



# **RENDICONTO ANNUALE DI GESTIONE DEI FONDI AL 28 DICEMBRE 2012**

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

**SOCIETÀ DI GESTIONE DEL RISPARMIO**  
50123 Firenze – via Teatina, 1 - Tel. 055/26333.1  
Capitale Sociale 4.000.000 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., con sede legale a Milano, Via Ferrante Aporti, 10**

Il presente fascicolo riguarda il Rendiconto annuale al 28 dicembre 2012 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 8 maggio 2012.

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 Reddittuale, la Nota Integrativa contenente le informazioni sulla gestione richieste dalle vigenti disposizioni di vigilanza, inclusa 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 27 febbraio 2013.

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

## Relazione degli Amministratori

### Lo scenario macroeconomico

Nel corso del 2012 l'economia mondiale ha registrato un tasso di crescita abbastanza contenuto rispetto agli anni precedenti a causa delle incertezze relative alla ripresa dell'economia Americana e alla perdurante fase recessiva o di crescita molto debole che si è osservata nella maggior parte dei paesi europei.

Al contrario, le economie emergenti hanno mantenuto tassi di crescita dell'economia piuttosto sostenuti seppur con qualche segnale di rallentamento nel corso dell'anno sia in Sud America che in Cina in particolare nel corso del terzo trimestre.

In generale il tasso di inflazione nelle economie sviluppate è rimasto piuttosto contenuto malgrado l'abbondante liquidità disponibile e immessa nel sistema da tutte le banche centrali.

Per quanto riguarda l'economia americana abbiamo assistito a una costante ripresa dell'attività economica anche se a un livello inferiore a quello previsto ad inizio anno. Le incertezze dovute prima alle elezioni, poi alle trattative su Fiscal Cliff e Debt Ceiling hanno pesato soprattutto sulla componente degli investimenti fissi che nel corso degli ultimi trimestri è stata piuttosto deludente. In particolare la crescita sorprendente del Pil americano nel corso del terzo trimestre è stata ampiamente sostenuta da spese militari mentre la componente degli investimenti è rimasta invariata.

Anche il mercato del lavoro si sta riprendendo con gradualità ma è significativamente aumentato il numero dei posti di lavoro temporanei creato a discapito dei posti di lavoro a tempo indeterminato. Ciò porta a una minore propensione al consumo da parte dei consumatori americani e a una maggiore propensione al risparmio, soprattutto alla luce delle difficoltà a trovare un accordo politico per una graduale riduzione del debito pubblico e del deficit.

Riteniamo pertanto che l'economia americana abbia intrapreso un recupero che si attesterà però su livelli inferiori a quelli attesi e difficilmente vedremo una forte ripresa nel corso del 2013.

In Europa nel corso dell'anno e in particolare fino a settembre hanno pesato le incertezze riguardo la solidità dell'unione monetaria e l'incertezza politica delle istituzioni europee ha alimentato una forte ondata speculativa, in particolare su alcuni paesi come Spagna e Italia dove l'andamento economico era più fragile.

L'implementazione delle auspiccate riforme strutturali richieste dai paesi virtuosi procede troppo lentamente rispetto alle esigenze di rispettare i piani di austerità che hanno pesato ancora di più sull'andamento economico di queste nazioni.

Tutti gli indicatori macroeconomici rimangono a livelli molto deboli seppure con qualche segnale di stabilizzazione sia in Spagna che in Italia.

Con le elezioni della primavera 2013 in Italia ci attendiamo una maggiore determinazione del nuovo Governo nell'implementare misure di rilancio dell'economia e riforme strutturali. Un'incertezza politica prolungata potrebbe avere nuovamente ripercussioni notevoli sulla fiducia degli investitori sull'economia italiana e ripercuotersi sulla crescita complessiva dell'Eurozona.

In Giappone l'economia ha continuato a muoversi con un tasso di crescita modesto nel corso di tutto il 2012. Con il nuovo Governo e l'elezione del nuovo Governatore della Banca Centrale ci sono grandi aspettative per una politica monetaria più espansiva che possa indebolire strutturalmente lo Yen e favorire un recupero di competitività delle imprese esportatrici Giapponesi sui mercati globali.

Per quanto riguarda le aspettative per il 2013, riteniamo che il tasso di crescita dell'economia globale rimarrà moderato.

