



RENDICONTO ANNUALE DI GESTIONE DEI FONDI AL 30 DICEMBRE 2010

**SOPRARNO GLOBAL MACRO
SOPRARNO AZIONI GLOBALE
SOPRARNO RELATIVE VALUE
SOPRARNO RITORNO ASSOLUTO
SOPRARNO INFLAZIONE +1,5%
SOPRARNO PRONTI TERMINE**

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: STATE STREET BANK S.P.A. - DIREZIONE GENERALE: VIALE MOSCHIN, 16 - 20136 MILANO

Il presente fascicolo riguarda il Rendiconto annuale al 30 dicembre 2010 dei Fondi di Investimento Mobiliari Aperti, istituiti da Soprarno SGR S.p.A. ed è redatto in conformità alle disposizioni del Decreto Legislativo n. 58 del 24 febbraio 1998 e del 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, inclusiva dell'elenco analitico degli strumenti finanziari detenuti, e la relazione della società di revisione.**

Il presente Rendiconto è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione di Soprarno SGR S.p.A. del 24 febbraio 2011.

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

Relazione degli Amministratori

Lo scenario macroeconomico

L'economia mondiale nel 2010 ha visto un generalizzato recupero del PIL , unito ad un contenuto tasso di inflazione, ma, rispetto ai periodi di ripresa precedenti, piu' marcate sono state le differenze tra i singoli paesi. Gli USA hanno mostrato una crescita del PIL reale del 2,8% con un tasso di inflazione del 1,5% ; il Giappone hanno mostrato una crescita del PIL reale del 2,2% con un tasso di inflazione pari a 0% mentre la Germania ha mostrato una crescita reale del PIL pari al 4% con un tasso di inflazione del 2%.

Dinamiche molto diverse sia per gli emergenti che per i paesi periferici dell'area euro.

Per i primi i tassi di crescita reali del PIL vanno dal +9,8% della Cina al +6,74% del Brasile o al +8,9% dell'India, con tassi di inflazione compresi tra il +9,47% dell'India ed il 4,9% della Cina (Brasile +5,99%).

Per i periferici europei, invece, i tassi di crescita reali del PIL sono stati deludenti se non ancora negativi : Italia +1,3% (con inflazione al 2,1%), Spagna +0,6% (inflazione 3,3%), Grecia -6,6% (inflazione +5,2%).

Sul fronte del commercio internazionale, solo le esportazioni della Cina sono risultate superiori ai livelli pre-crisi, quelle degli USA sono tornate ai livelli precedenti, mentre quelle di Germania e Giappone sono al di sotto di un 5% e di un 19% circa rispetto ai livelli pre-crisi.

I dati economici relativi all' occupazione ci forniscono invece uno scenario ancora molto negativo con tassi di disoccupazione superiore al 9% negli USA, al 10% nell' area Euro (ma si va dal 7,4% della Germania al 20,3% della Spagna).

Risulta chiaro quindi che la chiave di lettura che lega i dati di produzione e reddito con quelli della disoccupazione risiede nei conti pubblici che infatti sono stati nel corso del 2010 ampiamente negativi proprio per la funzione di sostegno del reddito disponibile di famiglie ed imprese.

I deficit pubblici sono rimasti nel corso del 2010 su dimensioni mai sperimentate in precedenza : 8,6% negli USA, 8,34% Giappone, 6,3% nell'area Euro (ma ancora una con grandi differenze tra i paesi membri tra il 5% ed il 6% in Europa).

Dato il progresso biennio caratterizzato da scarsa crescita e pesanti deficit pubblici non stupisce che nel corso del 2010 siano stati i debiti sovrani e non quelli privati a minare la stabilità economico-finanziaria delle principali economie industrializzate.

Nel corso del 2010 prima Grecia e poi l' Irlanda, intesi come emittenti pubblici, sono stati di fatto commissariati, data l' impossibilità di fatto di poter accedere ai mercati dopo un allargamento degli spread rispetto ai tassi tedeschi senza precedenti nell' ordine rispettivamente di 8 e 5 punti percentuali, e hanno dovuto far ricorso ad un prestatore di ultima istanza identificato nel European Financial Stability Facility (E.F.S.F.) ossia un fondo con dotazione di 440 mld Euro, creato dall' Unione dei paesi EMU (e finanziato dalle finanze pubbliche degli stessi paesi membri dell' Euro) al culmine del primo (maggio del 2010) dei diversi momenti di crisi finanziaria che hanno colpito i paesi dell' area Euro nel corso del 2010.

A tutt'oggi la tensione sui Paesi a debito largo/deficit pubblico rimane alta soprattutto per i Paesi che non possono contare su tassi di crescita capaci sia di riassorbire la disoccupazione che di colmare gli output gap che rimangono generalmente molto elevati in tutte le economie industrializzate.

L'anno si chiude infatti con spread sui titoli governativi molto elevati e che indicano in Portogallo, Spagna e Italia rispettivamente i candidati piu' prossimi a dovere ricorrere all' E.F.S.F.. Questi sono infatti i tre Paesi dell'Euro a mostrare gli spread piu' elevati sulle scadenze decennali rispetto al bund tedesco. Malgrado l' elevato debito, i titoli governativi di Giappone e USA sono rimasti immuni da questo repricing del rischio sovrano sia per la disponibilità delle rispettive banche centrali a porre in essere politiche di "quantitative easing", sia per la presenza di cambi fluttuanti che permettono di ricercare la via della crescita economica attraverso il settore estero.

Tali paure, che, come detto, risiedono principalmente nell'area Euro, sono inoltre alimentate dalla constatazione che i principali indici di attività economica chiudono l'anno 2010 sui minimi indicando un rallentamento dell'attività che necessariamente farà sentire il suo effetto trascinato sui dati 2011. I principali paesi europei mostrano un tasso di crescita tendenziale del PIL nell'ultimo trimestre inferiore al dato annuo ed anche i dati sulla produzione industriale risultano stagnanti.

L'orientamento delle politiche fiscali e monetarie è rimasto marcatamente espansivo. Le banche centrali di USA e GB hanno continuato le politiche non convenzionali di espansione monetaria mentre il Giappone si è detto pronto a riattivarle in maniera significativa. La BCE, al contrario ha effettuato un rientro pilotato dei crediti inerbancari, favorendo un ritorno dei tassi euribor sulle scadenze brevi dallo 0,6% ad oltre l'1%.

A fine 2010 la BCE ha anche modificato il tono dei propri annunci lasciando presagire un possibile rialzo dei tassi ufficiali già nel corso del 2011.

L'economia italiana non ha agganciato la ripresa mostrando un tasso di crescita prossimo all'1%. Gli impatti occupazionali della crisi sono stati mitigati dal sistema della Cassa Integrazione Guadagni, che in termine di ore è valsa a contenere di quasi 3 punti percentuali il tasso di disoccupazione.

Il mercato obbligazionario nel 2010

Il drenaggio della liquidità effettuato nel sistema ha accentuato la salita dell'intera struttura dei tassi Euribor, che si sono riportati leggermente al di sopra del tasso ufficiale di rifinanziamento dell'1%.

Come si diceva il deterioramento del quadro fiscale ha aumentato la volatilità degli spread sovrani nella zona Euro, con ripercussioni anche sullo spread BTP-BUND passato dai 74 centesimi di fine 2009 ai 200 punti base di fine 2010.

Il combinato di cui sopra spiega le difficoltà vissute dal mercato obbligazionario governativo con rendimenti negativi sia per l'indice generale dei BTP (rendimento cedolare più conto capitale pari al -0,34% nel 2010) sia per quello dei CCT (rendimento cedolare più conto capitale pari al -1,54% nel 2010).

Rendimenti positivi sono venuti dal mercato obbligazionario corporate. L'indice Fideuram relativo all'aggregato dei prodotti corporate area euro (buona "proxy" di mercato data la natura passiva con minimo tracking error dei fondi comuni di diritto italiano) mostra un rendimento lordo del 2,8% per il 2010 esattamente pari alla volatilità annua media degli ultimi 5 anni.

Relazione degli Amministratori

Il mercato valutario nel 2010

Il cambio Euro/Dollaro ha visto un modesto apprezzamento del Dollaro, che chiude l'anno con un cambio in area 1,37 rispetto alla rilevazione di inizio anno di 1,43. Il minimo di 1,20 è stato toccato nel secondo trimestre, in concomitanza con la fase più virulenta della crisi dei Paesi mediterranei dell'area Euro. L'Euro ha avuto un andamento cedente anche rispetto alla Sterlina, allo Yen e alle monete beneficiarie di *carry trade* come il Dollaro Australiano.

I mercati azionari nel 2010

Dopo un inizio positivo, l'esplosione della crisi del debito sovrano ha portato nel secondo trimestre i mercati azionari ad accusare perdite marcate. L'inversione di tendenza principalmente concentrata nella seconda parte del mese di maggio è stata determinata dal varo di un Fondo Europeo "salva-stati" che ha interrotto la spirale di aspettative negative riguardo l'esistenza stessa dell'Euro. Nel corso del secondo semestre dell'anno, il trend positivo, che ha riguardato principalmente i listini dei paesi emergenti quello tedesco e quello statunitense, hanno trovato nuovo sostegno negli annunci trimestrali societari, che in molti casi hanno evidenziato una stabilizzazione dei margini, come risultato di incisive azioni di contenimento dei costi e 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 2010 i tre mercati di riferimento hanno avuto performance, compresi i dividendi, rispettivamente del 20,93% per gli USA, del 19,30% per il Giappone e del 16,06% per il Dax.

L'Europa nel suo insieme ha fatto molto peggio con l'indice Bloomberg european 500 salito del 8,67%.

Tra i 10 peggiori mercati azionari mondiali abbiamo FTSEMIB (-13,23%), l'Ibex (-17,43%) e la borsa di Atene (-35%) a testimonianza della gravità della situazione nell'area Euro.

Eventi di particolare importanza relativi agli OICR gestiti

La Società, nel 2010 ha portato a termine una razionalizzazione della gamma prodotti, che si è tradotta in:

- Cambiamento di categoria del fondo Soprano Contrarian, che è passato da flessibile ad azionario internazionale, senza peraltro modificare in modo significativo la propria politica di investimento. A seguito di ciò si è reputato opportuno cambiare la denominazione del fondo in Soprano Azioni Globale.
- Fusione per incorporazione dei fondi azionari passivi (Soprano Azioni Giappone 225, Soprano Azioni Euro 50, Soprano Azioni Stati Uniti 500) nel fondo Soprano Azioni Globale.
- Fusione per incorporazione del fondo Soprano 0 Ritorno Assoluto 6 nel Soprano 1 Ritorno Assoluto 5 e modifica della denominazione di quest'ultimo in Soprano Ritorno Assoluto.

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 Soprano SGR S.p.A. sono esposti in via pressoché 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.

I Fondi non sono tendenzialmente esposti al rischio di cambio, in quanto l'esposizione derivante dall'acquisto di attività in divisa viene neutralizzata in massima parte tramite coperture a termine; allo stesso tempo viene effettuata una gestione attiva di tali coperture o direttamente o tramite l'utilizzo di opzioni, qualora la volatilità delle stesse lo renda conveniente.

In merito all'operatività in strumenti derivati, le posizioni in essere sui Fondi sono riconducibili in via pressoché 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" (ossia titoli che non hanno una rilevazione di mercato e quindi la società effettua una stima del prezzo); 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 né le modalità di esposizione dei rischi finanziari né le modalità di misurazione, gestione e controllo degli stessi. Questi ultimi sono rappresentati, in estrema sintesi, per i "Fondi attivi" (Global Macro, Azioni Globale, Relative Value, Ritorno Assoluto, Inflazione +1,5%, Pronti Termine) dal calcolo del VAR, sia lineare che non lineare, attraverso metodologia Montecarlo.

Ogni mese la rischiosità prevista e consuntiva dei Fondi e' riportata sul sito www.sopranosgr.it alla sezione "previsioni" per i Fondi attivi.

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

Si segnala che è stata apportata una modifica al Regolamento Unico di Gestione dei Fondi prevedendo l'inserimento del nuovo Fondo ESSE STOCK. Questo, dopo essere stato approvato dall'organo amministrativo della SGR, è stato sottoposto a Banca d'Italia per l'approvazione che si intende rilasciata in via generale a far data dal 24 gennaio 2011.

Firenze, 24 Febbraio 2011

Il Consiglio di Amministrazione

**RENDICONTO ANNUALE DI GESTIONE
AL 30 DICEMBRE 2010
DEL FONDO
SOPRARNO GLOBAL MACRO**

Fondo Soprarno Global Macro

Relazione degli Amministratori al Rendiconto del Fondo.

Nel corso del 2010 la strategia di investimento ha privilegiato la componente obbligazionaria dell'area europea dei paesi core sulla parte lunga della curva e nella seconda parte dell'anno anche statunitense, vendendo al contempo la parte lunga della curva sui titoli a tasso fisso italiani; per quanto concerne l'investimento azionario, la strategia è stata rivolta principalmente verso titoli statunitensi e giapponesi a discapito di 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 sezione "Principali eventi che hanno influito sul valore della quota e rischi assunti nell'esercizio".

Nel corso dell'esercizio 2010 sono state apportate modifiche al Regolamento Unico dei Fondi che hanno interessato il Fondo in questione, sottoposte all'approvazione in via generale di Banca d'Italia; non si sono verificati fatti di rilievo dopo la chiusura dell'esercizio che possono avere effetti sulla gestione; nel luglio 2010, è entrato in vigore il Prospetto Informativo dei Fondi che recepisce le modifiche regolamentari di cui sopra.

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 e statunitense, 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.

Nel corso del 2010 non ci sono state modifiche all'assetto societario di Soprarno SGR S.p.A.; Soprarno SGR S.p.A. distribuisce i propri prodotti attraverso Banca Ifigest S.p.A., IW Bank, Banca Network Investimenti, OnLine SIM e Sudtirolo Bank S.p.A.; 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.it; la Società effettua inoltre il collocamento diretto in sede per la propria clientela.

Nel corso del 2010 le sottoscrizioni sono ammontate a 68.903.682 Euro e i rimborsi a 28.948.743 Euro con un valore complessivo netto a fine periodo di 76.302.968 Euro.

Il Rendiconto di Gestione dei Fondi è composto da una Situazione patrimoniale, da una Sezione reddituale e dalla Nota integrativa ed è stato redatto conformemente agli schemi stabiliti dalla Banca d'Italia nel Provvedimento 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 mobiliari aperti 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 nella specifica Nota Integrativa.

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

Nel caso in cui il risultato della gestione sia negativo, il medesimo può essere portato in diminuzione del risultato della gestione dei periodi d'imposta successivi, per l'intero importo che trova in essi capienza, o utilizzato in tutto o in parte, dalla Società di Gestione in diminuzione del risultato di gestione di altri Fondi da essa gestiti, a partire dal medesimo periodo d'imposta in cui è maturato il risultato negativo riconoscendo il relativo importo a favore del Fondo che ha maturato il risultato negativo. I proventi derivanti dalla partecipazione 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, cui si fa riferimento.

Firenze, 24 Febbraio 2011

Il Consiglio di Amministrazione

RENDICONTO DEL FONDO SOPRARNO GLOBAL MACRO AL 30.12.2010

SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITA'	Situazione al 30.12.2010		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore Complessivo	in % del totale att.	Valore Complessivo	in % del totale att.
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	68.347.789	85,33	28.973.702	87,68
A1. Titoli di Debito	12.127.310	15,14	6.455.324	19,53
A1.1 titoli di Stato	12.127.310	15,14	6.455.324	19,53
A1.2 altri	---	---	---	---
A2. Titoli di capitale	56.220.479	70,19	20.002.992	60,53
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	6.335.705	7,91	2.717.464	8,22
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	3.924.315	4,90	2.421.046	7,33
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	1.721.819	2,15	160.882	0,49
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati	689.571	0,86	135.536	0,41
D. DEPOSITI BANCARI	---	---	---	---
D1. A vista	---	---	---	---
D2. Altri	---	---	---	---
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE	---	---	---	---
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'	4.408.182	5,50	539.260	1,63
F1. Liquidità disponibile	4.407.373	5,50	869.645	2,63
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	59.639.066	74,46	18.067.003	54,67
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-59.638.257	-74,46	-18.397.388	-55,67
G. ALTRE ATTIVITA'	1.003.443	1,25	815.906	2,47
G1. Ratei attivi	260.435	0,33	145.299	0,44
G2. Risparmio di imposta	364.190	0,45	576.684	1,75
G3. Altre	378.818	0,47	93.923	0,28
TOTALE ATTIVITA'	80.095.119	100,00	33.046.332	100,00

PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 30.12.2010	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore Complessivo	Valore Complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	---	---
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE	---	---
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	-1.838.660	-182.272
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	-1.564.810	-112.851
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati	-273.850	-69.421
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	-366.160	---
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	-366.160	---
M2. Proventi da distribuire	---	---
M3. Altri	---	---
N. ALTRE PASSIVITA'	-1.587.331	-272.520
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	-113.725	-57.143
N2. Debiti d'imposta	-538.231	-212.494
N3. Altre	-935.375	-2.883
TOTALE PASSIVITA'	-3.792.151	-454.792
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	76.302.968	32.591.540
Numero delle quote in circolazione	14.953.770,755	6.892.335,872

CLASSE A

Valore Complessivo Netto	43.334.155,000
Numero delle quote in circolazione	8.541.232,850
Valore Unitario delle quote	5,074

CLASSE B

Valore Complessivo Netto	32.968.813,000
Numero delle quote in circolazione	6.412.537,905
Valore Unitario delle quote	5,141

CLASSE A

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	7.954.400,135
Quote rimborsate	-5.114.302,075

CLASSE B

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	5.946.254,293
Quote rimborsate	-724.917,470

RENDICONTO DEL FONDO SOPRARNO GLOBAL MACRO AL 30.12.10

SEZIONE REDDITUALE

	Rendiconto al 30.12.2010		Rendiconto esercizio precedente	
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI				
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI		1.152.671		351.747
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	247.384		52.769	
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale	891.635		287.734	
A1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.	13.652		11.244	
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		4.646.836		4.172.588
A2.1 Titoli di debito	176.267		-36.467	
A2.2 Titoli di capitale	4.206.863		4.184.139	
A2.3 Parti di O.I.C.R.	263.706		24.916	
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		4.651.638		1.663.120
A3.1 Titoli di debito	-221.873		-34.008	
A3.2 Titoli di capitale	4.873.511		1.637.238	
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		10.451.145		6.187.455
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		-1.688.053		-3.620.193
C1.1 Su strumenti quotati	-2.129.243		-3.588.794	
C1.2 Su strumenti non quotati	441.190		-31.399	
C2. RISULTATI NON REALIZZATI		-302.674		-55.820
C2.1 Su strumenti quotati	-457.899		-56.810	
C2.2 Su strumenti non quotati	155.225		990	

	Rendiconto al 30.12.2010		Rendiconto esercizio precedente	
D. DEPOSITI BANCARI				
D1 INTERESSI ATTIVI A PROVENTI ASSIMILATI		---		---
E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI				
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA		-3.262.813		-87.349
E1.1 Risultati realizzati	-2.701.629		-181.193	
E1.2 Risultati non realizzati	-561.184		93.844	
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA		---		---
E2.1 Risultati realizzati	---		---	
E2.2 Risultati non realizzati	---		---	
E3. LIQUIDITA'		595.335		-214.317
E3.1 Risultati realizzati	582.768		-214.279	
E3.2 Risultati non realizzati	12.567		-38	
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		5.792.940		2.209.776
G. ONERI FINANZIARI				
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI		-9.448		-6.527
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI		---		---
Risultato netto della gestione di portafoglio		5.783.492		2.203.249
H. ONERI DI GESTIONE		-1.502.439		-297.392
H1. PROVVIGIONE DI GESTIONE SGR	-1.076.988		-265.474	
H1.1 Provvigione di gestione Classe A	-624.503		-229.178	
H1.1 Provvigione di gestione Classe B	-262.643		-36.296	
H1.2 Provvigione di incentivazione Classe A	-109.959		---	
H1.2 Provvigione di incentivazione Classe B	-79.883		---	
H2. COMMISSIONI BANCA DEPOSITARIA	-23.725		-14.688	
H3. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-1.584		-2.784	
H4. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-400.142		-14.446	
I. ALTRI RICAVI ED ONERI				
I1. Interessi attivi su disponibilità liquide		11.798		12.209
I2. Altri ricavi		1.870		1.282
I3. Altri oneri		---		-219.398
Risultato della gestione prima delle imposte		4.294.721		1.699.950
L. IMPOSTE				
L1. Imposta sostitutiva a carico dell'esercizio		-535.047		-212.494
Imposta sostitutiva Classe A	-335.062		-176.805	
Imposta sostitutiva Classe B	-199.985		-35.689	
L2. Risparmio di imposta		---		---
Risparmio di imposta Classe A	---		---	
Risparmio di imposta Classe B	---		---	
L3. Altre imposte		-3.185		---
Utile/perdita dell'esercizio		3.756.489		1.487.456
Classe A		2.352.266		
Classe B		1.404.223		

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

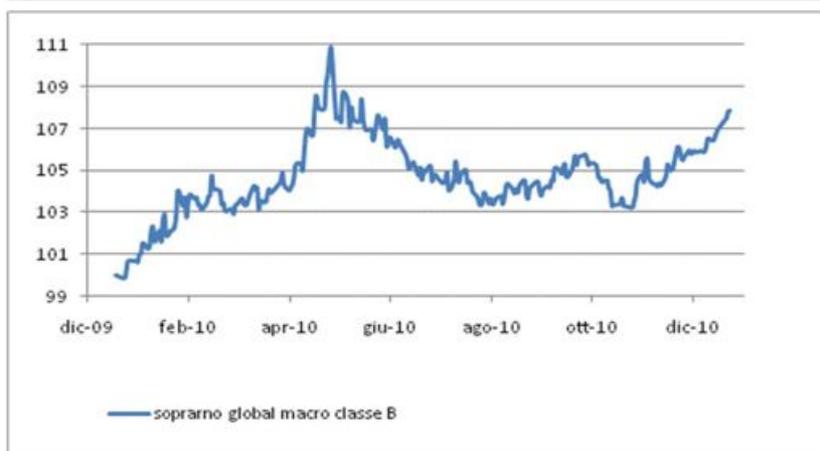
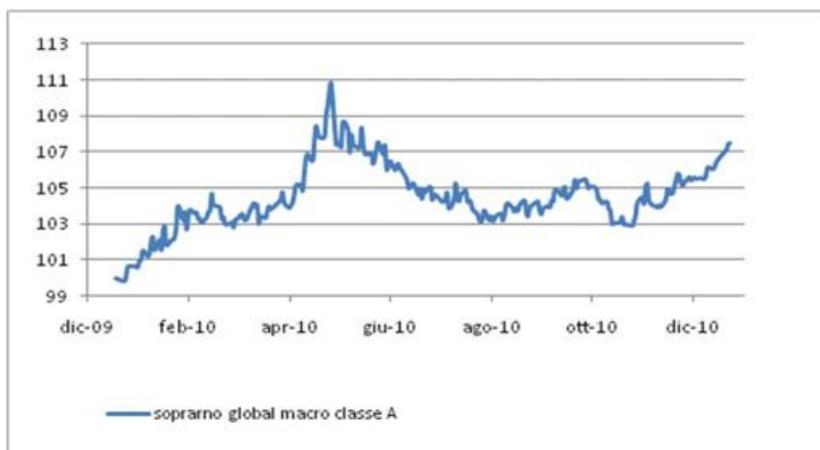
Sezione IV - Oneri di gestione

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 rendimento medio annuo per il triennio 2008/2010 è pari a **2,49%** per la classe A.

La classe B ha iniziato la propria operatività il 7 aprile 2008, 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 le quote 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" delle quote del Fondo nel corso dell'esercizio

Classe A			
min	4,714	max	5,320
		chiusura esercizio	5,074
Classe B			
min	4,759	max	5,283
		chiusura esercizio	5,141

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 sull'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, realizzate anche tramite derivati.

Nel corso del 2010, ritenendo il movimento di contrazione dei mercati azionari ancora destinato a proseguire, abbiamo progressivamente incrementato già dalla prima metà dell'anno e poi 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 posta in essere, a partire da metà anno, nel rispetto dei limiti previsti, una posizione lunga di T-Note tramite futures; infine, a causa del movimento intervenuto sullo spread Bund - BTP e considerata la visione di marcata debolezza specialmente di alcune zone dell'area Euro, a partire dal secondo trimestre è stata impostata una strategia long Bund, short BTP. Relativamente alla componente valutaria, al fine di non aumentare la quota di rischio del Fondo e per una più efficiente gestione, sono state effettuate opzioni sulle divise oggetto di investimento, mentre l'esposizione derivante dall'acquisto di attività in divisa è stata neutralizzata in parte tramite copertura a termine.

Per il **primo semestre del 2011**, 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, oltreché il mantenimento delle attività 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 2010 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, long Bund, short BTP; 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 futures europei. Nel corso del 2010 i tre mercati di riferimento hanno avuto performance, compresi i dividendi, rispettivamente del -2,36% l'Europa, -1,47% il Giappone, +13,93% gli USA; i titoli selezionati, caratterizzati da ottimi fondamentali, hanno presentato performance di periodo di gran lunga superiori ai mercati di riferimento, comprese tra il 13% dell'Europa, il 20% degli USA, il 3% del Giappone, 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 2010:

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

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

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

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

Sezione I - Criteri di valutazione

Strumenti finanziari quotati

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

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

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

Strumenti finanziari non quotati

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

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

Strumenti finanziari derivati "OTC"

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

Disponibilità liquide

Le disponibilità liquide sono iscritte al valore nominale.

Attività e passività in valuta

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

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 confrontando 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.

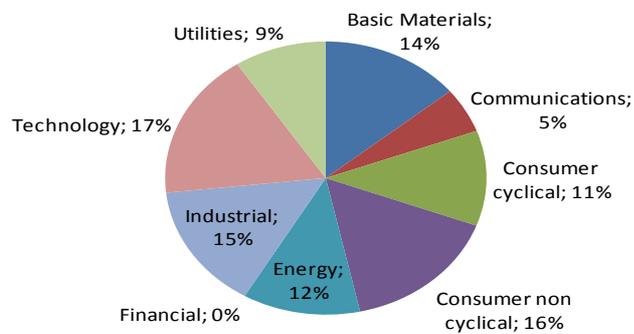
Gli acquisti e le vendite di strumenti finanziari sono contabilizzati nel portafoglio del Fondo sulla base della data di effettuazione dell'operazione, indipendentemente dalla data di regolamento dell'operazione stessa.

Sezione II - Le attività

Aree geografiche verso cui sono orientati gli investimenti



Settori economici di impiego delle risorse del Fondo



ELENCO ANALITICO STRUMENTI FINANZIARI IN PORTAFOGLIO

N. Prog.	Titolo	Controvalore	% incidenza rispetto al totale attività
1	OAT_3,75%_25OT2019	5.568.548	6,95%
2	OAT_5%_25AP2012	4.273.560	5,34%
3	NGB_6,5%_15MG2013	991.094	1,24%
4	NGB_6%_16MG2011	984.530	1,23%
5	ROHM_COMPANY_LTD	871.582	1,09%
6	ENI_SpA	853.111	1,07%
7	SHIN-ETSU_CHEMICAL	821.138	1,03%
8	Drax_Group_Plc	793.891	0,99%
9	Devon_Energy_Corp	792.011	0,99%
10	KONAMI	768.599	0,96%
11	TOKYO_GAS_Co_Ltd	708.426	0,88%
12	FOREST_LABS_Inc	684.659	0,86%
13	ASTELLAS_PHARMA	674.815	0,84%
14	OMV_AG	671.449	0,84%
15	NITTO_DENK_Corp	671.425	0,84%
16	Fujitsu_Ltd	668.145	0,83%
17	PUB_SERV_ENTERP	661.246	0,83%
18	Freeport-MC_CO-B	630.130	0,79%
19	ENERGEN_Corp	629.366	0,79%
20	Eurasian_Natural_Res	609.741	0,76%
21	ENSCO_PLC_ADR	586.537	0,73%
22	Asahi_Kasei_Corp	558.204	0,70%
23	HARSCO_Corp	558.127	0,70%
24	TAKEDA_CHEMICAL_INDU	557.322	0,70%
25	StatoilHydro_Asa	552.876	0,69%
26	Microsoft_Corp	541.062	0,68%
27	H_Lundbeck_A/S	540.352	0,68%
28	Bouygues_SA	536.695	0,67%
29	Research_in_Motion_L	531.288	0,66%
30	MAKITA_Corp	530.636	0,66%
31	UbiSoft_Entertain_SA	528.420	0,66%
32	INPEX_Corporation	527.162	0,66%
33	MINERALS_TECH	526.014	0,66%
34	KAO_Corporation	521.530	0,65%
35	OSAKA_GAS_Co_Ltd	520.926	0,65%
36	Nokia_Oyj_(FH	502.403	0,63%
37	SANKYO_Co_Ltd_GUNMA	499.843	0,62%
38	Edison_SpA_Ord	489.005	0,61%
39	Synthes_Inc	487.989	0,61%
40	CISCO_SYSTEM_Inc	482.214	0,60%
41	OPAP_GREEK_ORG FOOT	479.180	0,60%
42	BIOGEN_IDEC_Inc	471.322	0,59%
43	National-Oilwell_Var	465.913	0,58%
44	Stora_Enso_Oyj-R_ShS	463.636	0,58%
45	Atos_Origin_SA	463.218	0,58%
46	TIDEWATER_Inc	457.443	0,57%
47	Sanofi-Aventis_(FP	454.878	0,57%
48	Semperit_AG_Holding	448.159	0,56%
49	Tessengerlo_Chemie_N	440.264	0,55%
50	JFE_Holdings_Inc	436.323	0,55%
51	Apache_Corp	435.252	0,54%
52	Kamigumi_co_ltd	434.756	0,54%
53	MDU_RES_GROUP	433.827	0,54%
54	Northrop_Grumman_Co	433.805	0,54%
55	OM_Group_Inc	420.625	0,53%
56	Wacker_Chemie_AG	419.226	0,52%
57	Konica_Minolta_Holdi	409.368	0,51%
58	CEPHALON_Inc	407.691	0,51%

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:	309.578	9.842.108	1.975.624	---
1. di Stato	309.578	9.842.108	1.975.624	---
2. di altri enti pubblici	---	---	---	---
3. di banche	---	---	---	---
4. di altri	---	---	---	---
Titoli di capitale	1.658.355	13.279.593	41.282.063	468
1. con diritto di voto	1.658.355	13.279.593	41.282.063	468
2. con voto limitato	---	---	---	---
3. altri	---	---	---	---
Parti di O.I.C.R.	---	---	---	---
1. aperti armonizzati	---	---	---	---
2. aperti non armonizzati	---	---	---	---
3. altri	---	---	---	---
Totali				
1. in valore assoluto	1.967.933	23.121.701	43.257.687	468
2. in percentuale del totale attività	2,46	28,87	54,01	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	1.967.933	22.535.164	41.139.798	2.704.894
Titoli in attesa di quotazione	---	---	---	---
Totali				
in valore assoluto	1.967.933	22.535.164	41.139.798	2.704.894
in percentuale del totale attività	2,46	28,14	51,36	3,38

Movimenti dell'esercizio

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito	31.199.470	-25.481.878
titoli di stato	31.199.470	-25.481.878
altri	---	---
Titoli di capitale	94.116.870	-66.979.757
Parti di O.I.C.R.	134.443	-2.913.535
Totale:	125.450.783	-95.375.170

II.2. Strumenti finanziari non quotati

Al 30.12.10 nel portafoglio del fondo non sono presenti strumenti finanziari non quotati.

