati |
| **Operazioni su tassi di interesse:** | **1.139.255** | **15.894** | **---** |
| - *futures* su titoli di debito, tassi e altri contratti simili | 1.139.255 | 15.894 | --- |
| - opzioni su tassi e altri contratti simili | --- | --- | --- |
| - *swaps* e altri contratti simili | --- | --- | --- |
| **Operazioni su tassi di cambio:** | **---** | **---** | **78.099** |
| - *futures* su valute e altri contratti simili | | | |
| - opzioni su tassi di cambio e altri contratti similari | --- | --- | 78.099 |
| - *swaps* e altri contratti simili | --- | --- | --- |
| **Operazioni su titoli di capitale:** | **---** | **62.930** | **---** |
| - *futures* su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili | --- | --- | --- |
| - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili | --- | 62.930 | --- |
| - *swaps* e altri contratti simili | --- | --- | --- |
| **Altre operazioni** | **---** | **92.016** | **---** |
| - *futures* | --- | --- | --- |
| - opzioni | --- | 92.016 | --- |
| - *swaps* | --- | --- | --- |

**II.5. Depositi bancari**

Al 30.12.09 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 30.12.09 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 30.12.09 nel portafoglio del fondo non vi sono contratti in essere.

**II.8. Posizione netta di liquidità**

| | | | |
|---|---|---|---|
| **F.** | **POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'** | | **1.443.236** |
| **F1.** | Liquidità disponibile | | 3.125.297 |
| | *di cui Euro:* | 3.059.323 | |
| | *di cui Valuta:* | 65.974 | |
| **F2.** | Liquidità da ricevere per operazioni da regolare | | 8.525.320 |
| | *di cui Euro:* | 8.016.025 | |
| | *di cui Valuta:* | 509.295 | |
| **F3.** | Liquidità impegnata per operazioni da regolare | | -10.207.381 |
| | *di cui Euro:* | -3.060.507 | |
| | *di cui Valuta:* | -7.146.874 | |

**II.9. Altre attività**

| | | | |
|---|---|---|---|
| **G.** | **ALTRE ATTIVITA'** | | **259.203** |
| **G1.** | Ratei attivi | | 195.588 |
| | . su titoli | 187.076 | |
| | . interessi su disponibilità liquide | 8.512 | |
| **G2.** | Risparmio d'imposta | | 17.308 |
| | Crediti Diversi | --- | |
| | Accant. Imposta a Credito Classe A | 6.922 | |
| | Accant. Imposta a Credito Classe B | 10.386 | |
| **G3.** | Altre | | 46.307 |
| | . Plusvalenze da valutazione copertura rischio cambio | 34.698 | |
| | . C/rateo dividendi esteri | 10.453 | |
| | . Creditori diversi | 1.156 | |

INFLAZIONE +1,5%

*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 30.12.09 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 30.12.09 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:** | **-16.342** | **---** |
| - *futures* su titoli di debito, tassi e altri contratti simili | --- | --- |
| - opzioni su tassi e altri contratti simili | -16.342 | --- |
| - *swaps* e altri contratti simili | --- | --- |
| **Operazioni su tassi di cambio:** | **---** | **-36.401** |
| - *futures* su valute e altri contratti simili | --- | --- |
| - opzioni su tassi di cambio e altri contratti similari | --- | -36.401 |
| - *swaps* e altri contratti simili | --- | --- |
| **Operazioni su titoli di capitale:** | **-44.942** | **---** |
| - *futures* su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili | --- | --- |
| - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili | -44.942 | --- |
| - *swaps* e altri contratti simili | --- | --- |
| **Altre operazioni** | **-73.057** | **---** |
| - *futures* | --- | --- |
| - opzioni | -73.057 | --- |
| - *swaps* | --- | --- |

**III.5. Debiti verso i partecipanti**

Al 30.12.09 non esistono debiti verso partecipanti.