Negli USA la discussione dei punti fondamentali del Fiscal Cliff e del Debt Ceiling è stata rimandata di alcuni mesi e si ripresenterà nel corso dell'anno. Al momento sembra difficile ipotizzare un innalzamento significativo della tassazione su imprese e persone in quanto il tasso di crescita dell'economie e del reddito disponibile rimangono deboli. Per quanto riguarda il mercato immobiliare americano nel corso del 2012 ci

sono stati timidi segnali di ripresa delle nuove costruzioni e della vendita di abitazioni con un leggero incremento dei prezzi. Ciò è stato favorito dalla politica fiscale e monetaria molto espansiva. Rimaniamo cauti su una attesa di forte ripresa del settore finché non ci sarà maggiore chiarezza su un eventuale piano di riordino dei conti pubblici.

Nell'Eurozona ci attendiamo una ripresa dell'economia soprattutto nella seconda parte dell'anno trainata da una ripresa della domanda di beni durevoli dopo molti anni di forte compressione dei consumi. Inoltre la crescita dei paesi emergenti dovrebbe aiutare le imprese esportatrici in particolare in Germania ed Italia. La lentezza nell'implementazione delle riforme strutturali in paesi come Italia e Spagna dove il livello di competitività complessivo dell'economia è molto al di sotto degli standard internazionali rimane il maggior fattore di incertezza. Nel corso della seconda parte dell'anno l'attenzione a questo tema è calata ma i dati macroeconomici suggeriscono una forte e continuativa debolezza dei settori manifatturieri. Gli elevati tassi di disoccupazione inoltre deprimono i consumi interni in modo assai marcato.

In Giappone sarà da monitorare la nuova politica della Banca del Giappone e quanto le istituzioni saranno determinate nel perseguire una politica inflattiva e di svalutazione della valuta. Qualora ciò avvenisse riteniamo molto interessante guardare a investimenti mirati in Giappone soprattutto su società con forte esposizione ai mercati esteri.

## Eventi di particolare importanza relativi agli OICR gestiti

Nel corso del 2012 il Regolamento Unico dei Fondi è stato modificato in una occasione il 20 dicembre 2012, e nello specifico:

- recepimento del Provvedimento della Banca d'Italia dell'08 maggio 2012 "Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio" (eliminazione del limite quantitativo all'utilizzo dei derivati, è stata indicata l'intenzione di "utilizzare derivati per assumere posizioni corte nette", aggiornamento del periodo di sospensione dell'efficacia di alcune modifiche, passato da 90 a 40 giorni, eliminazione dell'indicazione del livello di rischio, tale dato costituiva una mera duplicazione di quanto richiesto nel Prospetto. Il livello di rischio è indicato nel Prospetto e nei KIID);
- Per il solo Fondo Soprarno Global Macro è stata modificata la percentuale massima di investimento in OICR dal 10% al 20%;
- riorganizzazione e riformulazione di parte del testo del Regolamento con lo scopo di rendere più comprensibile il testo;
- Aggiornamento della scheda identificativa con l'eliminazione del gruppo di appartenenza.

Il 29 novembre 2012 l'assetto societario di Soprarno SGR ha subito una modifica in seguito al conferimento del ramo di azienda delle gestioni patrimoniali individuali da parte di Cassa di Risparmio di San Miniato S.p.A. (di seguito "CRSM"); in seguito a questa operazione straordinaria il nuovo assetto societario è il seguente:

- Cassa di Risparmio di San Miniato S.p.A.: 45%
- Banca Ifigest S.p.A.: 32,5%
- Dea Capital S.p.A.: 20%
- *management* di Soprarno SGR S.p.A.: 2,5%.

In seguito a tale cambiamento Soprarno SGR S.p.A. è uscita dall'appartenenza al Gruppo De Agostini.

Nel 2012 si è avuta anche l'uscita di quattro gestori quantitativi, questo ha comportato la rivisitazione da parte della SGR delle tecniche di gestione degli OICR, ferme restando le politiche di gestione e gli obiettivi dei fondi, sono state abbandonate le gestioni con modalità quantitativa passando a modalità di gestione discrezionali.

Nel corso del 2012 la struttura gestoria, che a inizio anno si componeva di sei unità, ha subito le seguenti variazioni: riduzione di quattro unità e successivo ingresso di due gestori interni oltre alla stipula di un contratto di gestione con una società di gestione estera per un Fondo. Questa nuova organizzazione della parte gestionale dovrebbe comportare un ulteriore effetto di contenimento dei costi aziendali già nel 2013. L'attuale struttura gestionale si compone di quattro unità contro le sei dello scorso esercizio.