II.3. Titoli di debito

Al 30.12.10 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	309.578	4.273.560	5.568.548	10.151.686
Dollaro USA	---	---	---	0
Corona Danese	---	---	---	---
Franco svizzero	---	---	---	---
Altre Valute	984.530	991.094	---	1.975.624
				12.127.310

II.4. Strumenti finanziari derivati

Valore patrimoniale degli strumenti finanziari derivati			
	Margini	Strumenti Finanziari quotati	Strumenti Finanziari non quotati
Operazioni su tassi di interesse:	---	---	---
- <i>futures</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili	---	---	---
- opzioni su tassi e altri contratti simili	---	---	---
- <i>swaps</i> e altri contratti simili	---	---	---
Operazioni su tassi di cambio:	---	---	251.754
- <i>futures</i> su valute e altri contratti simili	---	---	251.754
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti similari	---	---	---
- <i>swaps</i> e altri contratti simili	---	---	---
Operazioni su titoli di capitale:	3.924.315	1.721.819	437.817
- <i>futures</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili	3.924.315	---	---
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili	---	1.721.819	437.817
- <i>swaps</i> e altri contratti simili	---	---	---
Altre operazioni	---	---	---
- <i>futures</i>	---	---	---
- opzioni	---	---	---
- <i>swaps</i>	---	---	---

La voce relativa ai Margini rispetto all'anno precedente risulta essere aumentata per effetto di una diversa metodologia di calcolo da parte del nuovo outsourcer che impatta in modo diverso sulle singole voci.

II.5. Depositi bancari

Al 30.12.10 il patrimonio del fondo non risulta essere investito in depositi bancari.

II.6. Pronti contro temine attivi e operazioni assimilate

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

II.7. Operazioni di prestito titoli

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

Al 30.12.10 nel portafoglio del fondo non vi sono contratti in essere.

II.8. Posizione netta di liquidità

F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'		4.408.182
F1. Liquidità disponibile		4.407.373
<i>di cui Euro:</i>	3.689.032	
<i>di cui Valuta:</i>	718.341	
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare		59.639.066
<i>proventi da incassare</i>	523.901	
<i>c/Val- da ricevere vendite</i>	---	
<i>Val- da ricevere PT Vendite Termine</i>	---	
<i>Val- da ricevere</i>	59.115.165	
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare		-59.638.257
<i>oneri da pagare</i>	-516.622	
<i>Divise da Consegnare vendite</i>	---	
<i>Val- da consegnare PT Vendite Termine</i>	---	
<i>Val- da consegnare</i>	-59.121.635	

II.9. Altre attività

G. ALTRE ATTIVITA'		1.003.443
G1. Ratei attivi		260.435
. su titoli	248.640	
. interessi su disponibilità liquide	11.795	
G2. Risparmio d'imposta		364.190
Crediti diversi	---	
Accant. Imposta a Credito Classe A	304.980	
Accant. Imposta a Credito Classe B	59.210	
G3. Altre		378.818
. Crediti verso Banca CR Firenze	1.891	
. Crediti Verso Lehman	2.736	
. Ratei Plus Vendite Divise Copertura	374.191	

Sezione III - Le passività

III.1. Finanziamenti ricevuti

Non sono in essere a fine esercizio finanziamenti. 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 né operazioni assimilate.

III.3. Operazioni di prestito titoli

Non sono state stipulate nel corso dell'esercizio operazioni di prestito titoli. Al 30.12.10 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:	---	---
- futures su titoli di debito, tassi e altri contratti simili	---	---
- opzioni su tassi e altri contratti simili	---	---
- swaps e altri contratti simili	---	---
Operazioni su tassi di cambio:	---	-169.071
- futures su valute e altri contratti simili	---	---
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti similari	---	-169.071
- swaps e altri contratti simili	---	---
Operazioni su titoli di capitale:	-1.564.810	-104.779
- futures su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili	---	---
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili	-1.564.810	-104.779
- swaps e altri contratti simili	---	---
Altre operazioni	---	---
- futures	---	---
- opzioni	---	---
- swaps	---	---

III.5. Debiti verso i partecipanti

	Scadenza		
M1. Rimborsi richiesti e non regolati			-366.160
. Rimborsi da regolare	03.01.11	-366.160	
M2. Proventi da distribuire			
M3. Altri			
			-366.160

III.6. Altre passività

N. ALTRE PASSIVITA'		-1.587.331
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati		-113.725
. commissioni di gestione Classe A	-63.051	
. commissioni di gestione classe B	-31.174	
. Società di revisione	-14.836	
. Banca depositaria	-2.591	
. spese da pubblicazione	---	
. Altri oneri di gestione	-7	
. Debitori diversi	---	
. interessi passivi su conto corrente	-2.066	
N2. Debiti d'imposta		-538.231
Debiti d'imposta classe A	-335.061	
Debiti d'imposta classe B	-199.985	
. interessi attivi su conto corrente	-3.185	
N3. Altre		-935.375
. Minusvalenze da valutazione copertura rischio cambio	-935.375	

Sezione IV - Il valore complessivo netto

Suddivisione della clientela

	n. quote
Retail	2.090.319,335
Investitori qualificati	12.863.451,420
Totale:	14.953.770,755

Il totale degli investitori non residenti rappresenta il 9,13% del numero quote totale del Fondo.

Variazioni del patrimonio netto

		Anno 2010	Anno 2009	Anno 2008
Patrimonio netto a inizio periodo		32.591.540	14.280.737	15.386.862
Incrementi:	a) sottoscrizioni	68.903.682	24.452.767	23.031.496
	. sottoscrizioni singole	53.584.316	15.217.415	17.534.237
	. piani di accumulo	4.687	1.197	797
	. <i>switch</i> in entrata	15.314.679	9.234.155	5.496.462
	b) risultato positivo della gestione	3.756.489	1.487.457	---
Decrementi:	a) rimborsi	-28.948.743	-7.629.421	-21.005.721
	. riscatti	-22.916.639	-7.504.118	-16.534.135
	. piani di rimborso	---	---	---
	. <i>switch</i> in uscita	-6.032.104	-125.303	-4.471.586
	b) proventi distribuiti	---	---	---
	b) risultato negativo della gestione	---	---	-3.131.900
	Patrimonio netto a fine periodo	76.302.968	32.591.540	14.280.737

Sezione V - Altri dati patrimoniali

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

	Ammontare dell'impegno	
	Valore assoluto	% del Valore Complessivo Netto
Operazioni su tassi di interesse:		
- <i>futures</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili	30.783.786	40,34
- opzioni su tassi e altri contratti simili	---	---
- <i>swaps</i> e altri contratti simili	---	---
Operazioni su tassi di cambio:		
- <i>futures</i> su valute e altri contratti simili	---	---
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti similari	---	---
- <i>swaps</i> e altri contratti simili	---	---
Operazioni su titoli di capitale:		
- <i>futures</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili	40.663.833	53,29
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili	16.331.824	21,40
- <i>swaps</i> e altri contratti simili	---	---
Altre operazioni		
- <i>futures</i> e contratti simili	---	---
- opzioni e contratti simili	---	---
- <i>swaps</i> e contratti simili	---	---
	87.779.443	115,03

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 1.331.295,40 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 30.12.10 è pari a Euro 68.356.228,00.

Attività e passività nei confronti di altre Società del Gruppo

Al 30.12.10 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	26.665.828	---	4.247.704	30.913.532
Dollaro USA	21.379.824	---	577.806	21.957.630
Yen Giapponese	19.228.455	---	350.729	19.579.184
Franco svizzero	1.301.937	---	92.619	1.394.556
Altre valute:				
. <i>Corona danese</i>	540.352	---	527	540.879
. <i>Corona svedese</i>	86.601	---	3.667	90.268
. <i>Corona norvegese</i>	2.704.894	---	80.305	2.785.199
. <i>Sterlina inglese</i>	2.775.603	---	58.268	2.833.871
Totale:	74.683.494	---	5.411.625	80.095.119

Passività	Finanziamenti ricevuti	Altre passività	Totale
Euro	---	-2.149.139	-2.149.139
Dollaro USA	---	-1	-1
Yen Giapponese	---	-1.618.556	-1.618.556
Sterlina Inglese	---	-6.626	-6.626
Corona norvegese	---	-9.214	-9.214
Corona danese	---	-2	-2
Corona svedese	---	-8.613	-8.613
Totale:	---	-3.792.151	-3.792.151

Parte C - Il risultato economico dell'esercizio

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

I.1. Risultato delle operazioni su strumenti finanziari

Risultato complessivo delle operazioni su:	Utile/ perdita da realizzati	di cui: per variaz. dei tassi di cambio	Plus/ Minus	di cui: per variaz. dei tassi di cambio
A. Strumenti finanziari quotati	4.646.836	1.446.973	4.651.638	1.553.573
1. Titoli di debito	176.267	-26.876	-221.873	22.222
2. Titoli di capitale	4.206.863	1.161.447	4.873.511	1.531.351
3. Parti di O.I.C.R.	263.706	156.201	---	---
aperti armonizzati	---	---	---	---
non armonizzati	263.706	156.201	---	---
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	---	---	421.192	---
- <i>futures</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili	---	---	382.373	---
- opzioni su tassi e altri contratti simili	---	---	38.819	---
- <i>swaps</i> e altri contratti simili	---	---	---	---
Operazioni su titoli di capitale	---	---	-2.609.799	-308.013
- <i>futures</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili	---	---	-2.403.524	---
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili	---	---	-206.275	-308.013
- <i>swaps</i> e altri contratti simili	---	---	---	---
Altre operazioni	---	---	500.554	5.339
- <i>futures</i>	---	---	---	---
- opzioni	---	---	500.554	5.339
- <i>swaps</i>	---	---	---	---

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

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

Sezione II - Depositi bancari

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

Sezione III - Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

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

Risultato della gestione cambi		
	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
OPERAZIONI DI COPERTURA		
Operazioni a termine	-2.701.629	-561.184
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio:		
- <i>futures</i> su valute e altri contratti simili	---	---
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili	---	---
- <i>swaps</i> e altri contratti simili	---	---
OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
Operazioni a termine	---	---
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio:		
- <i>futures</i> su valute e altri contratti simili	---	---
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili	---	---
- <i>swaps</i> e altri contratti simili	---	---
LIQUIDITA'	582.768	12.567

Composizione della voce "Interessi passivi su finanziamenti ricevuti" :

La voce è stata alimentata per Euro 9.448 derivanti sia dall'utilizzo del fido accordato dalla Banca Depositaria sul conto corrente intestato al Fondo, sia dagli interessi passivi maturati nei confronti della Clearing House.

Composizione della voce "Altri oneri finanziari" :

Al 30.12.10 non sono presenti altri oneri finanziari.

Sezione IV - Oneri di gestione

IV.1 Costi sostenuti nel periodo

ONERI DI GESTIONE	Importi complessivamente corrisposti			Importi corrisposti ai soggetti del gruppo di appartenenza della SGR				
	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto	% su valore dei beni negoziati	% su valore del finanziamento	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto	% su valore dei beni negoziati	% su valore del finanziamento
1) Provvigioni di gestione provvigioni di base provvigioni di incentivo	-887 -190	-1,526% -0,327%						
2) TER degli OICR in cui il fondo investe								
3) Compenso alla banca depositaria - di cui eventuale compenso per il calcolo del valore della quota	-24 ---	-0,041%				0,000%		
4) Spese di revisione del fondo	-16	-0,028%						
5) Spese legali e giudiziarie	---							
6) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	-2	-0,003%						
7) Altri oneri gravanti sul fondo Contributo Consob Spese c/parte Oneri bancari Diversi Bolli e spese bancarie	-9 -2 -7	-0,015% -0,003% -0,012%				0,000%		
TOTAL EXPENSE RATIO (TER) (SOMMA DA 1 A 7)	- 1.128	-1,940%			0	0,000%		
8) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari (*) di cui: - su titoli azionari - su titoli di debito - su OICR - su derivati - altri (da specificare)	-316 -2 -57		-0,143% -0,001% -0,026%			0,000%		
9) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo	-9	-0,015%		0,000%				0,000%
10) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	-538	-0,925%						
TOTALE SPESE (somma da 1 a 10)	- 2.050	-3,526%			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 incentivo

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 a favore della SGR provvigioni di incentivo pari ad Euro 109.959 per la Classe A e 79.883 per la Classe B, nell'esercizio 2010.

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		11.798	11.798
. Interessi attivi su c/c			
. Interessi attivi du Dep. Future			
I2. Altri ricavi			1.870
. Arrotondamenti attivi		1.870	
I3. . Altri Oneri		---	

La voce relativa agli "Altri Oneri" non risulta essere valorizzata rispetto all'anno precedente per effetto di una diversa metodologia di riclassificazione da parte del nuovo outsourcer che ricomprende il dato nella voce "Altri Oneri di gestione".

Sezione VI - Imposte

L1. Imposta sostitutiva a carico dell'esercizio			-535.047
Imposta del 12,5% Risultato di gestione			
Classe A		-335.062	
Classe B		-199.985	
L2. Risparmio d'imposta			0
Imposta del 12,5% Risultato di gestione			
Classe A			
Classe B			
L3. Altre imposte			-3.185
Ritenuta 27% interessi attivi c/c		-3.185	
Ritenuta alla Fonte			

La Società intende avvalersi della facoltà prevista dall'art. 9 comma 2-bis della L.77/83 di computare in diminuzione del risultato della gestione risultati negativi di esercizi precedenti dello stesso Fondo o di altri Fondi gestiti dalla medesima SGR, nonché il trasferimento ad altri Fondi dei risultati negativi dell'esercizio.

Parte D - Altre informazioni

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

Nel corso dell'esercizio 2010 il Fondo ha posto in essere operazioni per la copertura dei rischi di portafoglio. Nella seguente tabella sono evidenziate, sia le operazioni aperte e chiuse nel corso dell'esercizio che quelle ancora in essere a fine esercizio. Il prospetto evidenzia le operazioni sui forward.

Contratti in essere alla fine dell'esercizio	Importo	Valore Sottostante	% Coperture
Operazioni di Copertura			
- GBP	1.318.885	1.085.666	121,48%
- JPY	2.102.212.000	97.779.057	2149,96%
- USD	25.482.500	3.436.324	741,56%
- SEK	605.000	2.045.634	29,58%
- NOK	500.000	21.277.475	2,35%
Contratti stipulati e chiusi nel corso dell'esercizio:	Importo	Valore Sottostante	% Coperture
Operazioni di Copertura			
- CHF	11.770	1.447.781	0,81%
- GBP	1.212.667	663.725	182,71%
- JPY	1.438.604.576	60.810.560	2365,72%
- CAD	3.919	3.623	108,17%
- USD	24.608.653	5.380.818	457,34%
- SEK	702.977	1.330.927	52,82%
- NOK	449.618	16.081.150	2,80%

Oneri di intermediazione corrisposti nell'esercizio a intermediari negozianti.

Tipologia di intermediario	Importo
BANCHE ITALIANE	40.883
SIM	
BANCHE/IMPRESE INVESTIMENTO ESTERE	327.627
ALTRE CONTROPARTI	4.066
Totale	372.576

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 2010.

	Controvalore Acq. e Vend	Sottoscrizioni e rimborsi	Patrimonio medio	Turnover
Totale strumenti finanziari	220.825.953	97.852.425	58.140.480	212%



Relazione della società di revisione ai sensi dell'articolo 14 del DLgs 27 gennaio 2010, n. 39 e dell'articolo 9 del DLgs 24 febbraio 1998, n. 58

Ai Partecipanti al
Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto
"Soprarno Global Macro"

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del rendiconto della gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Soprarno Global Macro", costituito dalla situazione patrimoniale, dalla sezione reddituale e dalla nota integrativa, per l'esercizio chiuso al 30 dicembre 2010. La responsabilità della redazione del rendiconto della gestione in conformità al Provvedimento della Banca d'Italia del 14 aprile 2005 compete agli amministratori della Società di Gestione del Fondo, Soprarno SGR SpA. È nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul rendiconto della gestione e basato sulla revisione contabile.
2. Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e criteri per la revisione contabile raccomandati dalla CONSOB. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il rendiconto della gestione sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel rendiconto della gestione, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Per il giudizio relativo al rendiconto della gestione dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi secondo quanto richiesto dalla specifica normativa, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 29 marzo 2010.

3. A nostro giudizio, il rendiconto della gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Soprarno Global Macro" per l'esercizio chiuso al 30 dicembre 2010 è conforme al Provvedimento della Banca d'Italia del 14 aprile 2005; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e il risultato del Fondo per l'esercizio chiuso a tale data.
4. Si segnala che, successivamente alla data di approvazione da parte degli amministratori del rendiconto della gestione del Fondo, in data 11 marzo 2011, il Giappone è stato colpito da un cataclisma le cui tragiche conseguenze, in termini di perdite di vite umane e di danni alle attività produttive, hanno determinato una sensibile correzione dei mercati finanziari nei giorni immediatamente successivi ed hanno altresì generato degli effetti sulla performance del Fondo, in relazione agli investimenti detenuti dallo stesso in società che abbiano localizzazione produttiva in Giappone. Puntuali informazioni circa l'andamento della performance del Fondo e la strategia di gestione adottata dagli amministratori in conseguenza dei suddetti eventi sono state messe a disposizione dei Partecipanti al Fondo in una nota pubblicata in data 16 marzo 2011 sul sito internet della Soprarno SGR SpA.

PricewaterhouseCoopers SpA

Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277851 Fax 027783249 Cap. Soc. 3.754.400,00 Euro i.v., C.F. e P.IVA e Reg. Imp. Milano 12979880155 Iscritta al n. 43 dell'Albo Consob - Altri Uffici: Bari 70124 Via Don Luigi Gasella 17 Tel. 0805640211 - Bologna Zola Predosa 40069 Via Tevere 18 Tel. 0546486011 - Brescia 25123 Via Borgo Pietro Widmer 23 Tel. 0306597501 - Firenze 50121 Viale Guasconi 15 Tel. 0552482811 - Genova 16121 Piazza Dante 7 Tel. 01029041 - Napoli 80121 Piazza dei Martiri 28 Tel. 08136481 - Padova 35128 Via Vicenza 4 Tel. 049873481 - Palermo 90141 Via Macchese Ugo 60 Tel. 091349737 - Parma 43100 Viale Tanara 20/A Tel. 052142848 - Roma 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 065780251 - Torino 10129 Corso Mattevechio 37 Tel. 0113550771 - Trento 38122 Via Graziosi 73 Tel. 0461237004 - Treviso 31100 Viale Fellinetti 90 Tel. 0422696911 - Trieste 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0402480781 - Udine 33100 Via Piccolle 43 Tel. 0432025789 - Verona 37129 Corso Porta Nuova 125 Tel. 045600256

www.pwc.com/it



5. La responsabilità della redazione della relazione degli amministratori in conformità a quanto previsto dal Provvedimento della Banca d'Italia del 14 aprile 2005 compete agli amministratori della Soprarno SGR SpA. È di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione degli amministratori con il rendiconto della gestione, come richiesto dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione n. 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla CONSOB. A nostro giudizio, la relazione degli amministratori è coerente con il rendiconto della gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Soprarno Global Macro" per l'esercizio chiuso al 30 dicembre 2010.

Firenze, 30 marzo 2011

PricewaterhouseCoopers SpA

A handwritten signature in blue ink, appearing to read 'Alessandro Parrini', with a long horizontal flourish extending to the right.

Alessandro Parrini
(Revisore legale)

**RENDICONTO ANNUALE DI GESTIONE
AL 30 DICEMBRE 2010
DEL FONDO
SOPRARNO AZIONI GLOBALE**

Fondo Soprarno Azioni Globale

Relazione degli Amministratori al Rendiconto del Fondo.

Nel corso del 2010, nel rispetto della tipologia del Fondo, la strategia di investimento adottata è stata quella di selezionare titoli maggiormente sottovalutati a livello globale con bassi multipli e buona esposizione finanziaria netta; nella prima parte dell'anno il controllo del rischio del Fondo è stato effettuato tramite VAR (12% mensile confidenza 99%) e, data la necessità di rimanere entro i limiti predetti l'investimento in azioni è sempre stato inferiore al 100% del patrimonio. A partire invece dal 1° luglio 2010, poichè il Fondo è passato dalla categoria fondi flessibili a quella dei fondi azionari internazionali adottando un benchmark di riferimento; il portafoglio è stato strutturato in maniera più aderente al benchmark stesso rimanendo praticamente sempre investito al 100% in azioni.

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

Nel corso dell'esercizio 2010 sono state apportate modifiche al Regolamento Unico dei Fondi che hanno interessato il Fondo in questione, sottoposte all'approvazione in via generale di Banca d'Italia; non si sono verificati fatti di rilievo dopo la chiusura dell'esercizio che possono avere effetti sulla gestione; nel luglio 2010, è entrato in vigore il Prospetto Informativo dei Fondi che recepisce le modifiche regolamentari di cui sopra. Nel corso del 2010 si è verificato inoltre un errato calcolo della quota, da ascrivere ad alcune disomogeneità procedurali createsi in fase di registrazione contabile delle scritture interessate durante la migrazione del sistema contabile in seguito all'esternalizzazione della funzione di back office e del quale la Società ha provveduto ad informare, nonchè reintegrare tempestivamente i partecipanti.

Le linee strategiche che si intendono adottare per il futuro continueranno a privilegiare l'investimento in società sottovalutate, 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.

Nel corso del 2010 non ci sono state modifiche all'assetto societario di Soprarno SGR S.p.A.. Soprarno SGR S.p.A. distribuisce i propri prodotti attraverso Banca Ifigest S.p.A., IW Bank, Banca Network Investimenti, OnLine SIM e Sudtirolo Bank S.p.A.; 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.it; la Società effettua inoltre il collocamento diretto in sede per la propria clientela.

Nel corso del 2010 le sottoscrizioni sono ammontate a 27.722.870 Euro e i rimborsi a 20.304.031 Euro con un valore complessivo netto a fine periodo di 25.116.598 Euro.

Il Rendiconto di gestione dei Fondi è composto da una situazione patrimoniale, da una sezione reddituale e dalla nota integrativa, è stato redatto conformemente agli schemi stabiliti dalla Banca d'Italia nel Provvedimento 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 mobiliari aperti 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 nella specifica nota integrativa.

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, cui si fa riferimento.

Firenze, 24 Febbraio 2011

Il Consiglio di Amministrazione

RENDICONTO DEL FONDO SOPRARNO AZIONI GLOABLE AL 30.12.2010

SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITA'	Situazione al 30.12.2010		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore Complessivo	in % del totale att.	Valore Complessivo	in % del totale att.
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	23.089.009	86,05	13.906.062	89,54
A1. Titoli di Debito	1.527.465	5,69	910.962	5,87
A1.1 titoli di Stato	1.527.465	5,69	910.962	5,87
A1.2 altri	---	---	---	---
A2. Titoli di capitale	21.561.544	80,36	12.995.100	83,68
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	1.324.345	4,94	276.966	1,78
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	549.157	2,05	185.695	1,20
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	611.338	2,28	32.540	0,21
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati	163.850	0,61	58.731	0,38
D. DEPOSITI BANCARI	---	---	---	---
D1. A vista	---	---	---	---
D2. Altri	---	---	---	---
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE	---	---	---	---
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'	1.240.099	4,62	397.546	2,56
F1. Liquidità disponibile	2.817.260	10,50	487.585	3,14
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	25.590.805	95,37	8.039.145	51,77
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-27.167.966	-101,25	-8.129.184	-52,35
G. ALTRE ATTIVITA'	1.178.988	4,39	949.395	6,11
G1. Ratei attivi	75.195	0,28	9.476	0,06
G2. Risparmio di imposta	954.825	3,56	896.062	5,77
G3. Altre	148.968	0,56	43.857	0,28
TOTALE ATTIVITA'	26.832.441	100,00	15.529.969	100,00

PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 30.12.2010	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore Complessivo	Valore Complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	---	---
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE	---	---
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	-579.590	-46.863
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	-556.059	-19.868
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati	-23.531	-26.995
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	-440.292	---
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	-440.292	---
M2. Proventi da distribuire	---	---
M3. Altri	---	---
N. ALTRE PASSIVITA'	-695.961	-338.015
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	-43.301	-31.515
N2. Debiti d'imposta	-337.362	-305.500
N3. Altre	-315.298	-1.000
TOTALE PASSIVITA'	-1.715.843	-384.878
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	25.116.598	15.145.091
Numero delle quote in circolazione	6.188.057,613	4.149.072,025

CLASSE A

Valore Complessivo Netto	19.461.594,000
Numero delle quote in circolazione	4.800.595,857
Valore Unitario delle quote	4,054

CLASSE B

Valore Complessivo Netto	5.655.004,000
Numero delle quote in circolazione	1.387.461,756
Valore Unitario delle quote	4,076

CLASSE A

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	6.154.065,159
Quote rimborsate	-5.025.514,016

CLASSE B

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	1.237.765,396
Quote rimborsate	-327.330,951

RENDICONTO DEL FONDO SOPRARNO AZIONI GLOBALE AL 30.12.10

SEZIONE REDDITUALE

	Rendiconto al 30.12.2010		Rendiconto esercizio precedente	
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI				
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI		394.823		245.093
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	16.818		8.282	
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale	378.005		236.811	
A1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.	---		---	
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		2.489.528		2.185.941
A2.1 Titoli di debito	69.716		-19.948	
A2.2 Titoli di capitale	2.419.812		2.205.889	
A2.3 Parti di O.I.C.R.	---		---	
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		1.655.445		1.084.708
A3.1 Titoli di debito	-360		-7.776	
A3.2 Titoli di capitale	1.655.805		1.092.484	
A3.3 Parti di O.I.C.R.	---		---	
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	---		---	---
Risultato gestione strumenti finanziari quotati		4.539.796		3.515.742
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		455.545		-591.087
C1.1 Su strumenti quotati	372.565		-588.540	
C1.2 Su strumenti non quotati	82.980		-2.547	
C2. RISULTATI NON REALIZZATI		-94.306		-10.397
C2.1 Su strumenti quotati	-157.052		-10.931	
C2.2 Su strumenti non quotati	62.746		534	

	Rendiconto al 30.12.2010		Rendiconto esercizio precedente	
D. DEPOSITI BANCARI				
D1 INTERESSI ATTIVI A PROVENTI ASSIMILATI		---		---
E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI				
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA		-1.763.691		35.508
E1.1 Risultati realizzati	-1.591.986		-10.938	
E1.2 Risultati non realizzati	-171.705		46.446	
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA		---		---
E2.1 Risultati realizzati	---		---	
E2.2 Risultati non realizzati	---		---	
E3. LIQUIDITA'		264.993		-211.110
E3.1 Risultati realizzati	262.748		-211.635	
E3.2 Risultati non realizzati	2.245		525	
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		3.402.337		2.738.656
G. ONERI FINANZIARI				
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI		-6.385		-2.868
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI		---		---
Risultato netto della gestione di portafoglio		3.395.952		2.735.788
H. ONERI DI GESTIONE				
H1. PROVVISORIE DI GESTIONE SGR				
H1.1 Provvigione di gestione Classe A	-325.975	-506.806	-193.862	-219.982
H1.1 Provvigione di gestione Classe B	-288.460		-188.276	
H1.2 Provvigione di incentivazione	-37.515		-5.586	
H1.2 Provvigione di incentivazione	---		---	
H2. COMMISSIONI BANCA DEPOSITARIA	-8.076		-10.560	
H3. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-1.988		-2.784	
H4. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-170.767		-12.776	
I. ALTRI RICAVI ED ONERI				
I1. Interessi attivi su disponibilità liquide		5.570		6.831
I2. Altri ricavi		31.419		---
I3. Altri oneri		-9.329		-76.318
Risultato della gestione prima delle imposte		2.916.806		2.446.319
L. IMPOSTE				
L1. Imposta sostitutiva a carico dell'esercizio				
Imposta sostitutiva Classe A	-292.225	-364.137	-300.115	-305.500
Imposta sostitutiva Classe B	-71.912		-5.385	
L2. Risparmio di imposta		---		---
Risparmio di imposta Classe A	---		---	
Risparmio di imposta Classe B	---		---	
L3. Altre imposte		---		---
Utile/perdita dell'esercizio		2.552.669		2.140.819
Classe A		2.048.639		
Classe B		504.030		

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

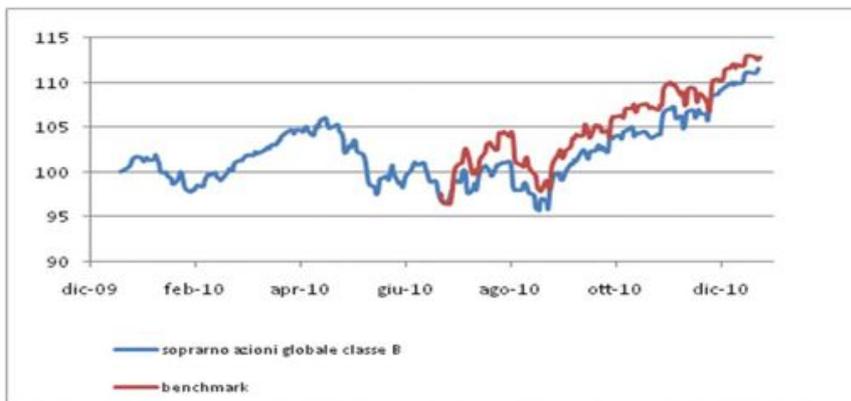
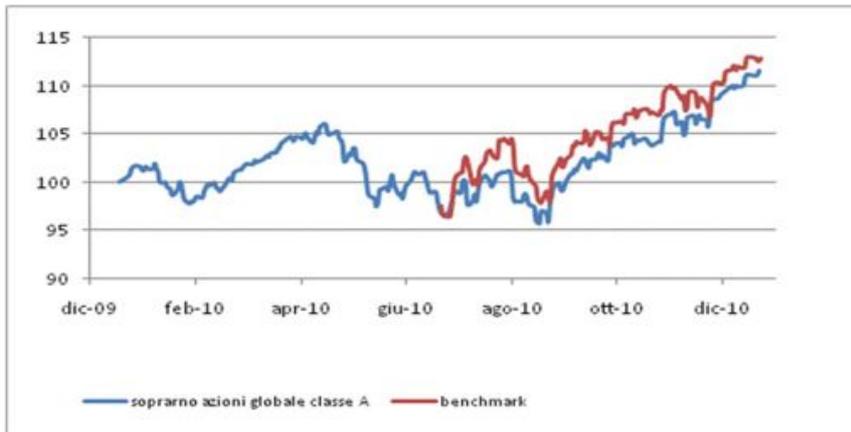
Sezione IV - Oneri di gestione

Sezione V - Altri ricavi ed oneri

Sezione VI - Imposte

Parte D - ALTRE INFORMAZIONI

Parte A - Andamento del valore della quota



A partire dal 30 giugno 2010 il Fondo ha dichiarato un benchmark di riferimento che è stato pertanto inserito nel grafico da quella data.