**III.6. Altre passività**

| | | | |
|---|---|---|---|
| **N.** | **ALTRE PASSIVITA'** | | **-384.877** |
| **N1.** | Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati | | -40.676 |
| | . commissioni di gestione Classe A | -14.337 | |
| | . commissioni di gestione Classe B | -8.200 | |
| | . Società di revisione | -14.400 | |
| | . Banca depositaria | -1.457 | |
| | . spese da pubblicazione | --- | |
| | . spese obbligatorie comunicazioni periodiche | -196 | |
| | . Debitori diversi | --- | |
| | . interessi passivi su conto corrente | -2.086 | |
| **N2.** | Debiti d'imposta | | -343.459 |
| | Debiti d'imposta classe A | -291.522 | |
| | Debiti d'imposta classe B | -51.937 | |
| **N3.** | Altre | | -742 |
| | . Minusvalenze da valutazione copertura rischio cambio | -742 | |

***Sezione IV - Il valore complessivo netto***

**Suddivisione della clientela**

| | n. quote |
|---|---|
| Retail | 1.940.094,402 |
| Investitori qualificati | 6.429.448,629 |
| **Totale:** | **8.369.543,031** |

Il totale degli investitori non residenti rappresenta lo 6,50% del numero quote totale del fondo.

| **Variazioni del patrimonio netto** | | | | |
|---|---|---|---|---|
| | | Anno 2009 | Anno 2008 | Anno 2007 |
| Patrimonio netto a inizio periodo | | 33.019.881 | 25.728.791 | formance ?????? |
| Incrementi: | a) sottoscrizioni | 49.178.696 | 34.902.012 | 27.362.220 |
| | . sottoscrizioni singole | 45.415.780 | 26.832.166 | 27.361.689 |
| | . piani di accumulo | 1.896 | --- | --- |
| | . *switch* in entrata | 3.761.020 | 8.069.846 | 531 |
| | b) risultato positivo della gestione | 2.404.210 | 83.699 | |
| Decrementi: | a) rimborsi | -39.400.418 | -27.694.621 | -1.440.884 |
| | . riscatti | -37.114.643 | -18.254.211 | -1.440.681 |
| | . piani di rimborso | --- | --- | --- |
| | . *switch* in uscita | -2.285.775 | -9.440.410 | -203 |
| | b) proventi distribuiti | --- | --- | --- |
| | c) risultato negativo della gestione | --- | --- | -192.545 |
| **Patrimonio netto a fine periodo** | | **45.202.369** | **33.019.881** | **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:** | | |
| - *futures* su titoli di debito, tassi e altri contratti simili | 4.361.640 | 9,64 |
| - opzioni su tassi e altri contratti simili | 2.508.103 | 5,54 |
| - *swaps* e altri contratti simili | --- | --- |
| **Operazioni su tassi di cambio:** | | |
| - *futures* su valute e altri contratti simili | --- | --- |
| - opzioni su tassi di cambio e altri contratti similari | 3.259.950 | 7,21 |
| - *swaps* e altri contratti simili | --- | --- |
| **Operazioni su titoli di capitale:** | | |
| - *futures* su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili | 10.213.947 | 22,57 |
| - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili | --- | --- |
| - *swaps* e altri contratti simili | --- | --- |
| **Altre operazioni** | | |
| - *futures* e contratti simili | --- | --- |
| - opzioni e contratti simili | 13.970.814 | 30,88 |
| - *swaps* e contratti simili | --- | --- |
| | 34.314.454 | 75,84 |

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 1.653.775,02 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 30/12/09 è pari a euro 18.935.476,25.

**Attività e passività nei confronti di altre Società del Gruppo**

Al 30.12.09 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 | 34.479.676 | --- | 8.228.760 | 42.708.436 |
| Dollaro USA | 5.236.426 | --- | -2.692.887 | 2.543.539 |
| Yen Giapponese | 3.912.136 | --- | -3.754.463 | 157.673 |
| Altre valute: | | | | |
| . *Corona danese* | 52.120 | --- | 8.604 | 60.724 |
| . *Franco Svizzero* | 90.275 | --- | 1.236 | 91.511 |
| . *Corona svedese* | 53.247 | --- | -54.439 | -1.192 |
| . *Corona norvegese* | 93.175 | --- | 1.152 | 94.327 |
| . *Sterlina inglese* | 180.643 | --- | -35.524 | 145.119 |
| Totale: | **44.097.698** | **---** | **1.702.439** | **45.800.137** |