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

Il rendimento medio annuo per il triennio 2008/2010 è pari a **-3,04%** per la classe A.

La classe B ha iniziato la propria operatività il 7 aprile 2008, 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, poichè le quote 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" delle quote del Fondo nel corso dell'esercizio

			Classe A		
min	3,492	max	4,074	chiusura esercizio	4,054
			Classe B		
min	3,505	max	4,096	chiusura esercizio	4,076

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 ha previsto la selezione dei titoli più sottovalutati, nelle tre aree seguite da Soprano: Stati Uniti, Giappone ed Europa, così come risultanti dai modelli quantitativi della Società.

Relativamente alla componente valutaria, essa è risultata sempre tendenzialmente coperta dal rischio di cambio con un'esposizione massima pari al 10% del patrimonio del Fondo durante tutto l'anno. Tale esposizione è stata suddivisa tra le varie valute in portafoglio dollaro USA, Yen Giapponese, Sterlina inglese, Franco svizzero, Corona norvegese e svedese.

Per il **primo semestre del 2011**, continuerà ad essere privilegiato l'investimento in società statunitensi, giapponesi ed europee caratterizzate da bassi multipli, free-cash flow positivo ed una buona posizione finanziaria netta. L'esposizione azionaria sarà tendenzialmente sempre attorno al 100% del patrimonio del Fondo.

Per i titoli in divisa diversa dall'Euro, considerata la correlazione inversa rispetto ai mercati di riferimento, si prevede di mantenere aperta una parte di esposizione al rischio di cambio (massimo 10% del patrimonio del Fondo) 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 2010 il risultato di gestione positivo deriva dall'andamento 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, giapponesi ed europei.

Nel corso del 2010 i tre mercati di riferimento hanno avuto performance, rispettivamente del -2,36% l'Europa, -1,47% il Giappone, +13,93% gli USA compresi i dividendi; i titoli selezionati, caratterizzati da ottimi fondamentali, hanno presentato performance di periodo di gran lunga superiori ai mercati di riferimento, comprese tra il 13,5% dell'Europa, il 2,5% del Giappone e il 18% 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 ha dichiarato un benchmark di riferimento soltanto a partire dal 30 giugno 2010.

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 2010:

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

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

La metodologia di calcolo stabilita dal Consiglio di Amministrazione prevede un massimo scostamento negativo mensile del 2,5% rispetto al benchmark di riferimento.

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

Sezione I - Criteri di valutazione

Strumenti finanziari quotati

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

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

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

Strumenti finanziari non quotati

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

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

Strumenti finanziari derivati "OTC"

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

Disponibilità liquide

Le disponibilità liquide sono iscritte al valore nominale.

Attività e passività in valuta

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

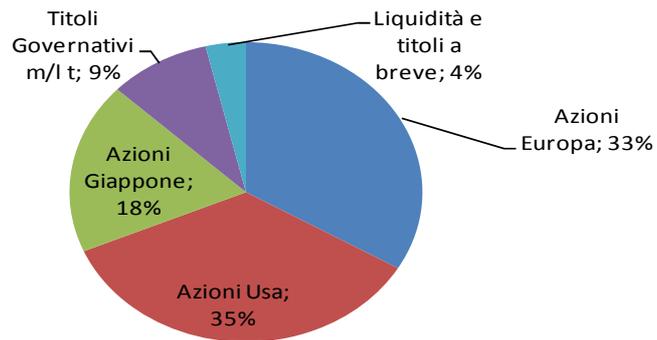
Compravendita di divisa a termine

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 confrontando 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.

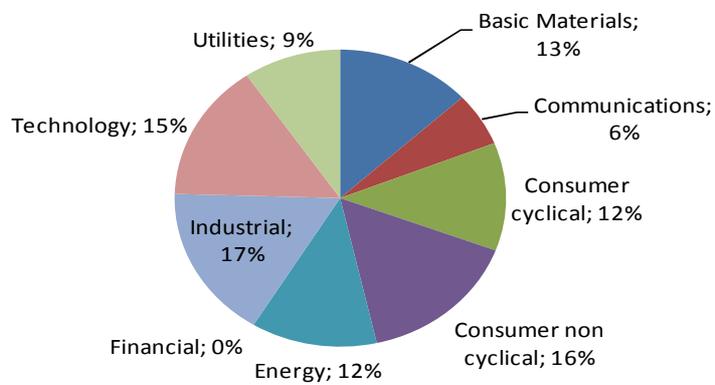
Gli acquisti e le vendite di strumenti finanziari sono contabilizzati nel portafoglio del Fondo sulla base della data di effettuazione dell'operazione, indipendentemente dalla data di regolamento dell'operazione stessa.

Sezione II - Le attività

Aree geografiche verso cui sono orientati gli investimenti



Settori economici di impiego delle risorse del Fondo



ELENCO ANALITICO STRUMENTI FINANZIARI IN PORTAFOGLIO

N. Prog.	Titolo	Controvalore	% incidenza rispetto al totale attività
1	OAT_3,75%_25OT2019	5.568.548	20,75%
2	OAT_5%_25AP2012	4.273.560	15,93%
3	NGB_6,5%_15MG2013	991.094	3,69%
4	NGB_6%_16MG2011	984.530	3,67%
5	ROHM_COMPANY_LTD	871.582	3,25%
6	ENI_SpA	853.111	3,18%
7	SHIN-ETSU_CHEMICAL	821.138	3,06%
8	Drax_Group_Plc	793.891	2,96%
9	Devon_Energy_Corp	792.011	2,95%
10	KONAMI	768.599	2,86%
11	TOKYO_GAS_Co_Ltd	708.426	2,64%
12	FOREST_LABS_Inc	684.659	2,55%
13	ASTELLAS_PHARMA	674.815	2,52%
14	OMV_AG	671.449	2,50%
15	NITTO_DENK_Corp	671.425	2,50%
16	Fujitsu_Ltd	668.145	2,49%
17	PUB_SERV_ENTERP	661.246	2,46%
18	Freeport-MC_CO-B	630.130	2,35%
19	ENERGEN_Corp	629.366	2,35%
20	Eurasian_Natural_Res	609.741	2,27%
21	ENSCO_PLC_ADR	586.537	2,19%
22	Asahi_Kasei_Corp	558.204	2,08%
23	HARSCO_Corp	558.127	2,08%
24	TAKEDA_CHEMICAL_INDU	557.322	2,08%
25	StatoilHydro_Asa	552.876	2,06%
26	Microsoft_Corp	541.062	2,02%
27	H_Lundbeck_A/S	540.352	2,01%
28	Bouygues_SA	536.695	2,00%
29	Research_in_Motion_L	531.288	1,98%
30	MAKITA_Corp	530.636	1,98%
31	UbiSoft_Entertain_SA	528.420	1,97%
32	INPEX_Corporation	527.162	1,97%
33	MINERALS_TECH	526.014	1,96%
34	KAO_Corporation	521.530	1,94%
35	OSAKA_GAS_Co_Ltd	520.926	1,94%
36	Nokia_Oyj_(FH	502.403	1,87%
37	SANKYO_Co_Ltd_GUNMA	499.843	1,86%
38	Edison_SpA_Ord	489.005	1,82%
39	Synthes_Inc	487.989	1,82%
40	CISCO_SYSTEM_Inc	482.214	1,80%
41	OPAP_GREEK_ORG_FOOT	479.180	1,79%
42	BIOGEN_IDEC_Inc	471.322	1,76%
43	National-Oilwell_Var	465.913	1,74%
44	Stora_Enso_Oyj-R_Shs	463.636	1,73%
45	Atos_Origin_SA	463.218	1,73%
46	TIDEWATER_Inc	457.443	1,71%
47	Sanofi-Aventis_(FP	454.878	1,70%
48	Semperit_AG_Holding	448.159	1,67%
49	Tessenderlo_Chemie_N	440.264	1,64%
50	JFE_Holdings_Inc	436.323	1,63%
51	Apache_Corp	435.252	1,62%
52	Kamigumi_co_ltd	434.756	1,62%
53	MDU_RES_GROUP	433.827	1,62%
54	Northrop_Grumman_Co	433.805	1,62%
55	OM_Group_Inc	420.625	1,57%
56	Wacker_Chemie_AG	419.226	1,56%
57	Konica_Minolta_Holdi	409.368	1,53%
58	CEPHALON_Inc	407.691	1,52%

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:	---	1.527.465	---	---
1. di Stato	---	1.527.465	---	---
2. di altri enti pubblici	---	---	---	---
3. di banche	---	---	---	---
4. di altri	---	---	---	---
Titoli di capitale	520.924	6.584.669	14.455.795	156
1. con diritto di voto	520.924	6.584.669	14.455.795	156
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	520.924	8.112.134	14.455.795	156
2. in percentuale del totale attività	1,94	30,23	53,87	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	520.924	7.970.494	14.051.394	546.197
Titoli in attesa di quotazione	---	---	---	---
Totali				
in valore assoluto	520.924	7.970.494	14.051.394	546.197
in percentuale del totale attività	1,94	29,70	52,37	2,04

Movimenti dell'esercizio

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito	2.139.998	-1.592.851
titoli di stato	2.139.998	-1.592.851
altri	---	---
Titoli di capitale	43.079.742	-38.588.915
Parti di O.I.C.R.	---	---
Totale:	45.219.740	-40.181.766

II.2. Strumenti finanziari non quotati

Al 30.12.10 nel portafoglio del Fondo non sono presenti strumenti finanziari non quotati.

II.3. Titoli di debito

Al 30.12.10 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	1.527.465	---	---	1.527.465
Dollaro USA	---	---	---	0
Yen	---	---	---	0
Franco svizzero	---	---	---	0
Altre Valute	---	---	---	0
				1.527.465

II.4. Strumenti finanziari derivati

Valore patrimoniale degli strumenti finanziari derivati			
	Margini	Strumenti Finanziari quotati	Strumenti Finanziari non quotati
Operazioni su tassi di interesse:	---	---	---
- <i>futures</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili	---	---	---
- opzioni su tassi e altri contratti simili	---	---	---
- <i>swaps</i> e altri contratti simili	---	---	---
Operazioni su tassi di cambio:	---	9.633	36.577
- <i>futures</i> su valute e altri contratti simili	---	9.633	36.577
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti similari	---	---	---
- <i>swaps</i> e altri contratti simili	---	---	---
Operazioni su titoli di capitale:	549.157	601.705	127.273
- <i>futures</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili	549.157	---	---
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili	---	601.705	127.273
- <i>swaps</i> e altri contratti simili	---	---	---
Altre operazioni	---	---	---
- <i>futures</i>	---	---	---
- opzioni	---	---	---
- <i>swaps</i>	---	---	---

La voce relativa ai Margini rispetto all'anno precedente risulta essere aumentata per effetto di una diversa metodologia di calcolo da parte del nuovo outsourcer che impatta in modo diverso sulle singole voci.

II.5. Depositi bancari

Al 30.12.10 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 né operazioni assimilate. Al 30.12.10 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 30.12.10 nel portafoglio del Fondo non vi sono contratti in essere.

II.8. Posizione netta di liquidità

F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'		1.240.099
F1. Liquidità disponibile		2.817.260
<i>di cui Euro:</i>	2.690.512	
<i>di cui Valuta:</i>	126.748	
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare		25.590.805
<i>proventi da incassare</i>	40.409	
<i>c/Val- da ricevere vendite</i>	---	
<i>Val- da ricevere PT Vendite Termine</i>	---	
<i>Val- da ricevere</i>	25.550.396	
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare		-27.167.966
<i>oneri da pagare</i>	-22.163	
<i>Divise da Consegnare vendite</i>	---	
<i>Val- da consegnare PT Vendite Termine</i>	---	
<i>Val- da consegnare</i>	-27.145.803	

II.9. Altre attività

G. ALTRE ATTIVITA'		1.178.988
G1. Ratei attivi		75.195
. su titoli	67.582	
. interessi su disponibilità liquide	7.613	
G2. Risparmio d'imposta		954.825
Accant. Imposta a Credito Classe A	890.393	
Accant. Imposta a Credito Classe B	64.432	
G3. Altre		148.968
. Crediti verso Banca CR Firenze	5.374	
. Crediti Verso Lehman	---	
. Ratei Plus Vendite Divise Copertura	143.594	

Sezione III - Le passività

III.1. Finanziamenti ricevuti

Non sono in essere a fine esercizio finanziamenti. 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 né operazioni assimilate.

III.3. Operazioni di prestito titoli

Non sono state stipulate nel corso dell'esercizio operazioni di prestito titoli. Al 30.12.10 nel portafoglio del Fondo non vi sono contratti in essere.

III.4. Strumenti finanziari derivati

Valore patrimoniale degli strumenti finanziari derivati		
	Strumenti Finanziari quotati	Strumenti Finanziari non quotati
Operazioni su tassi di interesse:	---	---
- <i>futures</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili	---	---
- opzioni su tassi e altri contratti simili	---	---
- <i>swaps</i> e altri contratti simili	---	---
Operazioni su tassi di cambio:	---	-23.531
- <i>futures</i> su valute e altri contratti simili	---	---
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti similari	---	-23.531
- <i>swaps</i> e altri contratti simili	---	---
Operazioni su titoli di capitale:	-556.059	---
- <i>futures</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili	---	---
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili	-556.059	---
- <i>swaps</i> e altri contratti simili	---	---
Altre operazioni	---	---
- <i>futures</i>	---	---
- opzioni	---	---
- <i>swaps</i>	---	---

III.5. Debiti verso i partecipanti

	Scadenza		
M1. Rimborsi richiesti e non regolati			-440.292
. Rimborsi da regolare	03.01.11	-429.628	
. Rimborsi da regolare	04.01.11	-10.664	
M2. Proventi da distribuire			
M3. Altri			
			-440.292

III.6. Altre passività

N. ALTRE PASSIVITA'			-695.961
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati			-43.301
. commissioni di gestione Classe A		-25.425	
. commissioni di gestione Classe B		-5.449	
. Società di revisione		-7.490	
. Banca depositaria		-797	
. Altri oneri di gestione		-25	
. Debitori diversi			
. interessi passivi su conto corrente		-4.115	
N2. Debiti d'imposta			-337.362
Debiti d'imposta classe A		-264.899	
Debiti d'imposta classe B		-71.912	
. interessi attivi su conto corrente		-551	
N3. Altre			-315.298
. Minusvalenze da valutazione copertura rischio cambio		-315.298	

Sezione IV - Il valore complessivo netto

Suddivisione della clientela

	n. quote
Retail	349.490,716
Investitori qualificati	5.838.566,897
Totale:	6.188.057,613

Il totale degli investitori non residenti rappresenta lo 7,46% del numero quote totale del Fondo.

Variazioni del patrimonio netto

		Anno 2010	Anno 2009	Anno 2008
Patrimonio netto a inizio periodo		15.145.091	12.807.922	13.702.370
Incrementi:	a) sottoscrizioni	27.722.869	8.484.223	17.766.951
	. sottoscrizioni singole	18.370.977	8.313.231	14.043.735
	. piani di accumulo	1.537	696	2.448
	. <i>switch</i> in entrata	9.350.355	170.296	3.720.768
	b) risultato positivo della gestione	2.552.669	2.140.818	
Decrementi:	a) rimborsi	-20.304.031	-8.287.872	-13.742.573
	. riscatti	-9.827.100	-8.236.677	-10.447.331
	. piani di rimborso	---	---	---
	. <i>switch</i> in uscita	-10.476.931	-51.195	-3.295.242
	b) proventi distribuiti	---	---	---
	b) risultato negativo della gestione	---	---	-4.918.826
Patrimonio netto a fine periodo		25.116.598	15.145.091	12.807.922

Sezione V - Altri dati patrimoniali

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

	Ammontare dell'impegno	
	Valore assoluto	% del Valore Complessivo Netto
Operazioni su tassi di interesse:		
- <i>futures</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili	5.603.646	22,31
- opzioni su tassi e altri contratti simili	---	---
- <i>swaps</i> e altri contratti simili	---	---
Operazioni su tassi di cambio:		
- <i>futures</i> su valute e altri contratti simili	---	---
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti similari	---	---
- <i>swaps</i> e altri contratti simili	---	---
Operazioni su titoli di capitale:		
- <i>futures</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili	7.959.706	31,69
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili	3.144.099	12,52
- <i>swaps</i> e altri contratti simili	---	---
Altre operazioni		
- <i>futures</i> e contratti simili	---	---
- opzioni e contratti simili	---	---
- <i>swaps</i> e contratti simili	---	---
	16.707.451	66,52

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 1.595.047,19 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 state 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 30.12.10 è pari a Euro 15.305.899.

Attività e passività nei confronti di altre Società del Gruppo

Al 30.12.10 non esistono attività e passività nei confronti di altre Società del Gruppo.

Dettaglio delle attività e passività in valuta

Attività	Strumenti finanziari	Depositi bancari	Altre attività	Totale
Euro	6.924.218	---	2.157.055	9.081.273
Dollaro USA	7.330.327	---	133.574	7.463.901
Yen Giapponese	6.887.408	---	43.219	6.930.627
Franco svizzero	272.040	---	3.693	275.733
Altre valute:				
. <i>Corona danese</i>	181.018	---	5.381	186.399
. <i>Corona svedese</i>	576.787	---	3.046	579.833
. <i>Corona norvegese</i>	546.197	---	2.303	548.500
. <i>Sterlina inglese</i>	1.695.359	---	70.816	1.766.175
Totale:	24.413.354	---	2.419.087	26.832.441

Passività	Finanziamenti ricevuti	Altre passività	Totale
Euro	---	-1.101.936	-1.101.936
Dollaro USA	---	-5.312	-5.312
Yen Giapponese	---	-548.221	-548.221
Corona Nervegese	---	-18.811	-18.811
Altre valute	---	-41.563	-41.563
Totale:	---	-1.715.843	-1.715.843

Parte C - Il risultato economico dell'esercizio

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

I.1. Risultato delle operazioni su strumenti finanziari

Risultato complessivo delle operazioni su:	Utile/ perdita da realizzati	di cui: per variaz. dei tassi di cambio	Plus/ Minus	di cui: per variaz. dei tassi di cambio
A. Strumenti finanziari quotati	2.489.528	1.144.351	1.655.445	385.712
1. Titoli di debito	69.716	17.580	-360	---
2. Titoli di capitale	2.419.812	1.126.771	1.655.805	385.712
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	---	---	25.928	---
- <i>futures</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili	---	---	18.208	---
- opzioni su tassi e altri contratti simili	---	---	7.720	---
- <i>swaps</i> e altri contratti simili	---	---	---	---
Operazioni su titoli di capitale	---	---	294.630	-93.485
- <i>futures</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili	---	---	356.050	---
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili	---	---	-61.420	-93.485
- <i>swaps</i> e altri contratti simili	---	---	---	---
Altre operazioni	---	---	134.987	-821
- <i>futures</i>	---	---	---	---
- opzioni	---	---	134.987	-821
- <i>swaps</i>	---	---	---	---

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

Sezione II - Depositi bancari

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

Sezione III - Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

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

Risultato della gestione cambi		
	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
OPERAZIONI DI COPERTURA		
Operazioni a termine	-1.591.986	-171.705
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio:		
- <i>futures</i> su valute e altri contratti simili	---	---
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili	---	---
- <i>swaps</i> e altri contratti simili	---	---
OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
Operazioni a termine	---	---
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio:		
- <i>futures</i> su valute e altri contratti simili	---	---
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili	---	---
- <i>swaps</i> e altri contratti simili	---	---
LIQUIDITA'	262.748	2.245

Composizione della voce "Interessi passivi su finanziamenti ricevuti":

La voce è stata alimentata per Euro 6.385 derivanti sia dall'utilizzo del fido accordato dalla Banca Depositaria sul conto corrente intestato al Fondo, sia dagli interessi passivi maturati nei confronti della Clearing House.

Composizione della voce "Altri oneri finanziari":

Al 30.12.10 non sono presenti altri oneri finanziari.

Sezione IV - Oneri di gestione

IV.1 Costi sostenuti nel periodo

ONERI DI GESTIONE	Importi complessivamente corrisposti			Importi corrisposti ai soggetti del gruppo di appartenenza della SGR				
	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto	% su valore dei beni negoziati	% su valore del finanziamento	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto	% su valore dei beni negoziati	% su valore del finanziamento
1) Provvigioni di gestione provvigioni di base provvigioni di incentivo	-326	-1,652%						
2) TER degli OICR in cui il fondo investe								
3) Compenso alla banca depositaria - di cui eventuale compenso per il calcolo del valore della quota	-8 ---	-0,041%				0,000%		
4) Spese di revisione del fondo	-8	-0,041%						
5) Spese legali e giudiziarie	---							
6) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	-2	-0,010%						
7) Altri oneri gravanti sul fondo Contributo Consob Spese c/parte Oneri bancari Diversi Bolli e spese bancarie	-18 -3 -14 -1	-0,015% -0,071% -0,005%				0,000%		
TOTAL EXPENSE RATIO (TER) (SOMMA DA 1 A 7)	-362	-1,834%			0	0,000%		
8) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari (*) di cui: - su titoli azionari - su titoli di debito - su derivati - altri (da specificare)	-128 -15		-0,150% -0,018%				0,000%	
9) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo	-6			0,000%				0,000%
10) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	- 364	-1,844%						
TOTALE SPESE (somma da 1 a 10)	- 875	-4,433%			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 incentivo

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 a favore della SGR alcuna commissione di performance nel corso del 2010.

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		27.660
. Interessi attivi su c/c	5.570	
. Interessi attivi du Dep. Future		
I2. Altri ricavi		
. Arrotondamenti attivi	31.419	
I3. . Altri Oneri		
Arrotondamenti passivi	-9.329	

La voce relativa agli "Altri Oneri" non risulta essere valorizzata rispetto all'anno precedente per effetto di una diversa metodologia di riclassificazione da parte del nuovo outsourcer che ricomprende il dato nella voce "Altri Oneri di gestione".

Sezione VI - Imposte

L1. Imposta sostitutiva a carico dell'esercizio		-364.137
Imposta del 12,5% Risultato di gestione		
Classe A	-292.225	
Classe B	-71.912	
L2. Risparmio d'imposta		0
Imposta del 12,5% Risultato di gestione		
Classe A		
Classe B		
L3. Altre imposte		0
Ritenuta 27% interessi attivi c/c		
Ritenuta alla Fonte		

Parte D - Altre informazioni

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

Nel corso dell'esercizio 2010 il Fondo ha posto in essere operazioni per la copertura dei rischi di portafoglio. Nella seguente tabella sono evidenziate, sia le operazioni aperte e chiuse nel corso dell'esercizio che quelle ancora in essere a fine esercizio. Il prospetto evidenzia le operazioni sui forward.

Contratti in essere alla fine dell'esercizio:	Importo	Valore Sottostante	% Coperture
Operazioni di Copertura			
- CHF	400.000	56.023	713,99%
- GBP	1.481.000	9.845	15043,17%
- JPY	753.000	45.905.398	1,64%
- USD	8.922.000	1.174.563	759,60%
- SEK	4.795.000	431.212	1111,98%
- NOK	3.510.000	778.719	450,74%
Contratti stipulati e chiusi nel corso dell'esercizio:	Importo	Valore Sottostante	% Coperture
Operazioni di Copertura			
- CHF	100.038	229.056	43,67%
- GBP	925.962	109.197	847,97%
- JPY	319.462.595	28.325.717	1127,82%
- USD	9.514.925	1.574.417	604,35%
- SEK	2.454.008	511.699	479,58%
- NOK	1.567.939	1.272.439	123,22%

Oneri di intermediazione corrisposti nell'esercizio a intermediari negozianti.

Tipologia di intermediario	Importo
BANCHE ITALIANE	15.872
SIM	---
BANCHE/IMPRESE INVESTIMENTO ESTERE	128.001
ALTRE CONTROPARTI	---
Totale	143.873

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 2010.

	Controvalore Acq. e Vend	Sottoscrizioni e rimborsi	Patrimonio medio	Turnover
Totale strumenti finanziari	85.401.506	48.026.900	19.738.083	189%

Relazione della società di revisione ai sensi dell'articolo 14 del DLgs 27 gennaio 2010, n. 39 e dell'articolo 9 del DLgs 24 febbraio 1998, n. 58

Ai Partecipanti al
Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto
"Soprarno Azioni Globale" (già "Soprarno Contrarian")

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del rendiconto della gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Soprarno Azioni Globale", costituito dalla situazione patrimoniale, dalla sezione reddituale e dalla nota integrativa, per l'esercizio chiuso al 30 dicembre 2010. La responsabilità della redazione del rendiconto della gestione in conformità al Provvedimento della Banca d'Italia del 14 aprile 2005 compete agli amministratori della Società di Gestione del Fondo, Soprarno SGR SpA. È nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul rendiconto della gestione e basato sulla revisione contabile.
2. Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e criteri per la revisione contabile raccomandati dalla CONSOB. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il rendiconto della gestione sia viziato da errori significativi e se i risultati, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel rendiconto della gestione, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Per il giudizio relativo al rendiconto della gestione dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi secondo quanto richiesto dalla specifica normativa, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 29 marzo 2010.

3. A nostro giudizio, il rendiconto della gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Soprarno Azioni Globale" per l'esercizio chiuso al 30 dicembre 2010 è conforme al Provvedimento della Banca d'Italia del 14 aprile 2005; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e il risultato del Fondo per l'esercizio chiuso a tale data.
4. Si segnala che, successivamente alla data di approvazione da parte degli amministratori del rendiconto della gestione del Fondo, in data 11 marzo 2011, il Giappone è stato colpito da un cataclisma le cui tragiche conseguenze, in termini di perdite di vite umane e di danni alle attività produttive, hanno determinato una sensibile correzione dei mercati finanziari nei giorni immediatamente successivi ed hanno altresì generato degli effetti sulla performance del Fondo, in relazione agli investimenti detenuti dallo stesso in società che abbiano localizzazione produttiva in Giappone. Puntuali informazioni circa l'andamento della performance del Fondo e la strategia di gestione adottata dagli amministratori in conseguenza dei suddetti eventi sono state messe a disposizione dei Partecipanti al Fondo in una nota pubblicata in data 16 marzo 2011 sul sito internet della Soprarno SGR SpA.

PricewaterhouseCoopers SpA

Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277851 Fax 027785240 Cap. Soc. 3.254.400,00 Euro i.v., C.F. e P.IVA e Reg. Imp. Milano 12979880255 Iscritta al n. 43 dell'Albo Consob - Altri Uffici: Bari 70124 Via Don Luigi Guanella 17 Tel. 0803640251 - Bologna Zola Predosa 40069 Via Tevere 18 Tel. 0516186211 - Brescia 25123 Via Bozgo Pietro Walser 23 Tel. 0303697501 - Firenze 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 0552482811 - Genova 16121 Piazza Dante 7 Tel. 01029041 - Napoli 80121 Piazza dei Martiri 58 Tel. 08136181 - Padova 35138 Via Vicozza 4 Tel. 049873481 - Palermo 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091349737 - Parma 43100 Viale Tanara 20/A Tel. 0521242848 - Roma 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06570251 - Torino 10129 Corso Monteverchie 37 Tel. 011256771 - Trento 38122 Via Grazioli 73 Tel. 0461237004 - Treviso 31100 Viale Feltrinelli 90 Tel. 0422666911 - Trieste 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0403480781 - Udine 33100 Via Pasiole 43 Tel. 043225789 - Verona 37122 Corso Porta Nuova 123 Tel. 0458002561

www.pwc.com/it



5. La responsabilità della redazione della relazione degli amministratori in conformità a quanto previsto dal Provvedimento della Banca d'Italia del 14 aprile 2005 compete agli amministratori della Soprarno SGR SpA. È di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione degli amministratori con il rendiconto della gestione, come richiesto dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione n. 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla CONSOB. A nostro giudizio, la relazione degli amministratori è coerente con il rendiconto della gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Soprarno Azioni Globale" per l'esercizio chiuso al 30 dicembre 2010.

Firenze, 30 marzo 2011

PricewaterhouseCoopers SpA

A handwritten signature in blue ink, appearing to read "Alessandro Parrini".

Alessandro Parrini
(Revisore legale)

**RENDICONTO ANNUALE DI GESTIONE
AL 30 DICEMBRE 2010
DEL FONDO
SOPRARNO RELATIVE VALUE**

Fondo Soprarno Relative Value

Relazione degli Amministratori al Rendiconto del Fondo.

Nel corso del 2010, nel rispetto della tipologia del Fondo, market neutral, la strategia di investimento adottata è stata quella di selezionare titoli maggiormente sottovalutati e contestualmente assumere posizioni corte sui rispettivi indici di riferimento, nelle tre aree di riferimento Europa, USA e Giappone.

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

Nel corso dell'esercizio 2010 sono state apportate modifiche al Regolamento Unico dei Fondi che hanno interessato il Fondo in questione, sottoposte all'approvazione in via generale di Banca d'Italia; non si sono verificati fatti di rilievo dopo la chiusura dell'esercizio che possono avere effetti sulla gestione.

Nel luglio 2010, è entrato in vigore il Prospetto Informativo dei Fondi che recepisce le modifiche regolamentari di cui sopra. Nel corso del 2010 si è verificato inoltre un errato calcolo della quota, da ascrivere ad alcune disomogeneità procedurali createsi in fase di registrazioni durante la migrazione (avvenuta in seguito all'esternalizzazione della funzione di back office) del sistema contabile; la Società ha quindi provveduto ad informare nonchè reintegrare tempestivamente i partecipanti.

Le linee strategiche che si intendono adottare per il futuro continueranno a privilegiare l'investimento in società sottovalutate, 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.

Nel corso del 2010 non ci sono state modifiche all'assetto societario di Soprarno SGR S.p.A.. Soprarno SGR S.p.A. distribuisce i propri prodotti attraverso Banca Ifigest S.p.A., IW Bank, Banca Network Investimenti, OnLine SIM e Sudtirolo Bank S.p.A.; 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.it; la Società effettua inoltre il collocamento diretto in sede per la propria clientela.

Nel corso del 2010 le sottoscrizioni sono ammontate a 13.306.041 Euro e i rimborsi a 7.334.666 Euro con un valore complessivo netto a fine periodo di 19.409.916 Euro.

Il Rendiconto di Gestione dei Fondi è composto da una situazione patrimoniale, da una sezione reddituale e dalla nota integrativa, è stato redatto conformemente agli schemi stabiliti dalla Banca d'Italia nel Provvedimento 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 mobiliari aperti 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 nella specifica Nota integrativa.

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

Firenze, 24 Febbraio 2011

Il Consiglio di Amministrazione

RENDICONTO DEL FONDO SOPRARNO RELATIVE VALUE AL 30.12.2010

SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITA'	Situazione al 30.12.2010		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore Complessivo	in % del totale att.	Valore Complessivo	in % del totale att.
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	17.436.340	86,17	11.700.239	89,70
A1. Titoli di Debito	2.397.488	11,85	1.111.980	8,53
A1.1 titoli di Stato	2.397.488	11,85	1.111.980	8,53
A1.2 altri	---	---	---	---
A2. Titoli di capitale	15.038.852	74,32	10.588.259	81,18
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	1.890.535	9,34	1.215.698	9,32
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	1.306.869	6,46	1.130.079	8,66
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	463.747	2,29	53.184	0,41
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati	119.919	0,59	32.435	0,25
D. DEPOSITI BANCARI	---	---	---	---
D1. A vista	---	---	---	---
D2. Altri	---	---	---	---
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE	---	---	---	---
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'	726.712	3,59	-70.211	-0,54
F1. Liquidità disponibile	752.869	3,72	266.162	2,04
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	12.847.017	63,49	8.149.141	62,48
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-12.873.174	-63,62	-8.485.514	-65,06
G. ALTRE ATTIVITA'	182.148	0,90	197.830	1,52
G1. Ratei attivi	65.533	0,32	12.514	0,10
G2. Risparmio di imposta	---	---	142.435	1,09
G3. Altre	116.615	0,58	42.881	0,33
TOTALE ATTIVITA'	20.235.735	100,00	13.043.556	100,00

PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 30.12.2010	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore Complessivo	Valore Complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	---	---
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE	---	---
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	-454.927	-60.245
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	-428.225	-45.480
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati	-26.702	-14.765
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	-76.304	---
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	-76.304	---
M2. Proventi da distribuire	---	---
M3. Altri	---	---
N. ALTRE PASSIVITA'	-294.588	-184.349
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	-32.473	-28.679
N2. Debiti d'imposta	-101.643	-152.947
N3. Altre	-160.472	-2.723
TOTALE PASSIVITA'	-825.819	-244.594
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	19.409.916	12.798.962
Numero delle quote in circolazione	3.554.746,557	2.450.801,678

CLASSE A

Valore Complessivo Netto	14.389.529,000
Numero delle quote in circolazione	2.644.110,589
Valore Unitario delle quote	5,442

CLASSE B

Valore Complessivo Netto	5.020.387,000
Numero delle quote in circolazione	910.635,968
Valore Unitario delle quote	5,513

CLASSE A

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	1.664.680,447
Quote rimborsate	-1.109.170,479

CLASSE B

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	804.693,742
Quote rimborsate	-256.258,831

RENDICONTO DEL FONDO SOPRARNO RELATIVE VALUE AL 30.12.10

SEZIONE REDDITUALE

	Rendiconto al 30.12.2010		Rendiconto esercizio precedente	
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI				
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI		386.106		228.477
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	22.802		29.854	
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale	363.304		198.623	
A1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.	---		---	
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		1.992.165		2.838.462
A2.1 Titoli di debito	22.629		-7.542	
A2.2 Titoli di capitale	1.969.536		2.846.004	
A2.3 Parti di O.I.C.R.	---		---	
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		955.590		714.549
A3.1 Titoli di debito	-32.739		-5.922	
A3.2 Titoli di capitale	988.329		720.471	
A3.3 Parti di O.I.C.R.	---		---	
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		---		---
Risultato gestione strumenti finanziari quotati		3.333.861		3.781.488
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		-868.934		-1.722.340
C1.1 Su strumenti quotati	-913.010		-1.700.411	
C1.2 Su strumenti non quotati	44.076		-21.929	
C2. RISULTATI NON REALIZZATI		-84.234		-8.590
C2.1 Su strumenti quotati	-121.663		-8.881	
C2.2 Su strumenti non quotati	37.429		291	

	Rendiconto al 30.12.2010		Rendiconto esercizio precedente	
D. DEPOSITI BANCARI				
D1 INTERESSI ATTIVI A PROVENTI ASSIMILATI		---		---
E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI				
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA		-1.253.618		-213.999
E1.1 Risultati realizzati	-1.206.654		-250.024	
E1.2 Risultati non realizzati	-46.964		36.025	
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA		---		---
E2.1 Risultati realizzati	---		---	
E2.2 Risultati non realizzati	---		---	
E3. LIQUIDITA'		133.882		-203.301
E3.1 Risultati realizzati	131.314		-203.301	
E3.2 Risultati non realizzati	2.568		---	
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		1.260.957		1.633.258
G. ONERI FINANZIARI				
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI		-9.346		-9.910
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI		---		---
Risultato netto della gestione di portafoglio		1.251.611		1.623.348
H. ONERI DI GESTIONE				
H1. PROVVISORIE DI GESTIONE SGR				
H1.1 Provvigione di gestione Classe A	-388.062	-530.016	-264.317	-289.784
H1.1 Provvigione di gestione Classe B	-241.381		-155.918	
H1.2 Provvigione di incentivazione Classe A	-41.546		-17.118	
H1.2 Provvigione di incentivazione Classe B	-87.059		-74.330	
H2. COMMISSIONI BANCA DEPOSITARIA	-18.076		-16.951	
H3. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-7.109		-10.154	
H4. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-1.584		-2.784	
	-133.261		-12.529	
I. ALTRI RICAVI ED ONERI				
I1. Interessi attivi su disponibilità liquide		3.545		6.365
I2. Altri ricavi		6.036		1.282
I3. Altri oneri		-468		-116.127
Risultato della gestione prima delle imposte		730.708		1.225.084
L. IMPOSTE				
L1. Imposta sostitutiva a carico dell'esercizio Classe A		-91.130		-152.947
Imposta sostitutiva Classe A	-69.950		-123.011	
Imposta sostitutiva Classe B	-21.180		-29.936	
L2. Risparmio di imposta Classe B		---		---
L3. Altre imposte		---		---
Utile/perdita dell'esercizio		639.578		1.072.137
Classe A		491.060		
Classe B		148.518		

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

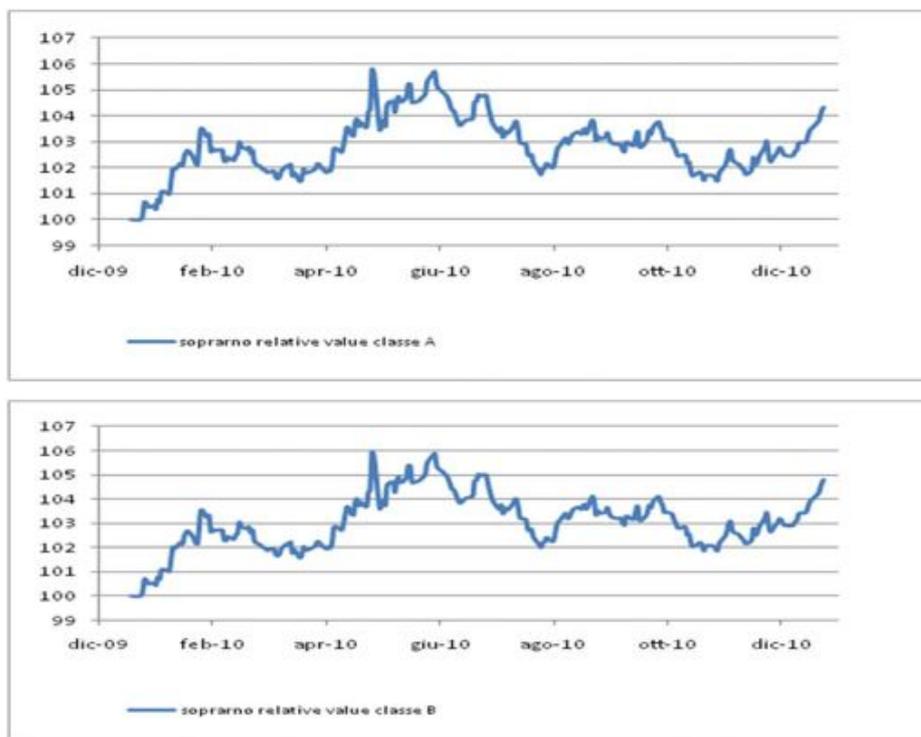
Sezione IV - Oneri di gestione

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 rendimento medio annuo per il triennio 2008/2010 è pari a **5,09%** per la classe A.

La classe B ha iniziato la propria operatività il 7 aprile 2008, 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 le quote 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" delle quote del Fondo nel corso dell'esercizio

Classe A			
min	5,216	max	5,519
		chiusura esercizio	5,442
Classe B			
min	5,261	max	5,573
		chiusura esercizio	5,513

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

La tipologia del Fondo, market neutral, prevede principalmente la selezione dei titoli più sottovalutati a livello globale, così come risultanti dai modelli quantitativi della Società ed una contestuale assunzione di posizioni corte sui rispettivi indici di riferimento, su tutte e tre le aree di riferimento Europa, USA e Giappone.

Relativamente alla componente valutaria, al fine di non aumentare la quota di rischio del Fondo e per una più efficiente gestione, sono state effettuate opzioni sulle divise oggetto di investimento, mentre l'esposizione derivante dall'acquisto di attività in divisa è stata neutralizzata in parte tramite copertura a termine.

Per il primo semestre del 2011, 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 diversi dall'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 2010 il risultato di gestione positivo deriva, per la maggior parte, dall'impatto dello "stock picking".

Nel corso del 2010 infatti i tre mercati di riferimento hanno avuto performance, rispettivamente del +13,93% gli USA, -1,47% il Giappone, -2,36% l'Europa, compresi i dividendi. I titoli selezionati, caratterizzati secondo i nostri modelli da ottimi fondamentali, hanno presentato performance di periodo di gran lunga superiori ai rispettivi indici venduti in spread, performance comprese tra il 13% dell'Europa, il 20% degli USA, il 3% del Giappone, 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 2010:

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

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

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

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

Sezione I - Criteri di valutazione

Strumenti finanziari quotati

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

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

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

Strumenti finanziari non quotati

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

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

Strumenti finanziari derivati "OTC"

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

Disponibilità liquide

Le disponibilità liquide sono iscritte al valore nominale.

Attività e passività in valuta

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

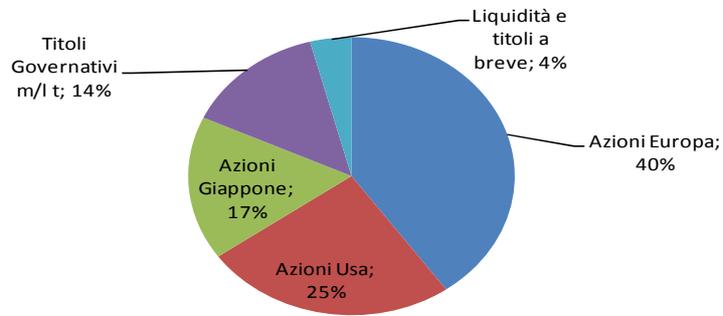
Compravendite di divisa a termine

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 confrontando 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.

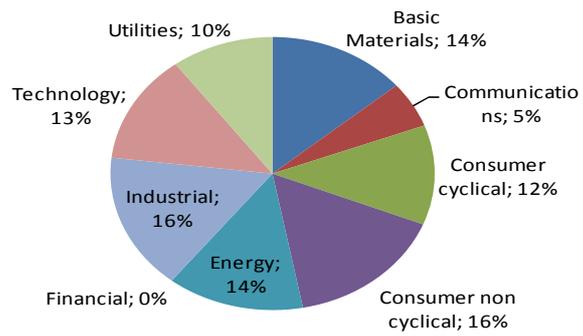
Gli acquisti e le vendite di strumenti finanziari sono contabilizzati nel portafoglio del fondo sulla base della data di effettuazione dell'operazione, indipendentemente dalla data di regolamento dell'operazione stessa.

Sezione II - Le attività

Aree geografiche verso cui sono orientati gli investimenti



Settori economici di impiego delle risorse del Fondo



ELENCO ANALITICO STRUMENTI FINANZIARI IN PORTAFOGLIO

N. Prog.	Titolo	Controvalore	% incidenza rispetto al totale attività
1	OAT_5%_25AP2012	1.582.800	7,82%
2	OAT_3,75%_25OT2019	520.425	2,57%
3	ENI_SpA	469.775	2,32%
4	Drax_Group_Plc	439.920	2,17%
5	StatoilHydro_Asa	302.052	1,49%
6	Eurasian_Natural_Res	296.730	1,47%
7	Delhaize_Group	294.970	1,46%
8	Synthes_Inc	259.687	1,28%
9	UbiSoft_Entertain_SA	248.711	1,23%
10	Bouygues_SA	234.844	1,16%
11	OPAP_GREEK_ORG_FOOT	230.295	1,14%
12	Sanofi-Aventis_(FP	216.493	1,07%
13	NGB_6%_16MG2011	194.315	0,96%
14	Total_SA_(FP	191.974	0,95%
15	Wacker_Chemie_AG	188.717	0,93%
16	H._Lundbeck_A/S	186.635	0,92%
17	Tessenderlo_Chemie_N	183.058	0,91%
18	Smith_&_Nephew_Plc	175.563	0,87%
19	Devon_Energy_Corp	169.296	0,84%
20	Vetropack_H_Ag	163.627	0,81%
21	Rhodia_SA_-_Reg	162.879	0,81%
22	Koninhljke_Dsm_Nv	161.530	0,80%
23	Atos_Origin_SA	153.330	0,76%
24	Stora_Enso_Oyj-R_Shs	153.008	0,76%
25	Public_Power_Corp	152.650	0,75%
26	Semperit_AG_Holding	152.422	0,75%
27	OMV_AG	150.213	0,74%
28	Mayr-Melnhof_Karton	148.873	0,74%
29	Edison_SpA_Ord	148.599	0,73%
30	Nokia_Oyj_(FH	140.868	0,70%
31	Logica_Plc	137.910	0,68%
32	ITT_Industries	137.350	0,68%
33	FOREST_LABS_Inc	132.767	0,66%
34	CISCO_SYSTEM_Inc	132.455	0,66%
35	Novartis_AG	132.144	0,65%
36	Fujitsu_Ltd	130.497	0,65%
37	Faurecia_SA	124.948	0,62%
38	The_Gap_Inc.	121.940	0,60%
39	FirstEnergy_Corp	121.175	0,60%
40	SHIN-ETSU_CHEMICAL	117.886	0,58%
41	GILEAD_SCIENCES	114.132	0,56%
42	MDU_RES_GROUP	111.212	0,55%
43	Basf_Se_(DE	110.445	0,55%
44	Microsoft_Corp	110.309	0,55%
45	Ciments_Francais_SA	107.799	0,53%
46	Hewlett-Packard_Co	107.718	0,53%
47	Halfords_Group_Plc	105.493	0,52%
48	Research_in_Motion_L	104.946	0,52%
49	WESTERN_DIGITAL	103.002	0,51%
50	Gamesa_Corp_Tecnolog	101.045	0,50%
51	Fred_Olsen_Energy_AS	100.561	0,50%

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:	99.948	2.103.225	194.315	---
1. di Stato	99.948	2.103.225	194.315	---
2. di altri enti pubblici	---	---	---	---
3. di banche	---	---	---	---
4. di altri	---	---	---	---
Titoli di capitale	618.374	6.513.916	7.906.406	156
1. con diritto di voto	618.374	6.513.916	7.906.406	156
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	718.322	8.617.141	8.100.721	156
2. in percentuale del totale attività	3,55	42,58	40,03	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	718.322	8.515.297	7.574.269	628.452
Titoli in attesa di quotazione	---	---	---	---
Totali				
in valore assoluto	718.322	8.515.297	7.574.269	628.452
in percentuale del totale attività	3,55	42,08	37,43	3,11

Movimenti dell'esercizio

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito	4.099.617	-2.804.000
titoli di stato	4.099.617	-2.804.000
altri	---	---
Titoli di capitale	27.973.069	-26.480.342
Parti di O.I.C.R.	---	---
Totale:	32.072.686	-29.284.342

II.2. Strumenti finanziari non quotati

Al 30.12.10 nel portafoglio del Fondo non sono presenti strumenti finanziari non quotati.

II.3. Titoli di debito

Al 30.12.10 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	99.948	1.582.800	520.425	2.203.173
Dollaro USA	---	---	---	0
Yen	---	---	---	---
Franco svizzero	---	---	---	---
Altre Valute	194.315	---	---	194.315
				2.397.488

II.4. Strumenti finanziari derivati

Valore patrimoniale degli strumenti finanziari derivati			
	Margini	Strumenti Finanziari quotati	Strumenti Finanziari non quotati
Operazioni su tassi di interesse:	---	---	---
- <i>futures</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili	---	---	---
- opzioni su tassi e altri contratti simili	---	---	---
- <i>swaps</i> e altri contratti simili	---	---	---
Operazioni su tassi di cambio:	---	5.304	1.950
- <i>futures</i> su valute e altri contratti simili	---	---	---
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti similari	---	5.304	1.950
- <i>swaps</i> e altri contratti simili	---	---	---
Operazioni su titoli di capitale:	1.306.869	458.443	117.969
- <i>futures</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili	1.306.869	---	---
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili	---	458.443	117.969
- <i>swaps</i> e altri contratti simili	---	---	---
Altre operazioni	---	---	---
- <i>futures</i>	---	---	---
- opzioni	---	---	---
- <i>swaps</i>	---	---	---

La voce relativa ai Margini rispetto all'anno precedente risulta essere aumentata per effetto di una diversa metodologia di calcolo da parte del nuovo outsourcer che impatta in modo diverso sulle singole voci.

II.5. Depositi bancari

Al 30.12.10 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 né operazioni assimilate. Al 30.12.10 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 30.12.10 nel portafoglio del Fondo non vi sono contratti in essere.

II.8. Posizione netta di liquidità

F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'		726.712
F1. Liquidità disponibile		752.869
<i>di cui Euro:</i>	617.698	
<i>di cui Valuta:</i>	135.171	
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare		12.847.017
<i>proventi da incassare</i>	151.354	
<i>c/Val- da ricevere vendite</i>	---	
<i>Val- da ricevere PT Vendite Termine</i>	---	
<i>Val- da ricevere</i>	12.695.663	
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare		-12.873.174
<i>oneri da pagare</i>	205.265	
<i>Divise da Consegnare vendite</i>	---	
<i>Val- da consegnare PT Vendite Termine</i>	---	
<i>Val- da consegnare</i>	-13.078.439	

II.9. Altre attività

G. ALTRE ATTIVITA'		182.148
G1. Ratei attivi		65.533
. su titoli	61.989	
. interessi su disponibilità liquide	3.544	
G2. Risparmio d'imposta		0
Crediti Diversi	0	
Accant. Imposta a Credito Classe A	0	
Accant. Imposta a Credito Classe B	0	
G3. Altre		116.615
. Crediti verso Banca CR Firenze	1.739	
. Crediti Verso Lehman	1.368	
. Ratei Plus Vendite Divise Copertura	113.508	

Sezione III - Le passività

III.1. Finanziamenti ricevuti

Non sono in essere a fine esercizio finanziamenti. 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 né operazioni assimilate. Al 30.12.10 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 30.12.10 nel portafoglio del Fondo non vi sono contratti in essere.

III.4. Strumenti finanziari derivati

Valore patrimoniale degli strumenti finanziari derivati		
	Strumenti Finanziari quotati	Strumenti Finanziari non quotati
Operazioni su tassi di interesse:		
- <i>futures</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili	---	---
- opzioni su tassi e altri contratti simili	---	---
- <i>swaps</i> e altri contratti simili	---	---
Operazioni su tassi di cambio:		
- <i>futures</i> su valute e altri contratti simili	---	---
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti similari	---	---
- <i>swaps</i> e altri contratti simili	---	---
Operazioni su titoli di capitale:		
- <i>futures</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili	-428.225	-26.702
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili	-428.225	-26.702
- <i>swaps</i> e altri contratti simili	---	---
Altre operazioni		
- <i>futures</i>	---	---
- opzioni	---	---
- <i>swaps</i>	---	---

III.5. Debiti verso i partecipanti

	Scadenza		
M1. Rimborsi richiesti e non regolati			-76.304
. Rimborsi da regolare	03.01.11	-76.304	
M2. Proventi da distribuire			
M3. Altri			
			-76.304

III.6. Altre passività

N. ALTRE PASSIVITA'			-294.588
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati			-32.473
. commissioni di gestione Classe A		-19.351	
. commissioni di gestione Classe B		-4.825	
. Società di revisione		-7.090	
. Banca depositaria		-630	
. spese da pubblicazione		---	
. Altri oneri di gestione		-7	
. Debitori diversi		---	
. interessi passivi su conto corrente		-570	
N2. Debiti d'imposta Classe A			-101.643
Debiti d'imposta classe A		-71.364	
Debiti d'imposta classe B		-30.279	
N3. Altre			-160.472
. Minusvalenze da valutazione copertura rischio cambio		-160.472	

Sezione IV - Il valore complessivo netto

Suddivisione della clientela

	n. quote
Retail	644.847,203
Investitori qualificati	2.909.899,354
Totale:	3.554.746,557

Il totale degli investitori non residenti rappresenta il 6,74% del numero quote totale del Fondo.

Variazioni del patrimonio netto				
		Anno 2010	Anno 2009	Anno 2008
Patrimonio netto a inizio periodo		12.798.962	11.840.731	20.007.215
Incrementi:	a) sottoscrizioni	13.306.041	10.482.701	13.113.508
	. sottoscrizioni singole	12.087.313	9.947.360	8.800.822
	. piani di accumulo	501	2.795	---
	. <i>switch</i> in entrata	1.218.227	532.546	4.312.686
	b) risultato positivo della gestione	639.579	1.072.137	335.184
Decrementi:	a) rimborsi	-7.334.666	-10.596.607	-21.615.176
	. riscatti	-6.843.486	-9.311.448	-17.516.591
	. piani di rimborso	---	---	---
	. <i>switch</i> in uscita	-491.180	-1.285.159	-4.098.585
	b) proventi distribuiti	---	---	---
	b) risultato negativo della gestione	---	---	---
Patrimonio netto a fine periodo		19.409.916	12.798.962	11.840.731

Sezione V - Altri dati patrimoniali

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

	Ammontare dell'impegno	
	Valore assoluto	% del Valore Complessivo Netto
Operazioni su tassi di interesse:		
- <i>futures</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili	6.072.445	31,29
- opzioni su tassi e altri contratti simili	---	---
- <i>swaps</i> e altri contratti simili	---	---
Operazioni su tassi di cambio:		
- <i>futures</i> su valute e altri contratti simili	---	---
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti similari	---	---
- <i>swaps</i> e altri contratti simili	---	---
Operazioni su titoli di capitale:		
- <i>futures</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili	15.291.088	78,78
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili	4.442.930	22,89
- <i>swaps</i> e altri contratti simili	---	---
Altre operazioni		
- <i>futures</i> e contratti simili	---	---
- opzioni e contratti simili	---	---
- <i>swaps</i> e contratti simili	---	---
	25.806.463	132,96

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 301.697,39 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 30.12.10 è pari a Euro 15.654.965.

Attività e passività nei confronti di altre Società del Gruppo

Al 30.12.10 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	9.165.085	---	654.638	9.819.723
Dollaro USA	4.497.076	---	55.022	4.552.098
Yen Giapponese	2.678.980	---	53.750	2.732.730
Franco svizzero	555.459	---	4.289	559.748
Altre valute:				
. <i>Corona danese</i>	186.635	---	188	186.823
. <i>Corona svedese</i>	48.684	---	96.581	145.265
. <i>Corona norvegese</i>	628.452	---	13.195	641.647
. <i>Sterlina inglese</i>	1.566.504	---	31.197	1.597.701
Totale:	19.326.875	---	908.860	20.235.735

Passività	Finanziamenti ricevuti	Altre passività	Totale
Euro	---	-468.894	-468.894
Dollaro USA	---	-12	-12
Yen Giapponese	---	-346.974	-346.974
Corona Norvegese	---	-479	-479
Corona Danese	---	-2	-2
Corona Svedese	---	-9.458	-9.458
Altre valute	---	---	---
Totale:	---	-825.819	-825.819

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 realizzo	di cui: per variaz. dei tassi di cambio	Plus/ Minus	di cui: per variaz. dei tassi di cambio
A. Strumenti finanziari quotati	1.992.165	867.704	955.590	337.443
1. Titoli di debito	22.629	-1.933	-32.739	4.556
2. Titoli di capitale	1.969.536	869.637	988.329	332.887
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	---	---	130.973	---
- futures su titoli di debito, tassi e altri contratti simili	---	---	115.033	---
- opzioni su tassi e altri contratti simili	---	---	15.940	---
- swaps e altri contratti simili	---	---	---	---
Operazioni su titoli di capitale	---	---	-1.095.473	-80.557
- futures su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili	---	---	-1.099.622	---
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili	---	---	4.149	-80.557
- swaps e altri contratti simili	---	---	---	---
Altre operazioni	---	---	95.566	-3.677
- futures	---	---	---	---
- opzioni	---	---	95.566	-3.677
- 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	-1.206.654	-46.964
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio:		
- <i>futures</i> su valute e altri contratti simili	---	---
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili	---	---
- <i>swaps</i> e altri contratti simili	---	---
OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
Operazioni a termine	---	---
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio:		
- <i>futures</i> su valute e altri contratti simili	---	---
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili	---	---
- <i>swaps</i> e altri contratti simili	---	---
LIQUIDITA'	131.314	2.568

Composizione della voce "Interessi passivi su finanziamenti ricevuti" :

La voce è stata alimentata per Euro 9.346 derivanti sia dall'utilizzo del fido accordato dalla Banca Depositaria sul conto corrente intestato al Fondo, sia dagli interessi passivi maturati nei confronti della Clearing House.

Composizione della voce "Altri oneri finanziari" :

Al 30.12.10 non sono presenti altri oneri finanziari.

Sezione IV - Oneri di gestione

IV.1 Costi sostenuti nel periodo

ONERI DI GESTIONE	Importi complessivamente corrisposti				Importi corrisposti ai soggetti del gruppo di appartenenza della SGR			
	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto	% su valore dei beni negoziati	% su valore del finanziamento	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto	% su valore dei beni negoziati	% su valore del finanziamento
1) Provvigioni di gestione provvigioni di base provvigioni di incentivo	-283 -105	-1,627% -0,604%						
2) TER degli OICR in cui il fondo investe								
3) Compenso alla banca depositaria - di cui eventuale compenso per il calcolo del valore della quota	-7 ---	-0,040%				0,000%		
4) Spese di revisione del fondo	-8	-0,046%						
5) Spese legali e giudiziarie	---							
6) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	-2	-0,011%						
7) Altri oneri gravanti sul fondo Contributo Consob Spese c/parte Oneri bancari Diversi Bolli e spese bancarie	-12 -2 -8 -2	-0,011% -0,046% -0,011%				0,000%		
TOTAL EXPENSE RATIO (TER) (SOMMA DA 1 A 7)	-417	-2,397%			0	0,000%		
8) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari (*) di cui: - su titoli azionari - su titoli di debito - su derivati - altri (da specificare)	-98 -13		-0,015% -0,021%				0,000%	
9) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo	-9			0,000%				0,000%
10) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	-91	-0,523%						
TOTALE SPESE (somma da 1 a 10)	-628	-3,610%			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 incentivo

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 a favore della SGR provvigioni di incentivo pari ad Euro 87.059 per la Classe A e 18.076,00 per la Classe B nell'esercizio 2010.

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		9.113
. Interessi attivi su c/c	3.545	
. Interessi attivi du Dep. Future	0	
I2. Altri ricavi		
. Arrotondamenti attivi	6.036	
I3. . Altri Oneri	0	
. Arrotondamenti passivi	-468	

La voce relativa agli "Altri Oneri" non risulta essere valorizzata rispetto all'anno precedente per effetto di una diversa metodologia di riclassificazione da parte del nuovo outsourcer che ricomprende il dato nella voce "Altri Oneri di gestione".

Sezione VI - Imposte

Sezione VI - Imposte

L1. Imposta sostitutiva a carico dell'esercizio		-91.130
Imposta del 12,5% Risultato di gestione		
Classe A	-69.950	
Classe B	-21.180	
L2. Risparmio d'imposta		0
Imposta del 12,5% Risultato di gestione		
Classe A		
Classe B		
L3. Altre imposte		0
Ritenuta 27% interessi attivi c/c		
Ritenuta alla Fonte		

L'azienda intende avvalersi della facoltà prevista dall'art. 9 comma 2-bis della L.77/83 di computare in diminuzione del risultato della gestione risultati negativi di esercizi precedenti dello stesso Fondo o di altri Fondi gestiti dalla medesima SGR, nonché il trasferimento ad altri Fondi dei risultati negativi dell'esercizio.

Parte D - Altre informazioni

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

Nel corso dell'esercizio 2010 il Fondo ha posto in essere operazioni per la copertura dei rischi di portafoglio. Nella seguente tabella sono evidenziate, sia le operazioni aperte e chiuse nel corso dell'esercizio che quelle ancora in essere a fine esercizio. Il prospetto evidenzia le operazioni sui forward.