| Passività | Finanziamenti ricevuti | Altre passività | Totale |
|---|---|---|---|
| Euro | --- | -454.676 | -454.676 |
| Dollaro USA | --- | -100.943 | -100.943 |
| Corona Norvegese | --- | --- | --- |
| Yen Giapponese | --- | --- | --- |
| Franco svizzero | --- | --- | --- |
| Altre valute | --- | --- | --- |
| Totale: | --- | **-555.619** | **-555.619** |

## 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** | **3.566.173** | **-1.580.349** | **983.559** | **33.999** |
| 1. Titoli di debito | -270.428 | -1.488.822 | 141.180 | --- |
| 2. Titoli di capitale | 3.836.601 | -91.527 | 831.524 | 33.999 |
| 3. Parti di O.I.C.R. | --- | --- | --- | --- |
| aperti armonizzati | --- | --- | --- | --- |
| non armonizzati | --- | --- | 10.855 | --- |
| **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** | **---** | **---** | **-2.118** | **763** |
| - *futures* su titoli di debito, tassi e altri contratti simili | --- | --- | 38.908 | --- |
| - opzioni su tassi e altri contratti simili | --- | --- | -41.026 | 763 |
| - *swaps* e altri contratti simili | --- | --- | --- | --- |
| **Operazioni su titoli di capitale** | **---** | **---** | **-3.311.573** | **-43.302** |
| - *futures* su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili | --- | --- | -3.312.035 | --- |
| - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili | --- | --- | 462 | -43.302 |
| - *swaps* e altri contratti simili | --- | --- | --- | --- |
| **Altre operazioni** | **---** | **---** | **-3.190** | **-9.135** |
| - *futures* | --- | --- | --- | --- |
| - opzioni | --- | --- | -3.190 | -9.135 |
| - *swaps* | --- | --- | --- | --- |

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 | 1.790.636 | 33.956 |
| Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio: | | |
| - *futures* su valute e altri contratti simili | --- | --- |
| - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili | -64.106 | 18.101 |
| - *swaps* e altri contratti simili | --- | --- |
| **OPERAZIONI NON DI COPERTURA** | | |
| Operazioni a termine | --- | --- |
| Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio: | | |
| - *futures* su valute e altri contratti simili | --- | --- |
| - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili | --- | --- |
| - *swaps* e altri contratti simili | --- | --- |
| **LIQUIDITA'** | **-264.880** | **-447** |

**Composizione della voce "Interessi passivi su finanziamenti ricevuti":**

La voce è stata alimentata per Euro 6.346 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 30.12.09 non sono presenti altri oneri finanziari.

***Sezione IV - Oneri di gestione***

**IV.1 Costi sostenuti nel periodo**

| | Importi complessivamente corrisposti | | | | Importi corrisposti ai soggetti del gruppo di appartenenza della SGR | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **ONERI DI GESTIONE** | 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 | -262 | -0,687% | | | | | | |
| provvigioni di incentivo | -193 | -0,506% | | | | | | |
| 2) TER degli OICR in cui il fondo investe | | | | | | | | |
| 3) Compenso alla banca depositaria | -14 | -0,037% | | | | 0,000% | | |
| - di cui eventuale compenso per il calcolo del valore della quota | --- | | | | | | | |
| 4) Spese di revisione del fondo | -17 | -0,045% | | | | | | |
| 5) Spese legali e giudiziarie | --- | | | | | | | |
| 6) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo | -3 | -0,008% | | | | | | |
| 7) Altri oneri gravanti sul fondo | | | | | | | | |
| Contributo Consob | -2 | -0,005% | | | | | | |
| Spese news letter | | | | | | | | |
| Interessi passivi c/garanzia | -4 | -0,010% | | | | | | |
| Bolli e spese bancarie | | | | | | 0,000% | | |
| **TOTAL EXPENSE RATIO (TER)** (SOMMA DA 1 A 7) | -495 | -1,297% | | | 0 | 0,000% | | |
| 8) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari ( * ) | | | | | | | | |
| di cui: - su titoli azionari | -107 | | -0,075% | | | | 0,000% | |
| - su titoli di debito | | | | | | | | |
| - su derivati | -71 | | -0,050% | | | | | |
| - altri (da specificare) | | | | | | | | |
| 9) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo | -2 | | | 0,000% | | | | 0,000% |
| 10) Oneri fiscali di pertinenza del fondo | -343 | -0,899% | | | | | | |
| **TOTALE SPESE** (somma da 1 a 10) | -1018 | -2,668% | | | 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 To : 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 Soprarno 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 provvigioni di incentivo pari ad Euro 130.458,62 per la Classe A e 19.471,26 per la Classe B nell'esercizio 2009.