Contratti in essere alla fine dell'esercizio:	Importo	Valore Sottostante	% Coperture
Operazioni di Copertura			
- GBP	1.088.000	269.828	403,22%
- JPY	285.100.000	22.709.879	1255,40%
- USD	5.972.000	27.162	21986,60%
- SEK	320.000	989.322	32,35%
Contratti stipulati e chiusi nel corso dell'esercizio:	Importo	Valore Sottostante	% Coperture
Operazioni di Copertura			
- GBP	952.265	300.963	316,41%
- JPY	258.186.145	20.009.385	1290,33%
- USD	5.090.269	896.324	567,91%
- SEK	675.573	723.324	93,40%
- NOK	24.656	4.709.503	0,52%

Oneri di intermediazione corrisposti nell'esercizio a intermediari negozianti.

Tipologia di intermediario	Importo
BANCHE ITALIANE	17.448
SIM	---
BANCHE/IMPRESE INVESTIMENTO ESTERE	93.388
ALTRE CONTROPARTI	518
Totale	111.354

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 2010.

	Controvalore Acq. e Vend	Sottoscrizioni e rimborsi	Patrimonio medio	Turnover
Totale strumenti finanziari	61.357.028	20.640.707	17.394.056	234%



Relazione della società di revisione ai sensi dell'articolo 14 del DLgs 27 gennaio 2010, n. 39 e dell'articolo 9 del DLgs 24 febbraio 1998, n. 58

Ai Partecipanti al
Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto
"Soprarno Relative Value"

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del rendiconto della gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Soprarno Relative Value", costituito dalla situazione patrimoniale, dalla sezione reddituale e dalla nota integrativa, per l'esercizio chiuso al 30 dicembre 2010. La responsabilità della redazione del rendiconto della gestione in conformità al Provvedimento della Banca d'Italia del 14 aprile 2005 compete agli amministratori della Società di Gestione del Fondo, Soprarno SGR SpA. È nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul rendiconto della gestione e basato sulla revisione contabile.
2. Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e criteri per la revisione contabile raccomandati dalla CONSOB. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il rendiconto della gestione sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel rendiconto della gestione, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Per il giudizio relativo al rendiconto della gestione dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi secondo quanto richiesto dalla specifica normativa, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 29 marzo 2010.

3. A nostro giudizio, il rendiconto della gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Soprarno Relative Value" per l'esercizio chiuso al 30 dicembre 2010 è conforme al Provvedimento della Banca d'Italia del 14 aprile 2005; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e il risultato del Fondo per l'esercizio chiuso a tale data.
4. Si segnala che, successivamente alla data di approvazione da parte degli amministratori del rendiconto della gestione del Fondo, in data 11 marzo 2011, il Giappone è stato colpito da un cataclisma le cui tragiche conseguenze, in termini di perdite di vite umane e di danni alle attività produttive, hanno determinato una sensibile correzione dei mercati finanziari nei giorni immediatamente successivi ed hanno altresì generato degli effetti sulla performance del Fondo, in relazione agli investimenti detenuti dallo stesso in società che abbiano localizzazione produttiva in Giappone. Puntuali informazioni circa l'andamento della performance del Fondo e la strategia di gestione adottata dagli amministratori in conseguenza dei suddetti eventi sono state messe a disposizione dei Partecipanti al Fondo in una nota pubblicata in data 16 marzo 2011 sul sito internet della Soprarno SGR SpA.

PricewaterhouseCoopers SpA

Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277851 Fax 027785240 Cap. Soc. 3.754.400,00 Euro I.v., C.F. e P.IVA e Reg. Imp. Milano 10979880155 Iscritta al n. 43 dell'Albo Consob - Altri Uffici: Bari 70124 Via Don Luigi Guanella 17 Tel. 0805640211 - Bologna Zola Predosa 41069 Via Tevere 18 Tel. 0516186211 - Brescia 25123 Via Borgo Pietro Wagner 23 Tel. 0303697501 - Firenze 50125 Viale Gramsci 15 Tel. 0552482811 - Genova 16121 Piazza Dante 7 Tel. 01029041 - Napoli 80121 Piazza dei Martiri 58 Tel. 081361811 - Padova 35128 Via Vicenza 4 Tel. 049873481 - Palermo 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091349737 - Parma 43100 Viale Tanara 20/A Tel. 052242848 - Roma 00154 Largo Richetti 99 Tel. 065700251 - Torino 10129 Corso Monteverde 37 Tel. 011258791 - Trento 38100 Via Graciosi 73 Tel. 0461237004 - Treviso 31100 Viale Feliscent 90 Tel. 0422666911 - Trieste 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0403480781 - Udine 33100 Via Pascello 43 Tel. 043225789 - Verona 37122 Corso Porta Nuova 125 Tel. 0458002561

www.pwc.com/it



5. La responsabilità della redazione della relazione degli amministratori in conformità a quanto previsto dal Provvedimento della Banca d'Italia del 14 aprile 2005 compete agli amministratori della Soprarno SGR SpA. È di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione degli amministratori con il rendiconto della gestione, come richiesto dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione n. 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla CONSOB. A nostro giudizio, la relazione degli amministratori è coerente con il rendiconto della gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Soprarno Relative Value" per l'esercizio chiuso al 30 dicembre 2010.

Firenze, 30 marzo 2011

PricewaterhouseCoopers SpA

A handwritten signature in blue ink, appearing to read 'Alessandro Parrini', with a long horizontal stroke extending to the right.

Alessandro Parrini
(Revisore legale)

**RENDICONTO ANNUALE DI GESTIONE
AL 30 DICEMBRE 2010
DEL FONDO
SOPRARNO RITORNO ASSOLUTO**

Fondo Soprarno Ritorno Assoluto

Relazione degli Amministratori al Rendiconto del Fondo.

Nel corso del 2010 la strategia di investimento ha privilegiato la componente obbligazionaria dell'area europea dei paesi *core* sulla parte lunga della curva (ossia titoli a lunga scadenza) e nella seconda parte dell'anno anche statunitense, vendendo al contempo la parte lunga della curva sui titoli a tasso fisso italiani. Per quanto concerne l'investimento azionario, la strategia è stata rivolta principalmente verso titoli statunitensi e giapponesi a discapito 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 sezione "Principali eventi che hanno influito sul valore della quota e rischi assunti nell'esercizio".

Nel corso dell'esercizio 2010 sono state apportate modifiche al Regolamento Unico dei Fondi che hanno interessato il Fondo in questione, sottoposte all'approvazione in via generale di Banca d'Italia; non si sono verificati fatti di rilievo dopo la chiusura dell'esercizio che possono avere effetti sulla gestione; nel novembre 2010, è entrato in vigore il Prospetto Informativo dei Fondi che recepisce le modifiche regolamentari di cui sopra.

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 e statunitense, 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.

Nel corso del 2010 non ci sono state modifiche all'assetto societario di Soprarno SGR S.p.A.. Soprarno SGR S.p.A. distribuisce i propri prodotti attraverso Banca Ifigest S.p.A., IW Bank, Banca Network Investimenti, OnLine SIM e Sudtirol Bank S.p.A.; 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.it; la Società effettua inoltre il collocamento diretto in sede per la propria clientela.

Nel corso del 2010 le sottoscrizioni sono ammontate a 17.002.820 Euro e i rimborsi a 8.817.662 Euro con un valore complessivo netto a fine periodo di 20.837.107 Euro.

Il Rendiconto di gestione dei Fondi è composto da una situazione patrimoniale, da una Sezione reddituale e dalla nota integrativa, è stato redatto conformemente agli schemi stabiliti dalla Banca d'Italia nel Provvedimento 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 mobiliari aperti 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 nella specifica Nota integrativa.

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, cui si fa riferimento.

Firenze, 24 Febbraio 2011

Il Consiglio di Amministrazione

RENDICONTO DEL FONDO SOPRARNO RITORNO ASSOLUTO AL 30.12.2010

SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITA'	Situazione al 30.12.2010		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore Complessivo	in % del totale att.	Valore Complessivo	in % del totale att.
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	19.129.899	87,94	10.685.810	87,41
A1. Titoli di Debito	11.566.998	53,18	6.276.797	51,34
A1.1 titoli di Stato	11.566.998	53,18	6.276.797	51,34
A1.2 altri	---	---	---	---
A2. Titoli di capitale	7.562.901	34,77	3.898.140	31,89
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	1.096.055	5,04	605.323	4,95
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	648.188	2,98	487.997	3,99
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	325.938	1,50	74.332	0,61
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati	121.929	0,56	42.994	0,35
D. DEPOSITI BANCARI	---	---	---	---
D1. A vista	---	---	---	---
D2. Altri	---	---	---	---
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE	---	---	---	---
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'	1.147.477	5,28	646.204	5,29
F1. Liquidità disponibile	1.121.068	5,15	739.871	6,05
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	8.778.959	40,36	3.502.087	28,65
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-8.752.550	-40,24	-3.595.754	-29,41
G. ALTRE ATTIVITA'	378.787	1,74	287.951	2,36
G1. Ratei attivi	273.407	1,26	94.058	0,77
G2. Risparmio di imposta	46.642	0,21	173.498	1,42
G3. Altre	58.738	0,27	20.395	0,17
TOTALE ATTIVITA'	21.752.218	100,00	12.225.288	100,00

PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 30.12.2010	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore Complessivo	Valore Complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	---	---
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE	---	---
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	-338.512	-74.886
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	-290.281	-55.913
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati	-48.231	-18.973
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	-305.808	---
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	-305.808	---
M2. Proventi da distribuire	---	---
M3. Altri	---	---
N. ALTRE PASSIVITA'	-270.791	-219.639
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	-30.832	-24.711
N2. Debiti d'imposta	-126.920	-194.078
N3. Altre	-113.039	-850
TOTALE PASSIVITA'	-915.111	-294.525
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	20.837.107	11.930.763
Numero delle quote in circolazione	3.945.833,990	2.358.794,139

CLASSE A

Valore Complessivo Netto	17.438.491,000
Numero delle quote in circolazione	3.305.912,678
Valore Unitario delle quote	5,275

CLASSE B

Valore Complessivo Netto	3.398.616,000
Numero delle quote in circolazione	639.921,312
Valore Unitario delle quote	5,311

CLASSE A

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	2.838.657,632
Quote rimborsate	-1.694.882,260

CLASSE B

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	443.264,479
Quote rimborsate	---

RENDICONTO DEL FONDO SOPRARNO RITORNO ASSOLUTO AL 30.12.10

SEZIONE REDDITUALE

	Rendiconto al 30.12.2010		Rendiconto esercizio precedente	
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI				
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI		404.967		515.705
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	289.535		319.789	
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale	111.944		193.633	
A1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.	3.488		2.283	
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		801.607		3.616.883
A2.1 Titoli di debito	-3.544		38.570	
A2.2 Titoli di capitale	762.893		3.578.313	
A2.3 Parti di O.I.C.R.	42.258		---	
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		478.922		300.936
A3.1 Titoli di debito	-102.464		-60.393	
A3.2 Titoli di capitale	581.386		349.174	
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		1.685.496		4.433.524
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		-96.686		-2.322.440
C1.1 Su strumenti quotati	-191.454		-2.289.534	
C1.2 Su strumenti non quotati	94.768		-32.906	
C2. RISULTATI NON REALIZZATI		-38.685		-14.519
C2.1 Su strumenti quotati	-69.583		-14.931	
C2.2 Su strumenti non quotati	30.898		412	

	Rendiconto al 30.12.2010		Rendiconto esercizio precedente	
D. DEPOSITI BANCARI				
D1 INTERESSI ATTIVI A PROVENTI ASSIMILATI		---		---
E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI				
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA		-511.152		-61.087
E1.1 Risultati realizzati	-450.977		-80.107	
E1.2 Risultati non realizzati	-60.175		19.020	
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA		---		---
E2.1 Risultati realizzati	---		---	
E2.2 Risultati non realizzati	---		---	
E3. LIQUIDITA'		44.143		-78.631
E3.1 Risultati realizzati	43.125		-78.677	
E3.2 Risultati non realizzati	1.018		46	
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		1.083.116		1.956.847
G. ONERI FINANZIARI				
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI		-1.037		-2.848
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI		---		---
Risultato netto della gestione di portafoglio		1.082.079		1.953.999
H. ONERI DI GESTIONE				
H1. PROVVIGIONE DI GESTIONE SGR	-185.263	-263.943	-239.876	-264.663
H1.1 Provvigione di gestione Classe A	-158.160		-212.115	
H1.1 Provvigione di gestione Classe B	-27.103		-27.761	
H1.2 Provvigione di incentivazione	---		---	
H2. COMMISSIONI BANCA DEPOSITARIA	-5.582		-8.973	
H3. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-1.853		-2.784	
H4. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-71.245		-13.030	
I. ALTRI RICAVI ED ONERI				
I1. Interessi attivi su disponibilità liquide		5.095		10.004
I2. Altri ricavi		11.373		---
I3. Altri oneri		-9.780		-145.458
Risultato della gestione prima delle imposte		824.824		1.553.882
L. IMPOSTE				
L1. Imposta sostitutiva a carico dell'esercizio		-102.261		-194.078
Imposta sostitutiva Classe A	-87.808		-193.505	
Imposta sostitutiva Classe B	-14.453		-573	
L2. Risparmio di imposta		---		---
Risparmio di imposta Classe A	---		---	
Risparmio di imposta Classe B	---		---	
L3. Altre imposte	-1.376	-1.376		---
Utile/perdita dell'esercizio		721.187		1.359.804
Classe A		618.779		
Classe B		102.408		

NOTA INTEGRATIVA

INDICE DELLA NOTA INTEGRATIVA

Parte A - ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA

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

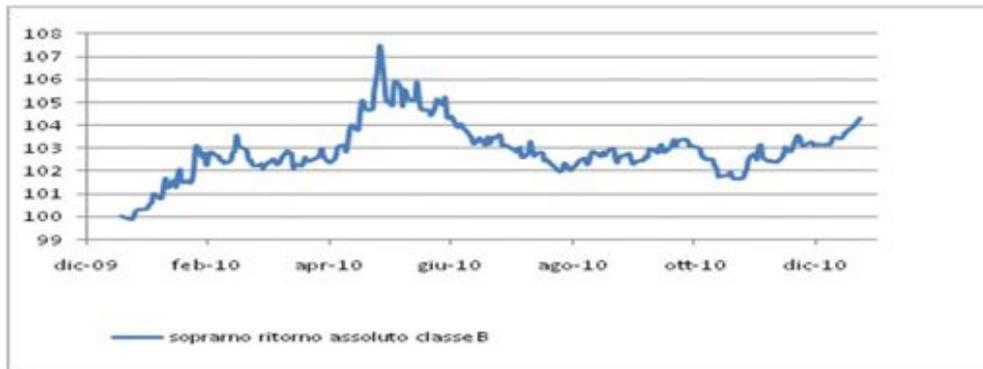
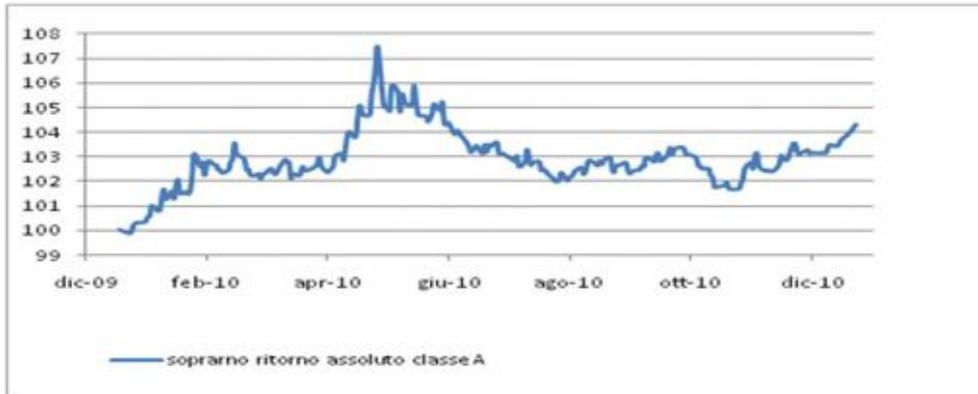
- Sezione I** - Criteri di valutazione
- Sezione II** - Le attività
- Sezione III** - Le passività
- Sezione IV** - Il valore complessivo netto
- Sezione V** - Altri dati patrimoniali

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 rendimento medio annuo per il triennio 2008/2010 è pari a **2,67%** per la classe A.

La classe B ha iniziato la propria operatività il 7 aprile 2008, 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 le quote 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" delle quote del Fondo nel corso dell'esercizio

			Classe A			
min	5,050	max	5,433	chiusura esercizio	5,275	
			Classe B			
min	5,059	max	5,451	chiusura esercizio	5,311	

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 sull'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 2010, 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 posta in essere, a partire da metà anno, nel rispetto dei limiti previsti, una posizione lunga di T-Note tramite futures. Infine, a causa del movimento intervenuto sullo spread Bund - BTP e considerata la visione di marcata debolezza specialmente di alcune zone dell'area Euro, a partire dal secondo trimestre è stata impostata una strategia long Bund, short BTP. Relativamente alla componente valutaria, al fine di non aumentare la quota di rischio del Fondo e per una più efficiente gestione, sono state effettuate opzioni sulle divise oggetto di investimento, mentre l'esposizione derivante dall'acquisto di attività in divisa è stata neutralizzata in parte tramite copertura a termine.

Per il **primo semestre del 2011**, 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, oltreché al mantenimento delle attività sullo spread Bund BTP.

Per i titoli in divisa diversi dall'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 2010 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, long Bund, short BTP; 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 futures europei. Nel corso del 2010 i tre mercati di riferimento hanno avuto performance, compreso i dividendi, rispettivamente del -2,36% l'Europa, -1,47% il Giappone, +13,93% gli USA; i titoli selezionati, caratterizzati da ottimi fondamentali, hanno presentato performance di periodo di gran lunga superiori ai mercati di riferimento, comprese tra il 13% dell'Europa, il 20% degli USA, il 3% del Giappone, 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 2010:

- la **categoria di emittenti (*rating*)** non può essere inferiore ad *investment-grade*;
- riguardo alle **aree geografiche di riferimento**, è escluso l'investimento in paesi non appartenenti all'OCSE;
- l'utilizzo di **strumenti finanziari derivati** è finalizzato alla copertura dei rischi di mercato, ad una più efficiente gestione del portafoglio e a finalità di investimento, in relazione alle quali il Fondo può avvalersi di una **leva finanziaria** massima pari a 1,70. 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.

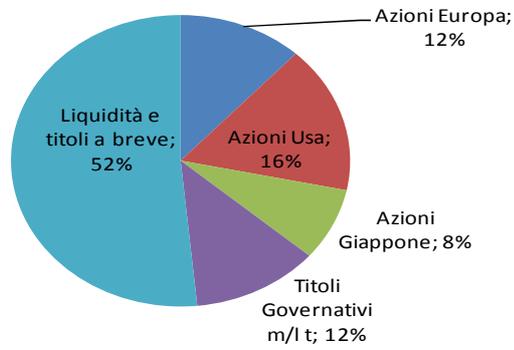
Compravendita di divisa a termine

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 confrontando 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.

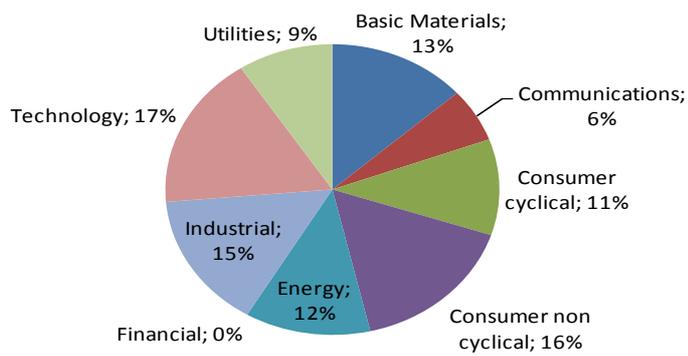
Gli acquisti e le vendite di strumenti finanziari sono contabilizzati nel portafoglio del fondo sulla base della data di effettuazione dell'operazione, indipendentemente dalla data di regolamento dell'operazione stessa.

Sezione II - Le attività

Aree geografiche verso cui sono orientati gli investimenti



Settori economici di impiego delle risorse del Fondo



ELENCO ANALITICO STRUMENTI FINANZIARI IN PORTAFOGLIO

N. Prog.	Titolo	Controvalore	% incidenza rispetto al totale attività
1	OAT_5%_25AP2012	3.482.160	16,01%
2	OAT_4,75%_25OT2012	2.668.750	12,27%
3	OAT_6,5%_25AP2011	1.323.803	6,09%
4	OAT_5%_25OT2011	1.277.756	5,87%
5	OAT_4%_25AP2013	1.064.660	4,89%
6	OAT_3,75%_25AP2021	578.038	2,66%
7	CCT_01MG2011_IND	299.843	1,38%
8	CCT_01NV2011_IND	299.537	1,38%
9	NGB_6%_16MG2011	286.291	1,32%
10	NGB_6,5%_15MG2013	286.161	1,32%
11	ENI_SpA	127.942	0,59%
12	Devon_Energy_Corp	122.482	0,56%
13	Drax_Group_Plc	122.407	0,56%
14	Fujitsu_Ltd	114.837	0,53%
15	CISCO_SYSTEM_Inc	104.044	0,48%
16	ITT_Industries	99.730	0,46%
17	Eurasian_Natural_Res	97.870	0,45%
18	FOREST_LABS_Inc	91.480	0,42%
19	SHIN-ETSU_CHEMICAL	89.431	0,41%
20	The_Gap_Inc.	88.538	0,41%
21	GILEAD_SCIENCES	85.189	0,39%
22	StatoilHydro_Asa	82.781	0,38%
23	FirstEnergy_Corp	82.045	0,38%
24	Kamigumi_co_ltd	81.911	0,38%
25	MDU_RES_GROUP	81.338	0,37%
26	Hewlett-Packard_Co	79.556	0,37%
27	UbiSoft_Entertain_SA	76.576	0,35%
28	Microsoft_Corp	75.497	0,35%
29	Bouygues_SA	74.127	0,34%
30	Hess_Corporation	73.965	0,34%
31	WESTERN_DIGITAL	73.736	0,34%
32	Synthes_Inc	71.882	0,33%
33	FLIR_SYSTEMS	71.878	0,33%
34	CANON_Inc	70.011	0,32%
35	Delhaize_Group	69.979	0,32%
36	Research_in_Motion_L	69.964	0,32%
37	ASTELLAS_PHARMA	68.625	0,32%
38	Hirose_Electric_Co_L	67.628	0,31%
39	Toyo_Suisan_Kaisha_L	66.778	0,31%
40	RAYTHEON_COMPANY	65.742	0,30%
41	Total_SA_(FP)	63.791	0,29%
42	Apache_Corp	63.211	0,29%
43	ILLINOIS_TOOL_WORK	60.542	0,28%
44	Intel_Corporation	60.148	0,28%
45	OPAP_GREEK_ORG_FOOT	60.060	0,28%
46	Sanofi-Aventis_(FP)	58.380	0,27%
47	OSAKA_GAS_Co_Ltd	58.204	0,27%
48	JFE_Holdings_Inc	57.480	0,26%
49	NITTO_DENK_Corp	56.541	0,26%
50	Applied_Materials_In	56.446	0,26%

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:	599.380	10.395.166	572.452	---
1. di Stato	599.380	10.395.166	572.452	---
2. di altri enti pubblici	---	---	---	---
3. di banche	---	---	---	---
4. di altri	---	---	---	---
Titoli di capitale	174.511	1.819.389	5.569.001	---
1. con diritto di voto	174.511	1.819.389	5.569.001	---
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	773.891	12.214.555	6.141.453	0
2. in percentuale del totale attività	3,56	56,15	28,23	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	773.891	12.157.302	5.509.099	689.607
Titoli in attesa di quotazione	---	---	---	---
Totali				
in valore assoluto	773.891	12.157.302	5.509.099	689.607
in percentuale del totale attività	3,56	55,89	25,33	3,17

Movimenti dell'esercizio

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito	17.589.780	-14.094.758
titoli di stato	17.589.780	-14.094.758
altri	---	0
Titoli di capitale	10.523.935	-12.129.690
Parti di O.I.C.R.	100.511	-653.642
Totale:	28.214.226	-26.878.090

II.2. Strumenti finanziari non quotati

Al 30.12.10 nel portafoglio del Fondo non sono presenti strumenti finanziari non quotati.

II.3. Titoli di debito

Al 30.12.10 nel portafoglio del Fondo non sono presenti titoli di debito strutturati.

TITOLI DI DEBITO: DURATION MODIFICATA PER VALUTA DI DENOMINAZIONE

Valuta	minore uguale a 1	compresa tra 1 e 3,6	maggiore di 3,6	Totale
Euro	3.200.939	7.215.570	578.038	10.994.547
Dollaro USA	---	---	---	---
Dollaro Canadese	---	---	---	---
Franco svizzero	---	---	---	---
Corona Danese	286.291	286.160	---	572.451
				11.566.998

II.4. Strumenti finanziari derivati

Valore patrimoniale degli strumenti finanziari derivati			
	Margini	Strumenti Finanziari quotati	Strumenti Finanziari non quotati
Operazioni su tassi di interesse:			
- <i>futures</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili	---	---	---
- opzioni su tassi e altri contratti simili	---	---	---
- <i>swaps</i> e altri contratti simili	---	---	---
Operazioni su tassi di cambio:		2.402	28.794
- <i>futures</i> su valute e altri contratti simili	---		
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti similari	---	2.402	28.794
- <i>swaps</i> e altri contratti simili	---	---	---
Operazioni su titoli di capitale:	648.188	323.536	93.135
- <i>futures</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili	648.188	---	---
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili	---	323.536	93.135
- <i>swaps</i> e altri contratti simili	---	---	---
Altre operazioni			
- <i>futures</i>	---	---	---
- opzioni	---	---	---
- <i>swaps</i>	---	---	---

La voce relativa ai Margini rispetto all'anno precedente risulta essere aumentata per effetto di una diversa metodologia di calcolo da parte del nuovo outsourcer che impatta in modo diverso sulle singole voci.

II.5. Depositi bancari

Al 30.12.10 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 né operazioni assimilate. Al 30.12.10 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 30.12.10 nel portafoglio del Fondo non vi sono contratti in essere.

II.8. Posizione netta di liquidità

F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'		1.147.477
F1. Liquidità disponibile		1.121.068
<i>di cui Euro:</i>	788.374	
<i>di cui Valuta:</i>	332.694	
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare		8.778.959
<i>proventi da incassare</i>	84.629	
<i>c/Val- da ricevere vendite</i>	---	
<i>Val- da ricevere PT Vendite Termine</i>	---	
<i>Val- da ricevere</i>	8.694.330	
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare		-8.752.550
<i>oneri da pagare</i>	99.300	
<i>Divise da Consegnare vendite</i>	---	
<i>Val- da consegnare PT Vendite Termine</i>	---	
<i>Val- da consegnare</i>	-8.851.850	

II.9. Altre attività

G. ALTRE ATTIVITA'		378.787
G1. Ratei attivi		273.407
. su titoli	267.211	
. interessi su disponibilità liquide	6.196	
G2. Risparmio d'imposta		46.642
Crediti Diversi	---	
Accant. Imposta a Credito Classe A	-45.442	
Accant. Imposta a Credito Classe B	92.084	
G3. Altre		58.738
. Crediti verso Banca CR Firenze	3.649	
. Crediti Verso Lehman	2.224	
. Ratei Plus Vendite Divise Copertura	52.865	

Sezione III - Le passività

III.1. Finanziamenti ricevuti

Non sono in essere a fine esercizio finanziamenti. 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 né operazioni assimilate. Al 30.12.10 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 30.12.10 nel portafoglio del Fondo non vi sono contratti in essere.

III.4. Strumenti finanziari derivati

Valore patrimoniale degli strumenti finanziari derivati		
	Strumenti Finanziari quotati	Strumenti Finanziari non quotati
Operazioni su tassi di interesse:		
- <i>futures</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili	---	---
- opzioni su tassi e altri contratti simili	---	---
- <i>swaps</i> e altri contratti simili	---	---
Operazioni su tassi di cambio:		
- <i>futures</i> su valute e altri contratti simili	---	-24.402
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti similari	---	-24.402
- <i>swaps</i> e altri contratti simili	---	---
Operazioni su titoli di capitale:		
- <i>futures</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili	-290.281	-23.829
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili	-290.281	-23.829
- <i>swaps</i> e altri contratti simili	---	---
Altre operazioni		
- <i>futures</i>	---	---
- opzioni	---	---
- <i>swaps</i>	---	---

III.5. Debiti verso i partecipanti

	Scadenza		
M1. Rimborsi richiesti e non regolati			-305.808
. Rimborsi da regolare	03.01.11	-305.808	
M2. Proventi da distribuire			
M3. Altri			
			-305.808

III.6. Altre passività

N. ALTRE PASSIVITA'			-270.791
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati			-30.832
. commissioni di gestione Classe A		-20.864	
. commissioni di gestione Classe B		-2.445	
. Società di revisione		-6.290	
. Banca depositaria		-695	
. spese da pubblicazione		---	
. Altri oneri di gestione		-12	
. Debitori diversi		---	
. interessi passivi su conto corrente		-526	
N2. Debiti d'imposta			-126.920
Debiti d'imposta classe A		-112.180	
Debiti d'imposta classe B		-14.740	
N3. Altre			-113.039
. Minusvalenze da valutazione copertura rischio cambio		-113.039	

Sezione IV - Il valore complessivo netto

Suddivisione della clientela

	n. quote
Investitori qualificati	3.179.102,430
Retail	766.731,560
Totale:	3.945.833,990

Al 30.12.10 non vi sono quote del Fondo detenute da soggetti non residenti.

Variazioni del patrimonio netto

	Anno 2010	Anno 2009	Anno 2008
Patrimonio netto a inizio periodo	11.930.763	20.703.171	20.260.867
Incrementi:			
a) sottoscrizioni	17.002.820	13.836.526	19.804.437
. sottoscrizioni singole	9.324.132	13.732.368	10.582.867
. piani di accumulo	399	---	---
. <i>switch</i> in entrata	7.678.289	104.158	9.221.570
b) risultato positivo della gestione	721.187	1.359.804	---
Decrementi:			
a) rimborsi	-8.817.662	-23.968.738	-18.670.792
. riscatti	-8.657.828	-20.385.022	-13.158.254
. piani di rimborso	---	---	---
. <i>switch</i> in uscita	-159.834	-3.583.716	-5.512.538
b) proventi distribuiti	---	---	---
c) risultato negativo della gestione	---	---	-691.341
Patrimonio netto a fine periodo	20.837.108	11.930.763	20.703.171

Sezione V - Altri dati patrimoniali

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

	Ammontare dell'impegno	
	Valore assoluto	% del Valore Complessivo Netto
Operazioni su tassi di interesse:		
- <i>futures</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili	4.630.660	22,22
- opzioni su tassi e altri contratti simili	---	---
- <i>swaps</i> e altri contratti simili	---	---
Operazioni su tassi di cambio:		
- <i>futures</i> su valute e altri contratti simili	---	---
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti similari	---	---
- <i>swaps</i> e altri contratti simili	---	---
Operazioni su titoli di capitale:		
- <i>futures</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili	6.848.118	32,87
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili	3.430.589	16,46
- <i>swaps</i> e altri contratti simili	---	---
Altre operazioni		
- <i>futures</i> e contratti simili	---	---
- opzioni e contratti simili	---	---
- <i>swaps</i> e contratti simili	---	---
	14.909.367	71,55

Si evidenzia inoltre come, a fronte dell'impegno in contratti derivati dettagliato nel precedente prospetto, sono presenti nel portafoglio del Fondo liquidità disponibile e titoli di rapida e sicura liquidabilità per un importo di Euro 2.947.054,06 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 30.12.10 è pari a Euro 12.046.077,00.