***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 | | 12.106 |
| . Euro | 12.871 | |
| . Sterlina inglese | -718 | |
| . Corona Svedese | 21 | |
| . Corona Danese | 20 | |
| . Corona Norvegese | 37 | |
| . Franco Svizzero | 13 | |
| . Yen Giapponese | 128 | |
| . Dollaro USA | -266 | |
| I2. Altri ricavi | | -39 |
| . Sopravvenienze attive | -39 | |
| I3. Altri oneri | | -177.654 |
| . Sopravvenienze passive | -341 | |

***Sezione VI - Imposte***

La performance positiva del fondo, pari a 6,22% per la Classe A; mentre la performance positiva della Classe B è pari a 6,52%.
L' esercizio 2009, ha generato un utile di esercizio pari ad Euro 2.447.735 ed un conseguente debito d'imposta per Euro 291.522 per la Classe A mentre la Classe B ha un debito d'imposta pari ad Euro 51.937 che sono stati posti a compensazione dei crediti d'imposta maturati negli esercizi precedenti.

## Parte D - Altre informazioni

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

Nel corso dell'esercizio 2009 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 30/12/09 | Impegni in essere 30/12/09 |
| USD | FORWARD | ACQUISTO | 20.087.156 | 22 | --- | |
| | | VENDITA | 42.342.720 | 37 | 2.684.798 | |
| | CALL OPTION | ACQUISTO | 144.837 | 11 | 38.152 | |
| | | VENDITA | 83.319 | 11 | 18.037 | |
| | PUT OPTION | ACQUISTO | 2.588 | 3 | 2.806 | |
| | | VENDITA | --- | --- | --- | 2.685.172 |
| CHF | FORWARD | ACQUISTO | --- | --- | --- | |
| | | VENDITA | 143.485 | 2 | --- | --- |
| KRD | FORWARD | ACQUISTO | 319.811 | 8 | | |
| | | VENDITA | 848.857 | 17 | --- | --- |
| LST | FORWARD | ACQUISTO | 752.318 | 9 | | |
| | | VENDITA | 2.686.338 | 14 | 49.223 | 48673 |
| KSV | FORWARD | ACQUISTO | 330.452 | 6 | 38.050 | |
| | | VENDITA | 678.987 | 4 | 94.224 | 132.293 |
| YEN | FORWARD | ACQUISTO | 2.501.652 | 11 | | |
| | | VENDITA | 20.760.695 | 22 | 3.752.860 | 3717416 |

### Oneri di intermediazione corrisposti nell'esercizio a intermediari negoziatori.

| Tipologia di intermediario | Importo |
|---|---|
| BANCHE ITALIANE | 39.115 |
| SIM | 104.918 |
| BANCHE/IMPRESE INVESTIMENTO ESTERE | 33.524 |
| ALTRE CONTROPARTI | --- |
| **Totale** | **177.557** |

### 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 2009.

| | Controvalore Acq. e Vend | Sottoscrizioni e rimborsi | Patrimonio medio | turnover |
|---|---|---|---|---|
| Totale strumenti finanziari | 142.046.141 | 88.579.114 | 38.159.875 | 140% |