Attività e passività nei confronti di altre Società del Gruppo

Al 30.12.10 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	13.350.718	---	1.118.100	14.468.818
Dollaro USA	3.253.749	---	241.343	3.495.092
Yen Giapponese	2.271.234	---	56.261	2.327.495
Dollaro Canadese	---	---	---	---
Franco svizzero	160.580	---	5.702	166.282
Altre valute:				
. <i>Corona danese</i>	51.689	---	4.416	56.105
. <i>Corona svedese</i>	11.678	---	28.573	40.251
. <i>Corona norvegese</i>	689.607	---	23.419	713.026
. <i>Sterlina inglese</i>	436.699	---	48.450	485.149
Totale:	20.225.954	---	1.526.264	21.752.218

Passività	Finanziamenti ricevuti	Altre passività	Totale
Euro	---	-663.916	-663.916
Dollaro USA	---	-14	-14
Yen Giapponese	---	-236.341	-236.341
Franco svizzero	---	---	---
Sterlina Inglese	---	---	---
Corona Svedese	---	-2.065	-2.065
Corona Norvegese	---	-12.775	-12.775
Altre valute	---	---	---
Totale:	---	-915.111	-915.111

Parte C - Il risultato economico dell'esercizio

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

I.1. Risultato delle operazioni su strumenti finanziari

Risultato complessivo delle operazioni su:	Utile/ perdita da realizzati	di cui: per variaz. dei tassi di cambio	Plus/ Minus	di cui: per variaz. dei tassi di cambio
A. Strumenti finanziari quotati	801.607	331.964	478.922	213.715
1. Titoli di debito	-3.544	-6.677	-102.464	13.707
2. Titoli di capitale	762.893	306.325	581.386	200.008
3. Parti di O.I.C.R. aperti armonizzati	42.258	32.316	---	---
non armonizzati	---	---	---	---
	42.258	32.316	---	---
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	---	---	107.202	---
- futures su titoli di debito, tassi e altri contratti simili	---	---	82.130	---
- opzioni su tassi e altri contratti simili	---	---	25.072	---
- swaps e altri contratti simili	---	---	---	---
Operazioni su titoli di capitale	---	---	-226.533	-37.767
- futures su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili	---	---	-181.329	---
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili	---	---	-45.204	-37.767
- swaps e altri contratti simili	---	---	---	---
Altre operazioni	---	---	22.645	-918
- futures	---	---	---	---
- opzioni	---	---	22.645	-918
- 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	-450.977	
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio:		
- <i>futures</i> su valute e altri contratti simili	---	---
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili	---	-60.175
- <i>swaps</i> e altri contratti simili	---	---
OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
Operazioni a termine	---	---
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio:		
- <i>futures</i> su valute e altri contratti simili	---	---
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili	---	---
- <i>swaps</i> e altri contratti simili	---	---
LIQUIDITA'	43.125	1.018

Composizione della voce "Interessi passivi su finanziamenti ricevuti":

La voce è stata alimentata per Euro 1.037 derivanti sia dall'utilizzo del fido accordato dalla Banca Depositaria sul conto corrente intestato al Fondo, sia dagli interessi passivi maturati nei confronti della Clearing House.

Composizione della voce "Altri oneri finanziari":

Al 30.12.10 non sono presenti altri oneri finanziari.

Sezione IV - Oneri di gestione

IV.1 Costi sostenuti nel periodo

ONERI DI GESTIONE	Importi complessivamente corrisposti				Importi corrisposti ai soggetti del gruppo di appartenenza della SGR			
	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto	% su valore dei beni negoziati	% su valore del finanziamento	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto	% su valore dei beni negoziati	% su valore del finanziamento
1) Provvigioni di gestione provvigioni di base provvigioni di incentivo	-185	-1,357%						
2) TER degli OICR in cui il fondo investe								
3) Compenso alla banca depositaria - di cui eventuale compenso per il calcolo del valore della quota	-6 ---	-0,044%				0,000%		
4) Spese di revisione del fondo	-8	-0,059%						
5) Spese legali e giudiziarie	---							
6) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	-2	-0,015%						
7) Altri oneri gravanti sul fondo Contributo Consob Spese c/parte Oneri bancari Diversi Bolli e spese bancarie	-2	-0,015%				0,000%		
TOTAL EXPENSE RATIO (TER) (SOMMA DA 1 A 7)	-203	-1,489%			0	0,000%		
8) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari (*) (di cui: - su titoli azionari - su titoli di debito - su derivati - altri (da specificare)	-58 -8		-0,105% -0,015%				0,000%	
9) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo	-1			0,000%				0,000%
10) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	-104	-0,763%						
TOTALE SPESE (somma da 1 a 10)	-374	-2,744%			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 incentivo

Data del primo giorno di valorizzazione quota: T0
Valore quota nel giorno T0: 5 euro
Obiettivo giornaliero di rendimento del fondo: k
Data del giorno rilevante "n" di calcolo: T0+n
Valore quota nel giorno rilevante T0+ n: 6,72 euro
Obiettivo rendimento nel giorno rilevante T0+ n: n * k
Performance Fondo nel periodo T0 <-> T0+ n: 34,4%
Obiettivo rendimento nel periodo T0 <-> T0+ n: 20%
Differenziale tra performance Fondo e obiettivo rendimento nel periodo tra T0 e T0+ n :
o+ n = 14,4%
Massimo differenziale tra performance Fondo e obiettivo rendimento mai raggiunto in uno degli n-1 giorni
rilevanti intercorrenti tra T0 e T0+n-1 : o+ n - m = 11,4%
Data del giorno rilevante relativo al massimo differenziale di performance mai raggiunto nel periodo T0 e T0+n-1 : T0+n- m
NAV al tempo T0+n : 150.000.000 euro
NAV medio nel periodo n-m : 100.000.000 euro
Provvigione di incentivazione:
Aliquota provvigione di incentivo : 20 % * (14,40% - 11,40%) = 0,6%
NAV di calcolo provvigione di incentivo : minimo tra 150.000.000 e 100.000.000 = 100.000.000 euro
Provvigione di incentivo : 100.000.000 euro x 0,6% = 600.000 euro

Il Fondo ha maturato a favore della SGR alcuna provvigione di incentivo.

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		6.687
. Interessi attivi su c/c	5.095	
. Interessi attivi du Dep. Future	0	
I2. Altri ricavi		
. Arrotondamenti attivi	11.372	
I3. . Altri Oneri		
Arrotondamenti passivi	-9780	

La voce relativa agli "Altri Oneri" non risulta essere valorizzata rispetto all'anno precedente per effetto di una diversa metodologia di riclassificazione da parte del nuovo outsourcer che ricomprende il dato nella voce "Altri Oneri di gestione".

Sezione VI - Imposte

L1. Imposta sostitutiva a carico dell'esercizio		-102.261
Imposta del 12,5% Risultato di gestione		
Classe A	-87.808	
Classe B	-14.453	
L2. Risparmio d'imposta		0
Imposta del 12,5% Risultato di gestione		
Classe A		
Classe B		
L3. Altre imposte		-1.376
Ritenuta 27% interessi attivi c/c	-1.376	
Ritenuta alla Fonte		

L'azienda intende avvalersi della facoltà prevista dall'art. 9 comma 2-bis della L.77/83 di computare in diminuzione del risultato della gestione risultati negativi di esercizi precedenti dello stesso Fondo o di altri Fondi gestiti dalla medesima SGR, nonchè il trasferimento ad altri Fondi dei risultati negativi dell'esercizio.

Parte D - Altre informazioni

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

Nel corso dell'esercizio 2010 il Fondo ha posto in essere operazioni per la copertura dei rischi di portafoglio. Nella seguente tabella sono evidenziate, sia le operazioni aperte e chiuse nel corso dell'esercizio che quelle ancora in essere a fine esercizio. Il prospetto evidenzia le operazioni sui forward.

Contratti in essere alla fine dell'esercizio:	Importo	Valore Sottostante	% Coperture
Operazioni di Copertura			
- GBP	270.000	206.356	130,84%
- JPY	249.110.000	17.854.155	1395,25%
- USD	4.323.000	276.632	1562,73%
- NOK	1.920.000	3.702.570	51,86%
Contratti stipulati e chiusi nel corso dell'esercizio:	Importo	Valore Sottostante	% Coperture
Operazioni di Copertura			
- GBP	112.053	140.935	79,51%
- JPY	124.861.764	11.371.075	1098,06%
- USD	3.041.604	580.467	523,99%
- SEK	123.969	195.489	63,41%
- NOK	193.588	2.702.531	7,16%

Oneri di intermediazione corrisposti nell'esercizio a intermediari negozianti.

Tipologia di intermediario	Importo
BANCHE ITALIANE	4.941
SIM	---
BANCHE/IMPRESSE INVESTIMENTO ESTERE	52.770
ALTRE CONTROPARTI	148
Totale	57.859

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 2010.

	Controvalore Acq. e Vend	Sottoscrizioni e rimborsi	Patrimonio medio	Turnover
Totale strumenti finanziari	55.092.316	25.820.482	13.631.628	215%



Relazione della società di revisione ai sensi dell'articolo 14 del DLgs 27 gennaio 2010, n. 39 e dell'articolo 9 del DLgs 24 febbraio 1998, n. 58

Ai Partecipanti al
Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto
"Soprarno Ritorno Assoluto" (già "Soprarno 1 Ritorno Assoluto 5")

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del rendiconto della gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Soprarno Ritorno Assoluto", costituito dalla situazione patrimoniale, dalla sezione reddituale e dalla nota integrativa, per l'esercizio chiuso al 30 dicembre 2010. La responsabilità della redazione del rendiconto della gestione in conformità al Provvedimento della Banca d'Italia del 14 aprile 2005 compete agli amministratori della Società di Gestione del Fondo, Soprarno SGR SpA. È nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul rendiconto della gestione e basato sulla revisione contabile.

2. Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e criteri per la revisione contabile raccomandati dalla CONSOB. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il rendiconto della gestione sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel rendiconto della gestione, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Per il giudizio relativo al rendiconto della gestione dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi secondo quanto richiesto dalla specifica normativa, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 29 marzo 2010.

3. A nostro giudizio, il rendiconto della gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Soprarno Ritorno Assoluto" per l'esercizio chiuso al 30 dicembre 2010 è conforme al Provvedimento della Banca d'Italia del 14 aprile 2005; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e il risultato del Fondo per l'esercizio chiuso a tale data.

4. Si segnala che, successivamente alla data di approvazione da parte degli amministratori del rendiconto della gestione del Fondo, in data 11 marzo 2011, il Giappone è stato colpito da un cataclisma le cui tragiche conseguenze, in termini di perdite di vite umane e di danni alle attività produttive, hanno determinato una sensibile correzione dei mercati finanziari nei giorni immediatamente successivi ed hanno altresì generato degli effetti sulla performance del Fondo, in relazione agli investimenti detenuti dallo stesso in società che abbiano localizzazione produttiva in Giappone. Puntuali informazioni circa l'andamento della performance del Fondo e la strategia di gestione adottata dagli amministratori in conseguenza dei suddetti eventi sono state messe a disposizione dei Partecipanti al Fondo in una nota pubblicata in data 16 marzo 2011 sul sito internet della Soprarno SGR SpA.

PricewaterhouseCoopers SpA

Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277851 Fax 027785240 Cap. Soc. 3.754.400,00 Euro i.v., C.F. e P.IVA e Reg. Imp. Milano 12979880155 Iscritta al n. 43 dell'Albo Consob - Altri Uffici: Bari 70124 Via Don Luigi Gasella 17 Tel. 0803640011 - Bologna Zola Predosa 40069 Via Tevere 18 Tel. 0546086211 - Brescia 25123 Via Borgo Pietro Wührer 23 Tel. 0303692506 - Firenze 50021 Viale Gonnelli 15 Tel. 0552488811 - Genova 16121 Piazza Dante 7 Tel. 01029041 - Napoli 80121 Piazza dei Martiri 58 Tel. 08136181 - Padova 35128 Via Vicenza 4 Tel. 049873481 - Palermo 90141 Via Martire Ugo 60 Tel. 091349737 - Parma 43100 Viale Tanara 20/A Tel. 0521242848 - Roma 00154 Largo Pichetti 29 Tel. 06570251 - Torino 10129 Corso Matteotti 37 Tel. 011256771 - Trento 38100 Via Gratioli 73 Tel. 0461237004 - Treviso 31100 Viale Felissent 50 Tel. 0422696911 - Trieste 34123 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0402480781 - Udine 33100 Via Pascolle 43 Tel. 043225789 - Verona 37129 Corso Porta Nuova 125 Tel. 0458002561

www.pwc.com/it



- 5- La responsabilità della redazione della relazione degli amministratori in conformità a quanto previsto dal Provvedimento della Banca d'Italia del 14 aprile 2005 compete agli amministratori della Soprarno SGR SpA. È di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione degli amministratori con il rendiconto della gestione, come richiesto dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione n. 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla CONSOB. A nostro giudizio, la relazione degli amministratori è coerente con il rendiconto della gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Soprarno Ritorno Assoluto" per l'esercizio chiuso al 30 dicembre 2010.

Firenze, 30 marzo 2011

PricewaterhouseCoopers SpA

A handwritten signature in blue ink, appearing to read "Alessandro Parrini".

Alessandro Parrini
(Revisore legale)

**RENDICONTO ANNUALE DI GESTIONE
AL 30 DICEMBRE 2010
DEL FONDO
SOPRARNO INFLAZIONE +1,5%**

Fondo Soprarno Inflazione +1,5%

Relazione degli Amministratori al Rendiconto del Fondo.

Nel corso della prima parte del 2010 la strategia di investimento ha privilegiato la componente obbligazionaria europea, in particolare bond governativi francesi e tedeschi e CCT per la parte non legata all'inflazione; bond governativi statunitensi per la parte relativa ai titoli indicizzati all'inflazione. Nel corso della seconda parte dell'esercizio sono stati venduti tutti i titoli legati all'inflazione a favore dell'acquisto di titoli governativi norvegesi e svedesi con scadenze comprese dal 2011 al 2015. 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 sezione "Principali eventi che hanno influito sul valore della quota e rischi assunti nell'esercizio".

Nel corso dell'esercizio 2010 sono state apportate modifiche al Regolamento Unico dei Fondi che hanno interessato il Fondo in questione, sottoposte all'approvazione in via generale di Banca d'Italia; non si sono verificati fatti di rilievo dopo la chiusura dell'esercizio che possono avere effetti sulla gestione. Nel luglio 2010, è entrato in vigore il Prospetto Informativo dei Fondi che recepisce le modifiche regolamentari di cui sopra.

Le linee strategiche che si intendono adottare per il prossimo futuro continueranno a prevedere, per il mercato obbligazionario, l'investimento in titoli governativi francesi, tedeschi, svedesi e norvegesi tutti con rating pari a AAA ed in misura residuale in CCT; 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.

Nel corso del 2010 non ci sono state modifiche all'assetto societario di Soprarno SGR S.p.A.. Soprarno SGR S.p.A. distribuisce i propri prodotti attraverso Banca Ifigest S.p.A., IW Bank, Banca Network Investimenti, OnLine SIM e Sudtirol Bank S.p.A.; 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.it; la società effettua inoltre il collocamento diretto in sede per la propria clientela.

Nel corso del 2010 le sottoscrizioni sono ammontate a 99.434.858 Euro e i rimborsi a 48.079.165 Euro con un valore complessivo netto a fine periodo di 97.505.092 Euro.

Il Rendiconto di gestione dei Fondi è composto da una situazione patrimoniale, da una sezione reddituale e dalla nota integrativa, è stato redatto conformemente agli schemi stabiliti dalla Banca d'Italia nel Provvedimento 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 mobiliari aperti 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 nella specifica Nota integrativa.

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, cui si fa riferimento.

Firenze, 24 Febbraio 2011

Il Consiglio di Amministrazione

RENDICONTO DEL FONDO SOPRARNO INFLAZIONE+1,5% AL 30.12.2010

SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITA'	Situazione al 30.12.2010		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore Complessivo	in % del totale att.	Valore Complessivo	in % del totale att.
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	92.337.415	91,56	42.709.504	93,25
A1. Titoli di Debito	68.059.055	67,49	32.019.919	69,91
A1.1 titoli di Stato	64.846.381	64,30	32.019.919	69,91
A1.2 altri	3.212.674	3,19	---	---
A2. Titoli di capitale	24.278.360	24,07	10.233.671	22,34
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	3.259.291	3,23	1.388.194	3,03
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	2.043.779	2,03	1.139.255	2,49
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	853.731	0,85	170.840	0,37
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati	361.781	0,36	78.099	0,17
D. DEPOSITI BANCARI	---	---	---	---
D1. A vista	---	---	---	---
D2. Altri	---	---	---	---
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE	---	---	---	---
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'	3.449.875	3,42	1.443.236	3,15
F1. Liquidità disponibile	3.327.300	3,30	3.125.297	6,82
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	70.115.171	69,52	8.525.320	18,61
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-69.992.596	-69,40	-10.207.381	-22,29
G. ALTRE ATTIVITA'	1.802.694	1,79	259.203	0,57
G1. Ratei attivi	1.532.694	1,52	195.588	0,43
G2. Risparmio di imposta	---	---	17.308	0,04
G3. Altre	270.000	0,27	46.307	0,10
TOTALE ATTIVITA'	100.849.275	100,00	45.800.137	100,00

PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 30.12.2010	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore Complessivo	Valore Complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	---	---
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE	---	---
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	-950.005	-170.742
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	-799.483	-134.341
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati	-150.522	-36.401
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	-75.515	---
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	-75.515	---
M2. Proventi da distribuire	---	---
M3. Altri	---	---
N. ALTRE PASSIVITA'	-2.318.663	-384.877
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	-69.703	-40.676
N2. Debiti d'imposta	-454.990	-343.459
N3. Altre	-1.793.970	-742
TOTALE PASSIVITA'	-3.344.183	-555.619
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	97.505.092	45.244.518
Numero delle quote in circolazione	17.702.408,834	8.369.543,031

CLASSE A

Valore Complessivo Netto	45.669.605,000
Numero delle quote in circolazione	8.320.315,933
Valore Unitario delle quote	5,489

CLASSE B

Valore Complessivo Netto	51.835.487,000
Numero delle quote in circolazione	9.382.092,901
Valore Unitario delle quote	5,525

CLASSE A

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	9.394.835,095
Quote rimborsate	-5.832.357,831

CLASSE B

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	8.706.439,124
Quote rimborsate	-2.936.050,675

**RENDICONTO DEL FONDO SOPRARNO INFLAZIONE +1,5%
AL 30.12.2010**

SEZIONE REDDITUALE

	Rendiconto al 30.12.2010		Rendiconto esercizio precedente	
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI				
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI		2.432.582		715.251
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	1.867.894		423.957	
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale	562.645		289.256	
A1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.	2.043		2.038	
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		4.069.794		3.566.173
A2.1 Titoli di debito	1.882.817		-270.428	
A2.2 Titoli di capitale	2.184.713		3.836.601	
A2.3 Parti di O.I.C.R.	2.264		---	
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		1.375.722		983.559
A3.1 Titoli di debito	-627.038		141.180	
A3.2 Titoli di capitale	2.002.760		831.524	
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		7.878.098		5.264.983
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		-2.311.170		-3.316.881
C1.1 Su strumenti quotati	-2.502.960		-3.262.185	
C1.2 Su strumenti non quotati	191.790		-54.696	
C2. RISULTATI NON REALIZZATI		-136.992		-51.674
C2.1 Su strumenti quotati	-216.497		-52.350	
C2.2 Su strumenti non quotati	79.505		676	

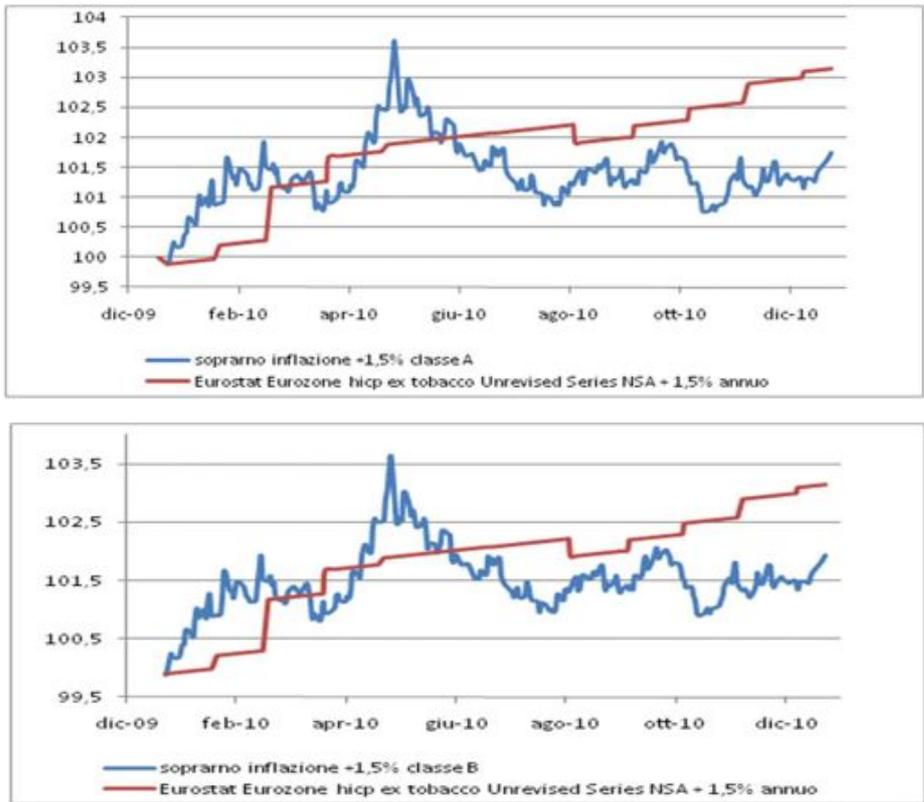
	Rendiconto al 30.12.2010		Rendiconto esercizio precedente	
D. DEPOSITI BANCARI				
D1 INTERESSI ATTIVI A PROVENTI ASSIMILATI		---		---
E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI				
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA		-3.549.328		1.778.587
E1.1 Risultati realizzati	-2.021.706		1.726.530	
E1.2 Risultati non realizzati	-1.527.622		52.057	
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA		---		---
E2.1 Risultati realizzati	---		---	
E2.2 Risultati non realizzati	---		---	
E3. LIQUIDITA'		285.433		-265.327
E3.1 Risultati realizzati	303.913		-264.880	
E3.2 Risultati non realizzati	-18.480		-447	
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		2.166.041		3.409.688
G. ONERI FINANZIARI				
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI		-10.936		-6.346
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI		---		---
Risultato netto della gestione di portafoglio		2.155.105		3.403.342
H. ONERI DI GESTIONE		-1.133.004		-446.219
H1. PROVVISIIONE DI GESTIONE SGR	-819.003		-411.454	
H1.1 Provvigione di gestione Classe A	-363.704		-211.093	
H1.1 Provvigione di gestione Classe B	-210.275		-50.431	
H1.2 Provvigione di incentivazione Classe A	-136.733		-130.459	
H1.2 Provvigione di incentivazione Classe B	-108.291		-19.471	
H2. COMMISSIONI BANCA DEPOSITARIA	-37.302		-13.599	
H3. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-1.584		-2.784	
H4. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-275.115		-18.382	
I. ALTRI RICAVI ED ONERI				
I1. Interessi attivi su disponibilità liquide		15.635		12.106
I2. Altri ricavi		197		-39
I3. Altri oneri		-4.212		-177.995
Risultato della gestione prima delle imposte		1.033.721		2.791.195
L. IMPOSTE				
L1. Imposta sostitutiva a carico dell'esercizio Classe A		-128.840		-343.459
Imposta sostitutiva Classe A	-67.887		-291.522	
Imposta sostitutiva Classe B	-60.953		-51.937	
L2. Risparmio di imposta Classe B		---		---
L3. Altre imposte		---		---
Utile/perdita dell'esercizio		904.881		2.447.736
Classe A		476.910		
Classe B		427.971		

NOTA INTEGRATIVA

INDICE DELLA NOTA INTEGRATIVA

- Parte A** - ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA
- Parte B** - LE ATTIVITA', LE PASSIVITA' E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO
- Sezione I** - Criteri di valutazione
 - Sezione II** - Le attività
 - Sezione III** - Le passività
 - Sezione IV** - Il valore complessivo netto
 - Sezione V** - Altri dati patrimoniali
- Parte C** - IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO
- Sezione I** - Strumenti finanziari quotati e non quotati e relative operazioni di copertura
 - Sezione II** - Depositi bancari
 - Sezione III** - Altre operazioni di gestione e oneri finanziari
 - Sezione IV** - Oneri di gestione
 - Sezione V** - Altri ricavi ed oneri
 - Sezione VI** - Imposte
- Parte D** - ALTRE INFORMAZIONI

Parte A - Andamento del valore della quota



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

Il rendimento medio annuo per il triennio 2008/2010 è pari a **3,32%** per la classe A.

La classe B ha iniziato la propria operatività il 7 aprile 2008, 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 le quote 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" delle quote del Fondo nel corso dell'esercizio

Classe A			
min	5,389	max	5,588
		chiusura esercizio	5,489
Classe B			
min	5,414	max	5,616
		chiusura esercizio	5,525

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 sull'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 2010, 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 posta in essere, a partire da metà anno, nel rispetto dei limiti previsti, una posizione lunga di T-Note tramite futures; infine, a causa del movimento intervenuto sullo spread Bund - BTP e considerata la visione di marcata debolezza specialmente di alcune zone dell'area euro, a partire dal secondo trimestre è stata impostata una strategia long Bund, short BTP. Relativamente alla componente valutaria, al fine di non aumentare la quota di rischio del fondo e per una più efficiente gestione, sono state effettuate opzioni sulle divise oggetto di investimento, mentre l'esposizione derivante dall'acquisto di attività in divisa è stata neutralizzata in parte tramite copertura a termine.

Per il primo semestre del 2011, 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 (bassa duration del portafoglio), oltreché al mantenimento delle attività 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 (residuale) 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 2010 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** non legata all'inflazione, titoli governativi francesi, tedeschi, norvegesi e svedesi; per la parte legata all'inflazione titoli Statunitensi.

In fine d'anno la parte di titoli legati all'inflazione è stata sostituita con titoli governativi norvegesi e svedesi. 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 futures europei.

Nel corso del 2010 i tre mercati di riferimento hanno avuto performance, rispettivamente del - 2,36% l'Europa, - 1,47% il Giappone, + 13,93% gli USA (compreso i dividendi); i titoli selezionati, caratterizzati da ottimi fondamentali, hanno presentato performance di periodo di gran lunga superiori ai mercati di riferimento, comprese tra il 15% dell'Europa, il 2% del Giappone e il 15% 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*

	<i>Tracking Error Volatility (TEV)</i>
2010	2,440%
2009	2,890%
2008	4,750%

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 2010 e' stato calcolato dal 30.12.09 al 30.12.10.

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 2010:

- la **categoria di emittenti (*rating*)** non può essere inferiore ad *investment-grade*;
- riguardo alle **aree geografiche di riferimento**, è escluso l'investimento in paesi non appartenenti all'OCSE;
- l'utilizzo di **strumenti finanziari derivati** è finalizzato alla copertura dei rischi di mercato, ad una più efficiente gestione del portafoglio e a finalità di investimento, in relazione alle quali il fondo può avvalersi di una **leva finanziaria** massima pari a 1,55. Pertanto, in caso di utilizzo della leva massima, l'effetto sul valore della quota di variazioni dei prezzi degli strumenti finanziari cui il Fondo è esposto attraverso strumenti derivati risulta amplificato di circa 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.

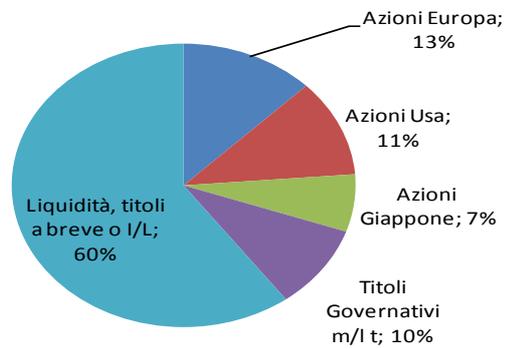
Compravendita di divisa a termine

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 confrontando 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 realizzo su cambi sono determinati quale differenza tra il cambio a termine del contratto di copertura ed il cambio di chiusura dell'operazione.

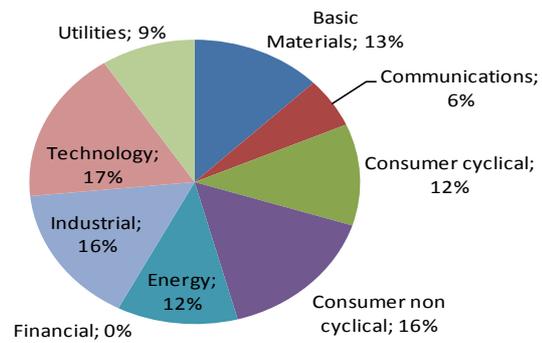
Gli acquisti e le vendite di strumenti finanziari sono contabilizzati nel portafoglio del fondo sulla base della data di effettuazione dell'operazione, indipendentemente dalla data di regolamento dell'operazione stessa.

Sezione II - Le attività

Aree geografiche verso cui sono orientati gli investimenti



Settori economici di impiego delle risorse del Fondo



ELENCO ANALITICO STRUMENTI FINANZIARI IN PORTAFOGLIO

N. Prog.	Titolo	Controvalore	% incidenza rispetto al totale attività
1	OAT_6,5%_25AP2011	15.172.819	15,05%
2	Sweden_5,5%_08OT2012	10.528.489	10,44%
3	CCT_01MZ2017_Ind	7.937.179	7,87%
4	SGB_4,5%_12AG2015	7.587.761	7,52%
5	OAT_3%_25OT2015	7.249.970	7,19%
6	NGB_6%_16MG2011	3.931.643	3,90%
7	OAT_3,75%_25AP2021	3.509.514	3,48%
8	SGB_6,75%_05MG2014	3.478.654	3,45%
9	IBRD_3,375%_30AP2015	3.212.674	3,19%
10	OAT_3,75%_25OT2019	2.289.870	2,27%
11	NGB_6,5%_15MG2013	1.982.189	1,97%
12	CCT_01LG2016_Ind	656.035	0,65%
13	ENI_SpA	443.141	0,44%
14	Apache_Corp	409.064	0,41%
15	Devon_Energy_Corp	396.005	0,39%
16	StatoilHydro_Asa	350.533	0,35%
17	Fujitsu_Ltd	344.512	0,34%
18	WESTERN_DIGITAL	335.106	0,33%
19	Kamigumi_co_ltd	327.642	0,33%
20	NOBLE_Corp	300.321	0,30%
21	CANON_Inc	299.492	0,30%
22	FirstEnergy_Corp	291.577	0,29%
23	FOREST_LABS_Inc	281.423	0,28%
24	INPEX_Corporation	259.188	0,26%
25	NITTO_DENK_Corp	257.968	0,26%
26	ASTELLAS_PHARMA	251.626	0,25%
27	Freeport-MC_CO-B	250.350	0,25%
28	Drax_Group_Plc	249.794	0,25%
29	Nippon_Kayaku_Co_Ltd	246.018	0,24%
30	Northrop_Grumman_Co	244.076	0,24%
31	SHIN-ETSU_CHEMICAL	231.707	0,23%
32	OSAKA_GAS_Co_Ltd	224.085	0,22%
33	TOTAL_SYS_SERVS	215.727	0,21%
34	NISSAN_Motor_Co_Ltd	215.674	0,21%
35	Synthes_Inc	210.584	0,21%
36	ROHM_COMPANY_LTD	210.551	0,21%
37	Stanley_Electric_Co	207.424	0,21%
38	OAT_5%_25OT2011	206.924	0,21%
39	Jacobs_Engineering_G	206.702	0,21%
40	Mayr-Melnhof_Karton	206.332	0,21%
41	OPAP_GREEK_ORG FOOT	200.200	0,20%
42	NIPPON_ELECTR._GLASS	194.900	0,19%
43	KONAMI	191.353	0,19%
44	CISCO_SYSTEM_Inc	181.506	0,18%
45	Asahi_Kasei_Corp	181.171	0,18%
46	Eli_Lilly_& Company	181.033	0,18%
47	PG&E_Corp	180.633	0,18%
48	Boliden_AB	179.723	0,18%
49	Kurita_Water_Indus	179.608	0,18%
50	Intel_Corporation	177.277	0,18%

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:	8.741.141	53.404.083	5.913.831	---
1. di Stato	8.741.141	50.191.409	5.913.831	---
2. di altri enti pubblici	---	---	---	---
3. di banche	---	---	---	---
4. di altri	---	3.212.674	---	---
Titoli di capitale	567.174	5.489.250	18.221.624	312
1. con diritto di voto	567.174	5.489.250	18.221.624	312
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	9.308.315	58.893.333	24.135.455	312
2. in percentuale del totale attività	9,23	58,40	23,93	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	9.308.316	58.837.595	17.852.626	6.338.878
Titoli in attesa di quotazione	---	---	---	---
Totali				
in valore assoluto	9.308.316	58.837.595	17.852.626	6.338.878
in percentuale del totale attività	9,23	58,34	17,70	6,29

Movimenti dell'esercizio

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito	181.753.073	-146.969.715
titoli di stato	178.547.539	-146.969.715
altri	3.205.534	---
Titoli di capitale	54.122.852	-44.265.635
Parti di O.I.C.R.	---	-458.178
Totale:	235.875.925	-191.693.528

II.2. Strumenti finanziari non quotati

Al 30.12.10 nel portafoglio del Fondo non sono presenti strumenti finanziari non quotati.

II.3. Titoli di debito

Al 30.12.10 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	24.120.884	167.407	13.049.354	37.337.645
Dollaro USA	---	---	---	0
Yen	---	---	---	---
Franco svizzero	---	---	---	---
Altre Valute	3.931.643	15.989.332	10.800.435	30.721.410
				68.059.055

II.4. Strumenti finanziari derivati

Valore patrimoniale degli strumenti finanziari derivati			
	Margini	Strumenti Finanziari quotati	Strumenti Finanziari non quotati
Operazioni su tassi di interesse:	---	---	---
- <i>futures</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili	---	---	---
- opzioni su tassi e altri contratti simili	---	---	---
- <i>swaps</i> e altri contratti simili	---	---	---
Operazioni su tassi di cambio:	---	2.246	70.124
- <i>futures</i> su valute e altri contratti simili	---		
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti similari	---	2.246	70.124
- <i>swaps</i> e altri contratti simili	---	---	---
Operazioni su titoli di capitale:	2.043.778	851.485	291.658
- <i>futures</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili	2.043.778	---	---
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili	---	851.485	291.658
- <i>swaps</i> e altri contratti simili	---	---	---
Altre operazioni	---	---	---
- <i>futures</i>	---	---	---
- opzioni	---	---	---
- <i>swaps</i>	---	---	---

La voce relativa ai Margini rispetto all'anno precedente risulta essere aumentata per effetto di una diversa metodologia di calcolo da parte del nuovo outsourcer che impatta in modo diverso sulle singole voci.

II.5. Depositi bancari

Al 30.12.10 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 né operazioni assimilate. Al 30.12.10 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 30.12.10 nel portafoglio del Fondo non vi sono contratti in essere.

II.8. Posizione netta di liquidità

F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'		3.449.875
F1. Liquidità disponibile		3.327.300
<i>di cui Euro:</i>	2.676.376	
<i>di cui Valuta:</i>	650.924	
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare		70.115.171
<i>proventi da incassare</i>	249.713	
<i>c/Val- da ricevere vendite</i>	---	
<i>Val- da ricevere PT Vendite Termine</i>	---	
<i>Val- da ricevere</i>	69.865.458	
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare		-69.992.596
<i>oneri da pagare</i>	226.827	
<i>Divise da Consegnare vendite</i>	---	
<i>Val- da consegnare PT Vendite Termine</i>	---	
<i>Val- da consegnare</i>	-70.219.423	

II.9. Altre attività

G. ALTRE ATTIVITA'		1.802.694
G1. Ratei attivi		1.532.694
. su titoli	1.517.061	
. interessi su disponibilità liquide	15.633	
G2. Risparmio d'imposta		0
Crediti Diversi	---	
Accant. Imposta a Credito Classe A	0	
Accant. Imposta a Credito Classe B	0	
G3. Altre		270.000
. Crediti verso Banca CR Firenze	2.796	
. Crediti Verso Lehman	855	
. Ratei Plus Vendite Divise Copertura	266.349	

Sezione III - Le passività

III.1. Finanziamenti ricevuti

Non sono in essere a fine esercizio finanziamenti. 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 né operazioni assimilate. Al 30.12.10 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 30.12.10 nel portafoglio del Fondo non vi sono contratti in essere.

III.4. Strumenti finanziari derivati

Valore patrimoniale degli strumenti finanziari derivati		
	Strumenti Finanziari quotati	Strumenti Finanziari non quotati
Operazioni su tassi di interesse:	---	---
- <i>futures</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili	---	---
- opzioni su tassi e altri contratti simili	---	---
- <i>swaps</i> e altri contratti simili	---	---
Operazioni su tassi di cambio:	---	-59.262
- <i>futures</i> su valute e altri contratti simili	---	---
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti similari	---	-59.262
- <i>swaps</i> e altri contratti simili	---	---
Operazioni su titoli di capitale:	-799.483	-91.260
- <i>futures</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili	---	---
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili	-799.483	-91.260
- <i>swaps</i> e altri contratti simili	---	---
Altre operazioni	---	---
- <i>futures</i>	---	---
- opzioni	---	---
- <i>swaps</i>	---	---

III.5. Debiti verso i partecipanti

	Scadenza		
M1. Rimborsi richiesti e non regolati			-75.515
. Rimborsi da regolare	03.01.11	-75.515	
M2. Proventi da distribuire			
M3. Altri			
			-75.515

III.6. Altre passività

N. ALTRE PASSIVITA'			-2.318.663
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati			-69.703
. commissioni di gestione Classe A		-27.646	
. commissioni di gestione Classe B		-21.236	
. Società di revisione		-15.657	
. Banca depositaria		-3.315	
. spese da pubblicazione		---	
. Altri oneri di gestione		-7	
. Debitori diversi		---	
. interessi passivi su conto corrente		-1.842	
N2. Debiti d'imposta			-454.990
Debiti d'imposta classe A		-352.486	
Debiti d'imposta classe B		-102.504	
N3. Altre			-1.793.970
. Minusvalenze da valutazione copertura rischio cambio		-1.793.970	

Sezione IV - Il valore complessivo netto

Suddivisione della clientela

	n. quote
Retail	3.454.860,977
Investitori qualificati	14.247.547,857
Totale:	17.702.408,834

Il totale degli investitori non residenti rappresenta lo 17,72% del numero quote totale del Fondo.

Variazioni del patrimonio netto				
		Anno 2010	Anno 2009	Anno 2008
Patrimonio netto a inizio periodo		45.244.518	33.019.881	25.728.791
Incrementi:	a) sottoscrizioni	99.434.858	49.177.319	34.902.012
	. sottoscrizioni singole	90.649.616	45.414.403	26.832.166
	. piani di accumulo	1.095	1.896	---
	. <i>switch</i> in entrata	8.784.147	3.761.020	8.069.846
	b) risultato positivo della gestione	904.881	2.447.736	83.699
Decrementi:	a) rimborsi	-48.079.165	-39.400.418	-27.694.621
	. riscatti	-42.871.141	-37.114.643	-18.254.211
	. piani di rimborso	---	---	---
	. <i>switch</i> in uscita	-5.208.024	-2.285.775	-9.440.410
	b) proventi distribuiti	---	---	---
	c) risultato negativo della gestione	---	---	---
Patrimonio netto a fine periodo		97.505.092	45.244.518	33.019.881

Sezione V - Altri dati patrimoniali

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

	Ammontare dell'impegno	
	Valore assoluto	% del Valore Complessivo Netto
Operazioni su tassi di interesse:		
- <i>futures</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili	17.655.289	18,11
- opzioni su tassi e altri contratti simili	---	---
- <i>swaps</i> e altri contratti simili	---	---
Operazioni su tassi di cambio:		
- <i>futures</i> su valute e altri contratti simili	---	---
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti similari	---	---
- <i>swaps</i> e altri contratti simili	---	---
Operazioni su titoli di capitale:		
- <i>futures</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili	22.008.790	22,57
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili	12.856.088	13,19
- <i>swaps</i> e altri contratti simili	---	---
Altre operazioni		
- <i>futures</i> e contratti simili	---	---
- opzioni e contratti simili	---	---
- <i>swaps</i> e contratti simili	---	---
	52.520.167	53,87

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 20.169.421,67 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 30.12.10 è pari a Euro 34.630.037.

Attività e passività nei confronti di altre Società del Gruppo

Al 30.12.10 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	44.272.385	---	3.659.940	47.932.325
Dollaro USA	9.933.986	---	572.975	10.506.961
Yen Giapponese	7.974.945	---	180.287	8.155.232
Altre valute:				
. <i>Corona danese</i>	91.220	---	3.162	94.382
. <i>Franco Svizzero</i>	285.995	---	35.490	321.485
. <i>Corona svedese</i>	22.060.113	---	420.651	22.480.764
. <i>Corona norvegese</i>	9.551.553	---	306.592	9.858.145
. <i>Sterlina inglese</i>	1.426.509	---	71.757	1.498.266
. <i>Altre divise</i>	---	---	1.715	1.715
Totale:	95.596.706	---	5.252.569	100.849.275

Passività	Finanziamenti ricevuti	Altre passività	Totale
Euro	---	-1.228.948	-1.228.948
Dollaro USA	---	-5.504	-5.504
Corona Norvegese	---	-367.375	-367.375
Yen Giapponese	---	-740.451	-740.451
Franco svizzero	---	-60.224	-60.224
Altre valute	---	-941.681	-941.681
Totale:	---	-3.344.183	-3.344.183

Parte C - Il risultato economico dell'esercizio

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

I.1. Risultato delle operazioni su strumenti finanziari

Risultato complessivo delle operazioni su:	Utile/ perdita da realizzati	di cui: per variaz. dei tassi di cambio	Plus/ Minus	di cui: per variaz. dei tassi di cambio
A. Strumenti finanziari quotati	4.069.794	1.703.191	1.375.722	1.583.288
1. Titoli di debito	1.882.817	736.660	-627.038	1.025.717
2. Titoli di capitale	2.184.713	953.413	2.002.760	557.571
3. Parti di O.I.C.R.	2.264	13.118	---	---
aperti armonizzati	---	---	---	---
non armonizzati	2.264	13.118	---	---
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	---	---	-86.075	---
- <i>futures</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili	---	---	-113.214	---
- opzioni su tassi e altri contratti simili	---	---	27.139	---
- <i>swaps</i> e altri contratti simili	---	---	---	---
Operazioni su titoli di capitale	---	---	-2.179.827	-137.050
- <i>futures</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili	---	---	-1.904.126	---
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili	---	---	-275.701	-137.050
- <i>swaps</i> e altri contratti simili	---	---	---	---
Altre operazioni	---	---	-45.268	58
- <i>futures</i>	---	---	---	---
- opzioni	---	---	-45.268	58
- <i>swaps</i>	---	---	---	---

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

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

Sezione II - Depositi bancari

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

Sezione III - Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

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

Risultato della gestione cambi		
	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
OPERAZIONI DI COPERTURA		
Operazioni a termine	-2.021.706	-1.527.622
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio:		
- <i>futures</i> su valute e altri contratti simili	---	---
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili	---	---
- <i>swaps</i> e altri contratti simili	---	---
OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
Operazioni a termine	---	---
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio:		
- <i>futures</i> su valute e altri contratti simili	---	---
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili	---	---
- <i>swaps</i> e altri contratti simili	---	---
LIQUIDITA'	303.913	-18.480

Composizione della voce "Interessi passivi su finanziamenti ricevuti":

La voce è stata alimentata per Euro 10.936 derivanti sia dall'utilizzo del fido accordato dalla Banca Depositaria sul conto corrente intestato al Fondo, sia dagli interessi passivi maturati nei confronti della Clearing House.

Composizione della voce "Altri oneri finanziari":

Al 30.12.10 non sono presenti altri oneri finanziari.

Sezione IV - Oneri di gestione

IV.1 Costi sostenuti nel periodo

ONERI DI GESTIONE	Importi complessivamente corrisposti			Importi corrisposti ai soggetti del gruppo di appartenenza della SGR				
	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto	% su valore dei beni negoziati	% su valore del finanziamento	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto	% su valore dei beni negoziati	% su valore del finanziamento
1) Provvigioni di gestione provvigioni di base provvigioni di incentivo	-574 -245	-0,627% -0,268%						
2) TER degli OICR in cui il fondo investe								
3) Compenso alla banca depositaria - di cui eventuale compenso per il calcolo del valore della quota	-37 ---	-0,040%				0,000%		
4) Spese di revisione del fondo	-16	-0,017%						
5) Spese legali e giudiziarie	---							
6) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	-2	-0,002%						
7) Altri oneri gravanti sul fondo Contributo Consob Spese c/parte Oneri bancari Diversi Bolli e spese bancarie	-2 -12 -3	-0,002% -0,013% -0,003%				0,000%		
TOTAL EXPENSE RATIO (TER) (SOMMA DA 1 A 7)	-891	-0,973%			0	0,000%		
8) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari (*) di cui: - su titoli azionari - su titoli di debito - su derivati - altri (da specificare)	-206 -35		-0,048% -0,008%			0,000%		
9) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo	-11			0,000%				0,000%
10) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	-129	-0,141%						
TOTALE SPESE (somma da 1 a 10)	- 1.272	-1,389%			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 incentivo

Data del primo giorno di valorizzazione quota : T0 .
Valore quota nel giorno T0 : 5 euro.
Valore indice identificativo dell' obiettivo di rendimento nel giorno T0 : 100
Data del giorno rilevante "n" di calcolo : T0+n
Maggiorazione al parametro che rappresenta il rendimento obiettivo del fondo : 0,00411%* n (nel caso di Soprarno pronti termine maggiorazione pari a 0%)
Valore quota nel giorno rilevante T0+ n : 6,72 euro.
Valore indice identificativo dell' obiettivo di rendimento nel giorno rilevante T0+n : 118.
Performance Fondo nel periodo T0 <-> T0+ n : 34,4%.
Obiettivo rendimento (indice + spread) nel periodo T0 <-> T0+ n : 18% + 0,00411%* n = 19,50%
Differenziale di performance tra Fondo e obiettivo rendimento nel periodo tra T0 e T0+ n : o+ n - m = 14,9%.
Massimo differenziale di performance mai raggiunto in uno degli n-1 giorni rilevanti intercorrenti tra T0 e T0+n-1 : o+ n - m = 11,4%
Data del giorno rilevante relativo al massimo differenziale di performance mai raggiunto nel periodo T0 e T0+n-1 : T0+n- m
NAV al tempo T0+n : 150.000.000 euro
NAV medio nel periodo n-m : 100.000.000 euro
Provvigione di incentivazione: Aliquota provvigione di incentivo : 20 % * (14,90% - 11,40%) = 0,7%
NAV di calcolo provvigione di incentivo : minimo tra 150.000.000 e 100.000.000 = 100.000.000 euro
Provvigione di incentivo : 100.000.000 euro x 0,7% = 700.000 euro

Il Fondo ha maturato a favore della SGR provvigioni di incentivo pari ad Euro 136.733,00 per la Classe A e 108.291,00 per la Classe B nell'esercizio 2010.

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		11.620
. Interessi attivi su c/c	15.635	
. Interessi attivi da Dep. Future	0	
I2. Altri ricavi		
. Arrotondamenti attivi	197	
I3. . Altri Oneri		
Arrotondamenti passivi	-4212	

La voce relativa agli "Altri Oneri" non risulta essere valorizzata rispetto all'anno precedente per effetto di una diversa metodologia di riclassificazione da parte del nuovo outsourcer che ricomprende il dato nella voce "Altri Oneri di gestione".

Sezione VI - Imposte

L1. Imposta sostitutiva a carico dell'esercizio		-128.840
Imposta del 12,5% Risultato di gestione		
Classe A	-67.887	
Classe B	-60.953	
L2. Risparmio d'imposta		0
Imposta del 12,5% Risultato di gestione		
Classe A		
Classe B		
L3. Altre imposte		0
Ritenuta 27% interessi attivi c/c		
Ritenuta alla Fonte		

La società intende avvalersi della facoltà prevista dall'art. 9 comma 2-bis della L.77/83 di computare in diminuzione del risultato della gestione risultati negativi di esercizi precedenti dello stesso Fondo o di altri Fondi gestiti dalla medesima SGR, nonché il trasferimento ad altri Fondi dei risultati negativi dell'esercizio.

Parte D - Altre informazioni

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

Nel corso dell'esercizio 2010 il Fondo ha posto in essere operazioni per la copertura dei rischi di portafoglio. Nella seguente tabella sono evidenziate, sia le operazioni aperte e chiuse nel corso dell'esercizio che quelle ancora in essere a fine esercizio. Il prospetto evidenzia le operazioni sui forward.

Contratti in essere alla fine dell'esercizio:	Importo	Valore Sottostante	% Coperture
Operazioni di Copertura			
- CHF	1.472.590	1.086.085	135,59%
- GBP	633.500	1.885.826	33,59%
- JPY	862.037.500	19.104.142	4512,31%
- USD	13.602.923	216.790	6274,70%
- SEK	200.520.000	1.840.356	10895,72%
- NOK	60.900.000	16.163.286	376,78%
Contratti stipulati e chiusi nel corso dell'esercizio:	Importo	Valore Sottostante	% Coperture
Operazioni di Copertura			
- CHF	101.598	282.497	35,96%
- GBP	802.025	938.159	85,49%
- JPY	903.862.649	24.331.064	3714,85%
- CAD	22.023	20.143	109,33%
- USD	23.760.056	3.562.824	666,89%
- SEK	96.774.122	3.147.151	3074,98%
- NOK	16.705.344	14.853.863	112,46%

Oneri di intermediazione corrisposti nell'esercizio a intermediari negozianti.

Tipologia di intermediario	Importo
BANCHE ITALIANE	28.632
SIM	---
BANCHE/IMPRESSE INVESTIMENTO ESTERE	212.907
ALTRE CONTROPARTI	---
Totale	241.539

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 2010.

	Controvalore Acq. e Vend	Sottoscrizioni e rimborsi	Patrimonio medio	Turnover
Totale strumenti finanziari	427.569.453	147.514.023	91.557.584	306%



Relazione della società di revisione ai sensi dell'articolo 14 del DLgs 27 gennaio 2010, n. 39 e dell'articolo 9 del DLgs 24 febbraio 1998, n. 58

Ai Partecipanti al
Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto
"Soprarno Inflazione + 1,5%"

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del rendiconto della gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Soprarno Inflazione + 1,5%", costituito dalla situazione patrimoniale, dalla sezione reddituale e dalla nota integrativa, per l'esercizio chiuso al 30 dicembre 2010. La responsabilità della redazione del rendiconto della gestione in conformità al Provvedimento della Banca d'Italia del 14 aprile 2005 compete agli amministratori della Società di Gestione del Fondo, Soprarno SGR SpA. È nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul rendiconto della gestione e basato sulla revisione contabile.
2. Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e criteri per la revisione contabile raccomandati dalla CONSOB. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il rendiconto della gestione sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel rendiconto della gestione, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Per il giudizio relativo al rendiconto della gestione dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi secondo quanto richiesto dalla specifica normativa, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 29 marzo 2010.

3. A nostro giudizio, il rendiconto della gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Soprarno Inflazione + 1,5%" per l'esercizio chiuso al 30 dicembre 2010 è conforme al Provvedimento della Banca d'Italia del 14 aprile 2005; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e il risultato del Fondo per l'esercizio chiuso a tale data.
4. Si segnala che, successivamente alla data di approvazione da parte degli amministratori del rendiconto della gestione del Fondo, in data 11 marzo 2011, il Giappone è stato colpito da un cataclisma le cui tragiche conseguenze, in termini di perdite di vite umane e di danni alle attività produttive, hanno determinato una sensibile correzione dei mercati finanziari nei giorni immediatamente successivi ed hanno altresì generato degli effetti sulla performance del Fondo, in relazione agli investimenti detenuti dallo stesso in società che abbiano localizzazione produttiva in Giappone. Puntuali informazioni circa l'andamento della performance del Fondo e la strategia di gestione adottata dagli amministratori in conseguenza dei suddetti eventi sono state messe a disposizione dei Partecipanti al Fondo in una nota pubblicata in data 16 marzo 2011 sul sito internet della Soprarno SGR SpA.

PricewaterhouseCoopers SpA

Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Matteotti 91 Tel. 02/7851 Fax 02/785949 Cap. Soc. 3.754.400,00 Euro i.v., C.F. e P.IVA e Reg. Imp. Milano 2297880155 Iscritta al n. 43 dell'Albo Consob - Altri Uffici: Bari 70124 Via Don Luigi Guanella 17 Tel. 0805640211 - Bologna Zola Predosa 40069 Via Tevere 18 Tel. 0516586211 - Brescia 25123 Via Borgo Pietro Washer 23 Tel. 0303692501 - Firenze 50121 Viale Guasconi 15 Tel. 0552482811 - Genova 16121 Piazza Dante 7 Tel. 01029041 - Napoli 80121 Piazza dei Martiri 58 Tel. 08136181 - Padova 35128 Via Vicenza 4 Tel. 049873481 - Palermo 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091349732 - Parma 43100 Viale Tanara 20/A Tel. 0521242848 - Roma 00154 Largo Fediotti 29 Tel. 06570251 - Torino 10129 Corso Monteverchie 37 Tel. 011256771 - Trento 38122 Via Guasconi 73 Tel. 0461237004 - Treviso 31100 Viale Feltrines 90 Tel. 0422696011 - Trieste 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0403480781 - Udine 33100 Via Pascoffe 43 Tel. 043252789 - Verona 37122 Corso Porta Nuova 125 Tel. 0458002584

www.pwc.com/it



5. La responsabilità della redazione della relazione degli amministratori in conformità a quanto previsto dal Provvedimento della Banca d'Italia del 14 aprile 2005 compete agli amministratori della Soprarno SGR SpA. È di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione degli amministratori con il rendiconto della gestione, come richiesto dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione n. 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla CONSOB. A nostro giudizio, la relazione degli amministratori è coerente con il rendiconto della gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Soprarno Inflazione + 1,5%" per l'esercizio chiuso al 30 dicembre 2010.

Firenze, 30 marzo 2011

PricewaterhouseCoopers SpA

A handwritten signature in blue ink, appearing to read "Aless Parrini".

Alessandro Parrini
(Revisore legale)

**RENDICONTO ANNUALE DI GESTIONE
AL 30 DICEMBRE 2010
DEL FONDO
SOPRARNO PRONTI TERMINE**

Fondo Soprano Pronti Termine

Relazione degli Amministratori al Rendiconto del Fondo.

Nel primo quadrimestre del 2010 la composizione del portafoglio era composta per circa il 50% da titoli di stato italiani, prevalentemente CCT. Successivamente a seguito delle forte tensioni verificatesi sui titoli governativi dei paesi periferici europei ed osservando di conseguenza l'andamento del differenziale di rendimento tra Bund tedeschi e BTP italiani (che attribuiva ed attribuisce una probabilità diversa da zero alla possibilità di una ristrutturazione del debito della Repubblica Italiana) è stata modificata la composizione del portafoglio (titoli governativi italiani circa 20% ed il rimanente 80% titoli governativi tedeschi e francesi).

L'obiettivo primario del Fondo è quindi diventato la preservazione del capitale e non la replica l'andamento del suo benchmark.

Successivamente nell'ultima parte dell'anno sono state vendute tutte le posizioni in titoli governativi italiani a favore dell'acquisto di titoli governati svedesi e norvegesi con rating AAA.

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

In relazione alla performance generata dal Fondo si rinvia alla più ampia trattazione effettuata nella Nota integrativa alla sezione "Principali eventi che hanno influito sul valore della quota e rischi assunti nell'esercizio".

Nel corso dell'esercizio 2010 sono state apportate modifiche al Regolamento Unico dei Fondi che hanno interessato il Fondo in questione, sottoposte all'approvazione in via generale di Banca d'Italia; non si sono verificati fatti di rilievo dopo la chiusura dell'esercizio che possono avere effetti sulla gestione. Nel luglio 2010, è entrato in vigore il Prospetto Informativo dei Fondi che recepisce le modifiche regolamentari di cui sopra.

Le linee strategiche che si intendono adottare per il futuro continueranno a prevedere prevalentemente investimenti su titoli governativi con rating AAA; saranno inoltre utilizzate posizioni in derivati a copertura dei rischi, a difesa del patrimonio e/o per una efficiente gestione del Fondo stesso.

Nel corso del 2010 non ci sono state modifiche all'assetto societario di Soprano SGR S.p.A.. Soprano SGR S.p.A. distribuisce i propri prodotti attraverso Banca Ifigest S.p.A., IW Bank, Banca Network Investimenti, OnLine SIM e Sudtirol Bank S.p.A.; 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.it; la Società effettua inoltre il collocamento diretto in sede per la propria clientela

Nel corso del 2010 le sottoscrizioni sono ammontate a 17.848.336 Euro e i rimborsi a 64.477.971 Euro con un valore complessivo netto a fine periodo di 29.582.230 Euro.

Il Rendiconto di gestione dei Fondi è composto da una Situazione patrimoniale, da una Sezione reddituale e dalla Nota integrativa, è stato redatto conformemente agli schemi stabiliti dalla Banca d'Italia nel Provvedimento 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 mobiliari aperti 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 nella specifica Nota integrativa.

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

Firenze, 24 Febbraio 2011

Il Consiglio di Amministrazione

RENDICONTO DEL FONDO SOPRARNO PRONTI TERMINE AL 30.12.2010

SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITA'	Situazione al 30.12.2010		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore Complessivo	in % del totale att.	Valore Complessivo	in % del totale att.
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	28.722.026	95,23	73.681.890	95,80
A1. Titoli di Debito	28.722.026	95,23	73.681.890	95,80
A1.1 titoli di Stato	28.722.026	95,23	73.681.890	95,80
A1.2 altri	---	---	---	---
A2. Titoli di capitale	---	---	---	---
A3. Parti di O.I.C.R.	---	---	---	---
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	---	---	---	---
B1. Titoli di Debito	---	---	---	---
B2. Titoli di capitale	---	---	---	---
B3. Parti di O.I.C.R.	---	---	---	---
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	38.115	0,13	314.706	0,41
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	38.115	0,13	268.699	0,35
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	---	---	46.007	0,06
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati	---	---	---	---
D. DEPOSITI BANCARI	---	---	---	---
D1. A vista	---	---	---	---
D2. Altri	---	---	---	---
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE	---	---	---	---
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'	904.888	3,00	2.322.515	3,02
F1. Liquidità disponibile	1.380.916	4,58	2.393.040	3,11
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	13.568.323	44,99	304.000	0,40
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-14.044.351	-46,56	-374.525	-0,49
G. ALTRE ATTIVITA'	496.497	1,65	594.284	0,77
G1. Ratei attivi	485.882	1,61	594.284	0,77
G2. Risparmio di imposta	---	---	---	---
G3. Altre	10.615	0,04	---	---
TOTALE ATTIVITA'	30.161.526	100,00	76.913.395	100,00

PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 30.12.2010	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore Complessivo	Valore Complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	---	---
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE	---	---
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	-4.656	-938
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	---	-938
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati	-4.656	---
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	---	---
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	---	---
M2. Proventi da distribuire	---	---
M3. Altri	---	---
N. ALTRE PASSIVITA'	-574.640	-272.013
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	-30.392	-38.398
N2. Debiti d'imposta	-259.757	-233.615
N3. Altre	-284.491	---
TOTALE PASSIVITA'	-579.296	-272.951
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	29.582.230	76.640.444
Numero delle quote in circolazione	5.769.500,645	14.850.304,996
Valore unitario delle quote	5,127	5,161

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	3.468.667,832
Quote rimborsate	-12.549.472,183

**RENDICONTO DEL FONDO SOPRARNO PRONTI TERMINE
AL 30.12.2010**

SEZIONE REDDITUALE

	Rendiconto al 30.12.2010		Rendiconto esercizio precedente	
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI				
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI		1.247.351		1.499.644
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	1.247.351		1.499.644	
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale	---		---	
A1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.	---		---	
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		-942.217		763.804
A2.1 Titoli di debito	-942.217		763.804	
A2.2 Titoli di capitale	---		---	
A2.3 Parti di O.I.C.R.	---		---	
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		33.243		-202.126
A3.1 Titoli di debito	33.243		-202.126	
A3.2 Titoli di capitale	---		---	
A3.3 Parti di O.I.C.R.	---		---	
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	---		---	
Risultato gestione strumenti finanziari quotati		338.377		2.061.322
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	---	303.720	---	20.351
C1.1 Su strumenti quotati	303.720	---	20.351	---
C1.2 Su strumenti non quotati	---		---	
C2. RISULTATI NON REALIZZATI	---	1.292	---	-47.591
C2.1 Su strumenti quotati	---		-47.591	
C2.2 Su strumenti non quotati	1.292		---	

	Rendiconto al 30.12.2010		Rendiconto esercizio precedente	
D. DEPOSITI BANCARI				
D1 INTERESSI ATTIVI A PROVENTI ASSIMILATI		---		---
E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI				
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA		-381.635		---
E1.1 Risultati realizzati	-105.960		---	
E1.2 Risultati non realizzati	-275.675		---	
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA		---		---
E2.1 Risultati realizzati	---		---	
E2.2 Risultati non realizzati	---		---	
E3. LIQUIDITA'		3.933		-11
E3.1 Risultati realizzati	-6.046		269	
E3.2 Risultati non realizzati	9.979		-280	
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		265.687		2.034.071
G. ONERI FINANZIARI				
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI		-16		-375
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI		---		---
Risultato netto della gestione di portafoglio		265.671		2.033.696
H. ONERI DI GESTIONE				
H1. PROVVISORE DI GESTIONE SGR		-55.472		-153.952
H1.1 Provvigione di gestione				
H1.2 Provvigione di incentivazione	-3.279		-90.657	
H2. COMMISSIONI BANCA DEPOSITARIA	-19.215		-19.074	
H3. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-4.985		-10.492	
H4. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-27.993		-33.729	
I. ALTRI RICAVI ED ONERI				
I1. Interessi attivi su disponibilità liquide		4.061		971
I2. Altri ricavi		2.061		---
I3. Altri oneri		-1.787		-6.687
Risultato della gestione prima delle imposte		214.534		1.874.028
L. IMPOSTE				
L1. Imposta sostitutiva a carico dell'esercizio		-26.143		-233.615
L2. Risparmio di imposta		---		---
L3. Altre imposte		-1.182		
Utile/perdita dell'esercizio		187.209		1.640.413

NOTA INTEGRATIVA

INDICE DELLA NOTA INTEGRATIVA

Parte A - ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA

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

Sezione I - Criteri di valutazione

Sezione II - Le attività

Sezione III - Le passività

Sezione IV - Il valore complessivo netto

Sezione V - Altri dati patrimoniali

Parte C - IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO

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

Sezione II - Depositi bancari

Sezione III - Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

Sezione IV - Oneri di gestione

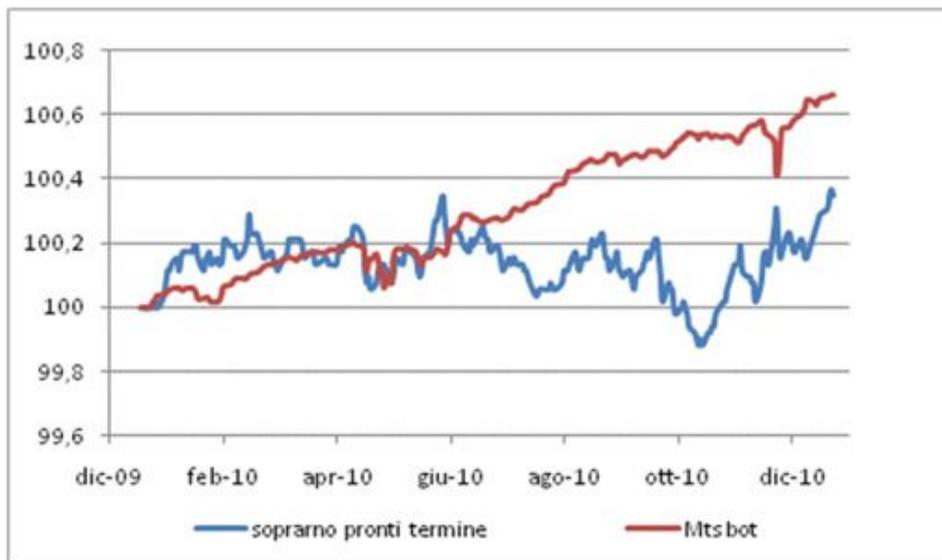
Sezione V - Altri ricavi ed oneri

Sezione VI - Imposte

Parte D - ALTRE INFORMAZIONI

Parte A - Andamento del valore della quota

Andamento del valore della quota del fondo e del *benchmark* nell'esercizio 2010



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

Il rendimento medio annuo per il triennio 2008/2010 è pari a **2,22%** per la classe A.

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

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

min	5,103
-----	-------

max	5,176
-----	-------

chiusura esercizio	5,127
--------------------	-------

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

La tipologia di bond inseriti in portafoglio è stata fortemente influenzata (soprattutto dopo i primi 4 mesi dell'anno) dall'andamento del differenziale di rendimento tra Bund tedeschi e BTP italiani che attribuiva ed attribuisce una probabilità diversa da zero alla possibilità di una ristrutturazione del debito della Repubblica Italiana.

Dal mese di maggio 2010 il portafoglio titoli è stato suddiviso per circa il 20% in titoli governativi italiani ed per il rimanente (circa l'80%) da titoli governativi tedeschi e francesi.

Successivamente nell'ultima parte dell'anno sono state vendute tutte le posizioni in titoli governativi italiani a favore dell'acquisto di titoli governativi svedesi e norvegesi con rating AAA.

La componente di rischio del Fondo, come da Regolamento, da destinarsi al conseguimento di una extra performance rispetto al parametro di riferimento rappresentato dall'indice MTS BOT è stata prevalentemente destinata all'acquisto di strutture al rialzo su bund ed al ribasso sul BTP.

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

Anche per il primo semestre del 2011, si presume di detenere in portafoglio prevalentemente titoli governativi con rating AAA (Germania, Francia, Norvegia e Svezia).

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

Per i titoli in corone norvegesi, se presenti in portafoglio, manterremo aperto il rischio di cambio.

Nell'esercizio 2010 il risultato è stato inferiore rispetto al parametro di riferimento.

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

	<i>Tracking Error Volatility (TEV)</i>
2010	0,570%
2009	1,390%
2008	1,360%

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 2010 è stato calcolato dal 30.12.2009 al 30.12.2010.

Distribuzione dei proventi

anno	valore quota		proventi distribuiti
	fine es.	fine es.prec	
I Sem.2008	5,109	5,077	0,069
II Sem.2008	5,114	5,109	0,074
I Sem. 2009	5,177	5,114	0,057
II Sem.2009	5,161	5,177	0,041
I Sem.2010	5,177	5,161	0,011
II Sem.2010	5,127	5,177	-----

(valori espressi in Euro)

Il Consiglio di amministrazione in data 24 febbraio 2011 ha deliberato di non distribuire il provento maturato sul Fondo Soprarno Pronti Termine per il II° Semestre 2010, causa l'esiguità dell'importo unitario.

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 2010:

- la **duration media** del portafoglio è inferiore ai 12 mesi.
- la **categoria di emittenti (rating)** non può essere inferiore ad *investment-grade*;
- riguardo alle **aree geografiche di riferimento**, è escluso l'investimento in paesi non appartenenti all'OCSE;
- l'utilizzo di **strumenti finanziari derivati** è finalizzato alla copertura dei rischi di mercato, ad una più efficiente gestione del portafoglio e a finalità di investimento, in relazione alle quali il Fondo può avvalersi di una **leva finanziaria** massima pari a 1,40. Pertanto, in caso di utilizzo della leva massima, l'effetto sul valore della quota di variazioni dei prezzi degli strumenti finanziari cui il Fondo è esposto attraverso strumenti derivati risulta amplificato di circa il 40%; l'utilizzo dei derivati, inoltre deve essere compatibile con il contenimento della massima differenza negativa con il benchmark ad un livello non superiore a 0,40%.
- il **rischio di cambio** viene gestito attivamente con tecniche di copertura del rischio sia mediante vendita di divisa a termine sia con utilizzo di opzioni in valuta.

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

L'obiettivo del fondo così come stabilito dal Consiglio di Amministrazione e' quello di presentare un massimo scostamento negativo annuo dello 0,40% rispetto al benchmark di riferimento.

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

Sezione I - Criteri di valutazione

Strumenti finanziari quotati

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

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

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

Strumenti finanziari non quotati

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

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

Strumenti finanziari derivati "OTC"

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

Disponibilità liquide

Le disponibilità liquide sono iscritte al valore nominale.

Attività e passività in valuta

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

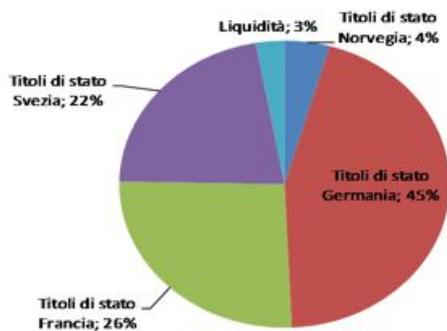
Compravendite di divisa a termine

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 confrontando 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



ELENCO ANALITICO STRUMENTI FINANZIARI IN PORTAFOGLIO

N. Prog.	Titolo	Controvalore	% incidenza rispetto al totale attività
1	BTF_ZC_10FB2011	7.496.775	24,86%
2	OAT_6,5%_25AP2011	5.193.381	17,22%
3	Sweden_5,5%_08OT2012	3.643.117	12,08%
4	BKO_1,5%_10GN2011	2.561.526	8,49%
5	BKO_1,25%_11MZ2011	2.104.011	6,98%
6	BTF_ZC_27GE2011	1.499.535	4,97%
7	SGB_4,5%_12AG2015	1.481.705	4,91%
8	NGB_6,5%_15MG2013	1.479.662	4,91%
9	SGB_6,75%_05MG2014	1.462.043	4,85%
10	DBR_5%_04LG2012	1.117.169	3,70%
11	Bundesschatz_1,_ST11	150.683	0,50%
12	OAT_8,5%_26DC2012	114.647	0,38%
13	OAT_4,75%_25OT2012	106.750	0,35%
14	DBR_5%_04GE2012	104.501	0,35%
15	OAT_5%_25OT2011	103.462	0,34%
16	OAT_5%_25AP2012	52.760	0,18%
17	BKO_1,25%_16DC2011	50.301	0,17%

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:	---	27.242.364	1.479.662	---
1. di Stato	---	27.242.364	1.479.662	---
2. di altri enti pubblici	---	---	---	---
3. di banche	---	---	---	---
4. di altri	---	---	---	---
Titoli di capitale	---	---	---	---
1. con diritto di voto	---	---	---	---
2. con voto limitato	---	---	---	---
3. altri	---	---	---	---
Parti di O.I.C.R.	---	---	---	---
1. aperti armonizzati	---	---	---	---
2. aperti non armonizzati	---	---	---	---
3. altri	---	---	---	---
Totali				
1. in valore assoluto	---	27.242.364	1.479.662	---
2. in percentuale del totale attività	---	90,32	4,91	---

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	---	27.242.364	---	1.479.662
Titoli in attesa di quotazione	---	---	---	---
Totali				1.479.667
in valore assoluto	---	27.242.364	---	1.479.662
in percentuale del totale attività	---	90,32	---	4,91

Movimenti dell'esercizio

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito	128.029.827	-172.080.716
titoli di stato	128.029.827	-172.080.716
altri	---	---
Titoli di capitale	---	---
Parti di O.I.C.R.	---	---
Totale:	128.029.827	-172.080.716

II.2. Strumenti finanziari non quotati

Al 30.12.10 nel portafoglio del Fondo non sono presenti strumenti finanziari non quotati.

II.3. Titoli di debito

Al 30.12.10 nel portafoglio del Fondo non sono presenti titoli di debito strutturati.

TITOLI DI DEBITO: DURATION MODIFICATA PER VALUTA DI DENOMINAZIONE

Valuta	Duration in anni			Totale
	minore uguale a 1	tra 1 e 3,6	maggiore di 3,6	
Euro	19.264.174	1.391.326	---	20.655.500
Dollaro USA	---	---	---	---
Yen	---	---	---	---
Franco svizzero	---	---	---	---
Altre Valute				
- Corona svedese	---	---	---	---
- Sterlina Inglese	---	6.584.821	1.481.705	8.066.526
				28.722.026

II.4. Strumenti finanziari derivati

Valore patrimoniale degli strumenti finanziari derivati			
	Margini	Strumenti Finanziari quotati	Strumenti Finanziari non quotati
Operazioni su tassi di interesse:	38.115	---	---
- <i>futures</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili	38.115	---	---
- opzioni su tassi e altri contratti simili	---	---	---
- <i>swaps</i> e altri contratti simili	---	---	---
Operazioni su tassi di cambio:	---	---	---
- <i>futures</i> su valute e altri contratti simili	---	---	---
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti similari	---	---	---
- <i>swaps</i> e altri contratti simili	---	---	---
Operazioni su titoli di capitale:	---	---	---
- <i>futures</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili	---	---	---
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili	---	---	---
- <i>swaps</i> e altri contratti simili	---	---	---
Altre operazioni	---	---	---
- <i>futures</i>	---	---	---
- opzioni	---	---	---
- <i>swaps</i>	---	---	---

La voce relativa ai Margini rispetto all'anno precedente risulta essere aumentata per effetto di una diversa metodologia di calcolo da parte del nuovo outsourcer che impatta in modo diverso sulle singole voci.

II.5. Depositi bancari

Al 30.12.10 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 né operazioni assimilate.

II.7. Operazioni di prestito titoli

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

II.8. Posizione netta di liquidità

F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'		904.888
F1. Liquidità disponibile		1.380.916
<i>di cui Euro:</i>	1.124.554	
<i>di cui Valuta:</i>	256.362	
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare		13.568.323
<i>proventi da incassare</i>	---	
<i>c/Val- da ricevere vendite</i>	---	
<i>Val- da ricevere PT Vendite Termine</i>	---	
<i>Val- da ricevere</i>	13.568.323	
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare		-14.044.351
<i>oneri da pagare</i>	---	
<i>Divise da Consegnare vendite</i>	---	
<i>Val- da consegnare PT Vendite Termine</i>	---	
<i>Val- da consegnare</i>	-14.044.351	

II.9. Altre attività

G. ALTRE ATTIVITA'		496.497
G1. Ratei attivi		485.882
. su titoli	481.821	
. interessi su disponibilità liquide	4.061	
G2. Crediti d'imposta		---
G3. Altre		10.615
. Crediti verso Banca CR Firenze	1.800	
. Crediti Verso Lehman	0	
. Ratei Plus Vendite Divise Copertura	8.815	

Sezione III - Le passività

III.1. Finanziamenti ricevuti

Non sono in essere a fine esercizio finanziamenti. 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 né operazioni assimilate. Al 30.12.10 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 30.12.10 nel portafoglio del Fondo non vi sono contratti in essere.

III.4. Strumenti finanziari derivati

Valore patrimoniale degli strumenti finanziari derivati		
	Strumenti Finanziari quotati	Strumenti Finanziari non quotati
Operazioni su tassi di interesse:	---	---
- <i>futures</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili	---	---
- opzioni su tassi e altri contratti simili	---	---
- <i>swaps</i> e altri contratti simili	---	---
Operazioni su tassi di cambio:	---	-4.656
- <i>futures</i> su valute e altri contratti simili	---	---
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti similari	---	-4.656
- <i>swaps</i> e altri contratti simili	---	---
Operazioni su titoli di capitale:	---	---
- <i>futures</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili	---	---
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili	---	---
- <i>swaps</i> e altri contratti simili	---	---
Altre operazioni	---	---
- <i>futures</i>	---	---
- opzioni	---	---
- <i>swaps</i>	---	---

III.5. Debiti verso i partecipanti

Al 30.12.10 non esistono debiti verso partecipanti.

III.6. Altre passività

N. ALTRE PASSIVITA'		-574.640
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati		-30.392
. commissioni di gestione	---	
. Società di revisione	-22.532	
. Banca depositaria	-1.015	
. Altri oneri di gestione	-7	
. Rateo Stampe Prospetti	-6.822	
. Interessi passivi c/c	-16	
N2. Debiti d'imposta		-259.757
Debito d'imposta	-259.757	
N3. Altre		-284.491
. Minusvalenze da valutazione copertura rischio cambio	-284.491	

Sezione IV - Il valore complessivo netto

Suddivisione della clientela

	n.quote
Retail	238.503,573
Investitori qualificati	5.530.997,072
Totale:	5.769.500,645

Non sono presenti investitori non residenti.

Variazioni del patrimonio netto			
	Anno 2010	Anno 2009	Dettaglio II Sem Anno 2008
Patrimonio netto a inizio periodo	76.640.444	48.820.959	55.112.575
Incrementi:			
a) sottoscrizioni	17.848.336	67.315.545	11.940.917
. sottoscrizioni singole	17.718.314	67.010.293	11.192.073
. piani di accumulo	1.997	1.197	807
. <i>switch</i> in entrata	128.025	304.055	748.037
b) risultato positivo della gestione	187.210	1.640.414	731.442
Decrementi:			
a) rimborsi	-64.477.971	-39.925.717	-18.238.321
. riscatti	-58.030.996	-36.810.207	-18.102.212
. piani di rimborso	---	---	---
. <i>switch</i> in uscita	-6.446.975	-3.115.510	-136.109
b) proventi distribuiti	-615.789	-1.210.757	-725.654
b) risultato negativo della gestione	---	---	---
Patrimonio netto a fine periodo	29.582.230	76.640.444	48.820.959

Sezione V - Altri dati patrimoniali

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

	Ammontare dell'impegno	
	Valore assoluto	% del Valore Complessivo Netto
Operazioni su tassi di interesse:		
- <i>futures</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili	3.600.725	12,17
- opzioni su tassi e altri contratti simili	---	---
- <i>swaps</i> e altri contratti simili	---	---
Operazioni su tassi di cambio:		
- <i>futures</i> su valute e altri contratti simili	---	---
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti similari	---	---
- <i>swaps</i> e altri contratti simili	---	---
Operazioni su titoli di capitale:		
- <i>futures</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili	---	---
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili	---	---
- <i>swaps</i> e altri contratti simili	---	---
Altre operazioni		
- <i>futures</i> e contratti simili	---	---
- opzioni e contratti simili	---	---
- <i>swaps</i> e contratti simili	---	---
	3.600.725	12,17

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 19.431.129,05 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 30.12.10 è pari a Euro 3.600.725.

Attività e passività nei confronti di altre Società del Gruppo

Al 30.12.10 non esistono attività e passività nei confronti di altre Società del Gruppo.

Dettaglio delle attività e passività in valuta

Attività	Strumenti finanziari	Depositi bancari	Altre attività	Totale
Euro	20.693.615	---	956.823	21.650.438
Dollaro USA	---	---	2.561	2.561
Yen Giapponese	---	---	1.300	1.300
Corona Svedese	6.586.864	---	373.440	6.960.304
Corona Norvegese	1.479.662	---	65.909	1.545.571
Altre valute:				
. <i>Franco Svizzero</i>	---	---	472	472
. <i>Corona Danese</i>	---	---	386	386
. <i>Sterlina inglese</i>	---	---	494	494
Totale:	28.760.141	---	1.401.385	30.161.526

Passività	Finanziamenti ricevuti	Altre passività	Totale
Euro	---	-294.806	-294.806
Corona Svedese	---	-275.184	-275.184
Corona Norvegese	---	-9.306	-9.306
Totale:	---	-579.296	-579.296

Parte C - Il risultato economico dell'esercizio

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

I.1. Risultato delle operazioni su strumenti finanziari

Risultato complessivo delle operazioni su:	Utile/ perdita da realizzati	di cui: per variaz. dei tassi di cambio	Plus/ Minusvalenze	di cui: per variaz.dei tassi di cambio
A. Strumenti finanziari quotati	-942.217	26.212	33.243	368.430
1. Titoli di debito	-942.217	26.212	33.243	368.430
2. Titoli di capitale	---	---	---	---
3. Parti di O.I.C.R. aperti armonizzati	---	---	---	---
non armonizzati	---	---	---	---
B. Strumenti finanziari non quotati	---	---	---	---
1. Titoli di debito	---	---	---	---
2. Titoli di capitale	---	---	---	---
3. Parti di O.I.C.R.	---	---	---	---

I.2. Strumenti finanziari derivati

	Risultato degli strumenti finanziari derivati			
	Con finalità di copertura		Senza finalità di copertura	
	Risultati realizzati	Risultati non realizzati	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni su tassi di interesse	---	---	309.480	---
- <i>futures</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili	---	---	220.155	---
- opzioni su tassi e altri contratti simili	---	---	89.325	---
- <i>swaps</i> e altri contratti simili	---	---	---	---
Operazioni su titoli di capitale	---	---	---	---
- <i>futures</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili	---	---	---	---
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili	---	---	---	---
- <i>swaps</i> e altri contratti simili	---	---	---	---
Altre operazioni	---	---	-5.760	1.292
- <i>futures</i>	---	---	---	---
- opzioni	---	---	-5.760	1.292
- <i>swaps</i>	---	---	---	---

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

Sezione II - Depositi bancari

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

Sezione III - Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

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

Risultato della gestione cambi		
	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
OPERAZIONI DI COPERTURA		
Operazioni a termine	-105.960	-275.675
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio:		
- <i>futures</i> su valute e altri contratti simili	---	---
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili	---	---
- <i>swaps</i> e altri contratti simili	---	---
OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
Operazioni a termine	---	---
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio:		
- <i>futures</i> su valute e altri contratti simili	---	---
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili	---	---
- <i>swaps</i> e altri contratti simili	---	---
LIQUIDITA'	-6.046	9.979

Composizione della voce "Interessi passivi su finanziamenti ricevuti":

La voce è stata alimentata per Euro 16 derivanti sia dall'utilizzo del fido accordato dalla Banca Depositaria sul conto corrente intestato al fondo, sia dagli interessi passivi maturati nei confronti della Clearing House.

Composizione della voce "Altri oneri finanziari":

Al 30.12.10 non sono presenti altri oneri finanziari.

Sezione IV - Oneri di gestione

IV.1 Costi sostenuti nel periodo

ONERI DI GESTIONE	Importi complessivamente corrisposti			Importi corrisposti ai soggetti del gruppo di appartenenza della SGR				
	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto	% su valore dei beni negoziati	% su valore del finanziamento	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto	% su valore dei beni negoziati	% su valore del finanziamento
1) Provvigioni di gestione provvigioni di base provvigioni di incentivo	-3	-0,006%						
2) TER degli OICR in cui il fondo investe								
3) Compenso alla banca depositaria - di cui eventuale compenso per il calcolo del valore della quota	-19 ---	-0,041%				0,000%		
4) Spese di revisione del fondo	-24	-0,052%						
5) Spese legali e giudiziarie	---							
6) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	-5	-0,011%						
7) Altri oneri gravanti sul fondo Contributo Consob Spese news letter Interessi passivi c/garanzia Bolli e spese bancarie	-2	-0,004%				0,000%		
TOTAL EXPENSE RATIO (TER) (SOMMA DA 1 A 7)	-53	-0,114%			0	0,000%		
8) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari (*) di cui: - su titoli azionari - su titoli di debito - su derivati - altri (da specificare)	-2		-0,001%					
9) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo				0,000%				0,000%
10) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	-27	-0,058%						
TOTALE SPESE (somma da 1 a 10)	-82	-0,177%			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 incentivo

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 Soprano pronti termine maggiorazione pari a 0%)
 Valore quota nel giorno rilevante To+ n : 6,72 euro.
 Valore indice identificativo dell'obiettivo di rendimento nel giorno rilevante To+n : 118.
 Performance Fondo nel periodo To <--> To+ n : 34,4%.
 Obiettivo rendimento (indice + spread) nel periodo To <--> To+ n : 18% + 0,00411%* n = 19,50%
 Differenziale di performance tra Fondo e obiettivo rendimento nel periodo tra To e To+ n : $o+n-m = 14,9\%$.

Massimo differenziale di performance mai raggiunto in uno degli n-1 giorni rilevanti intercorrenti tra T0 e T0+n-1 :
 $o+n-m = 11,4\%$
 Data del giorno rilevante relativo al massimo differenziale di performance mai raggiunto nel periodo T0 e T0+n-1 :
 T0+n- m
 NAV al tempo T0+n : 150.000.000 euro
 NAV medio nel periodo n-m : 100.000.000 euro

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

Il Fondo ha maturato a favore della SGR provvigioni di incentivo pari ad Euro 3.278 nel corso dell'esercizio 2010.

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		4.335
. Interessi attivi su c/c	4.061	
. Interessi attivi da Dep. Future	0	
I2. Altri ricavi		
. Arrotondamenti attivi	2.061	
I3. . Altri Oneri		
Arrotondamenti passivi	-1787	

La voce relativa agli "Altri Oneri" non risulta essere valorizzata rispetto all'anno precedente per effetto di una diversa metodologia di riclassificazione da parte del nuovo outsourcer che ricomprende il dato nella voce "Altri Oneri di gestione".

Sezione VI - Imposte

L1. Imposta sostitutiva a carico dell'esercizio		-26.143
Imposta del 12,5% Risultato di gestione	-26.143	
L2. Risparmio d'imposta		0
Imposta del 12,5% Risultato di gestione		
L3. Altre imposte		-1.182
Ritenuta 27% interessi attivi c/c		
Ritenuta alla Fonte	-1.182	

Parte D - Altre informazioni

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

Nel corso dell'esercizio 2010 il Fondo ha posto in essere operazioni per la copertura dei rischi di portafoglio. Nella seguente tabella sono evidenziate, sia le operazioni aperte e chiuse nel corso dell'esercizio che quelle ancora in essere a fine esercizio. Il prospetto evidenzia le operazioni sui forward.

Contratti in essere alla fine dell'esercizio:	Importo	Valore Sottostante	% Coperture
Operazioni di Copertura			
- SEK	61.000.000	1.655.856	3683,90%
- NOK	1.700.000	10.384.821	16,37%
Contratti stipulati e chiusi nel corso dell'esercizio:	Importo	Valore Sottostante	% Coperture
Operazioni di Copertura			
- SEK	44.897.959	1.331.923	3370,91%
- NOK	1.236.364	10.249.481	12,06%

Oneri di intermediazione corrisposti nell'esercizio a intermediari negozianti.

Tipologia di intermediario	Importo
BANCHE ITALIANE	---
SIM	---
BANCHE/IMPRESE INVESTIMENTO ESTERE	1.523
ALTRE CONTROPARTI	---
Totale	1.523

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 2010.

	Controvalore Acq. e Vend	Sottoscrizioni e rimborsi	Patrimonio medio	Turnover
Totale strumenti finanziari	300.110.543	82.326.307	46.362.925	470%



Relazione della società di revisione ai sensi dell'articolo 14 del DLgs 27 gennaio 2010, n. 39 e dell'articolo 9 del DLgs 24 febbraio 1998, n. 58

Ai Partecipanti al
Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto
"Soprarno Pronti Termine"

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del rendiconto della gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Soprarno Pronti Termine", costituito dalla situazione patrimoniale, dalla sezione reddituale e dalla nota integrativa, per l'esercizio chiuso al 30 dicembre 2010. La responsabilità della redazione del rendiconto della gestione in conformità al Provvedimento della Banca d'Italia del 14 aprile 2005 compete agli amministratori della Società di Gestione del Fondo, Soprarno SGR SpA. È nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul rendiconto della gestione e basato sulla revisione contabile.
2. Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e criteri per la revisione contabile raccomandati dalla CONSOB. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il rendiconto della gestione sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel rendiconto della gestione, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Per il giudizio relativo al rendiconto della gestione dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi secondo quanto richiesto dalla specifica normativa, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 29 marzo 2010.
3. A nostro giudizio, il rendiconto della gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Soprarno Pronti Termine" per l'esercizio chiuso al 30 dicembre 2010 è conforme al Provvedimento della Banca d'Italia del 14 aprile 2005; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e il risultato del Fondo per l'esercizio chiuso a tale data.

PricewaterhouseCoopers SpA

Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Matteotti 91 Tel. 0277851 Fax 027785249 Cap. Soc. 3.754.400,00 Euro i.v., C.F. e P.IVA e Reg. Imp. Milano 12979880125 Iscritta al n. 43 dell'Albo Consob - Altri Uffici: Bari 70124 Via Don Luigi Guanella 17 Tel. 0803649211 - Bologna Zola Predosa 40069 Via Tevere 18 Tel. 0546486211 - Brescia 25123 Via Borgo Pietro Wabner 23 Tel. 0305997501 - Firenze 50121 Viale Guazzini 15 Tel. 0552482811 - Genova 16121 Piazza Dante 7 Tel. 01059041 - Napoli 80121 Piazza dei Martiri 58 Tel. 0815658 - Padova 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049872381 - Palermo 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091349737 - Parma 43100 Viale Tanara 20/A Tel. 052142848 - Roma 00154 Largo Piedetti 29 Tel. 06570251 - Torino 10129 Corso Montevercello 37 Tel. 011256771 - Trento 38122 Via Graziosi 73 Tel. 0461235034 - Treviso 31100 Viale Fellerezz 50 Tel. 0422666011 - Trieste 34125 Via Cesare Battisti 48 Tel. 0403480781 - Udine 33100 Via Pasiole 43 Tel. 043223789 - Verona 37122 Corso Porta Nuova 125 Tel. 0458002581

www.pwc.com/it



4. La responsabilità della redazione della relazione degli amministratori in conformità a quanto previsto dal Provvedimento della Banca d'Italia del 14 aprile 2005 compete agli amministratori della Soprarno SGR SpA. È di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione degli amministratori con il rendiconto della gestione, come richiesto dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione n. 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla CONSOB. A nostro giudizio, la relazione degli amministratori è coerente con il rendiconto della gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Soprarno Pronti Termine" per l'esercizio chiuso al 30 dicembre 2010.

Firenze, 30 marzo 2011

PricewaterhouseCoopers SpA

A handwritten signature in blue ink, appearing to read 'Aless Parrini', written over a horizontal line.

Alessandro Parrini
(Revisore legale)