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

I Fondi promossi e gestiti da Soprarno SGR S.p.A. sono esposti in via prevalente ai rischi di mercato (di prezzo e di tasso di interesse), al rischio di cambio ed in misura più limitata al rischio di credito; il rischio controparte essendo residuale e limitato a quello di carattere prettamente operativo ovvero riconducibile alla normale attività dei Fondi (c.d. "rischio di regolamento" o "controparte").

I Fondi Soprarno, in ossequio al Regolamento Unico dei Fondi, hanno ad oggetto valori azionari, obbligazionari e valutari di Paesi aderenti all'OCSE; i Fondi Soprarno Global Macro, Soprarno Relative Value, Soprarno Ritorno Assoluto e Soprarno Inflazione +1,5% possono investire anche in titoli emessi dalle Bermuda. Per tutti i fondi Soprarno non è dunque presente un rischio di mercato relativo a valori riferibili ai Paesi emergenti, ad eccezione del fondo Esse Stock per il quale prevista la possibilità di investire in via residuale nei mercati dei Paesi Emergenti.

I Fondi sono esposti in misura limitata alla tipologia di rischio definita "rischio creditizio", il patrimonio di ciascun Fondo, nell'ambito della propria politica di investimento, può infatti investire esclusivamente in emittenti le cui emissioni abbiamo ricevuto l'assegnazione di un rating pari ad investment grade, assegnato da parte di almeno una delle seguenti agenzie: Moody's, Standard & Poor's o Fitch-IBCA.

Il Regolamento Unico dei Fondi in vigore fino a fine 2012 individuava come principale o esclusivo l'investimento in titoli di Stato o emessi da Organismi Internazionali, tuttavia le ripetute azioni di peggioramento del merito creditizio (rating) condotte dalle principali Agenzie specializzate, che hanno riguardato in particolare le emissioni sovrane, hanno consigliato la definizione del suddetto limite di merito di credito per i titoli pubblici e/o con garanzia pubblica e per i titoli emessi da privati detenuti in portafoglio, limite che è stato introdotto il 1° gennaio 2013.

I Fondi possono essere esposti al rischio di cambio, in quanto l'esposizione derivante dall'acquisto di attività in divisa viene gestita attivamente e se necessario neutralizzata tramite coperture a termine.

In merito all'operatività in strumenti derivati, le posizioni in essere sui Fondi sono riconducibili in via pressoché esclusiva a strutture di acquisto di future e opzioni del tipo call o 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 non oggetto di rischio controparte. Per buona parte del 2012 sono state presenti in portafoglio due operazioni con barriera – Dax put su barriera EUR/USD e EUR/NOK – sulle quali, data la scarsa correlazione fra la barriera ed il sottostante indice DAX, è stata effettuata una valutazione dell'impegno derivante per il fondo tramite un'applicazione del modello di Black&Scholes, corretto con la probabilità del tasso di cambio. A fine 2012 tale operazioni non risultavano più in portafoglio.

Rispetto all'esercizio precedente, non sono state modificate né le modalità di esposizione dei rischi finanziari né le modalità di gestione e controllo degli stessi. Queste ultime sono rappresentate, in estrema sintesi, per i Fondi Flessibili (Global Macro, Relative Value, Ritorno Assoluto, Inflazione +1,5%) dal calcolo del Value at Risk (VaR) sull'orizzonte di un mese con un livello di confidenza del 99%, per gli altri Fondi (Azioni Globale, Pronti Termine, Esse Stock) dal calcolo del Tracking error sempre sull'orizzonte di un mese. Il modello utilizzato per la stima ex-ante di questi indicatori è stato invece modificato a fine 2012 passando da un approccio parametrico normale, integrato da simulazioni Monte Carlo, ad un modello simulativo basato sul campionamento casuale dei residui filtrati delle serie storiche dei sottostanti presenti nei fondi. Questa metodologia (denominata Parallel Filtered Bootstrap) consente di evitare ogni ipotesi di normalità

nelle distribuzioni attese dei rendimenti dei portafogli e di cogliere rapidamente i salti di volatilità e di correlazione che contraddistinguono i mercati finanziari.

### **Eventi di particolare rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio**

Il 21 gennaio 2013 il Regolamento Unico di Gestione dei Fondi è stato modificato con il solo scopo di rimandare al 22 aprile 2013 l'efficacia di alcune delle modifiche introdotte il 20 dicembre 2012, e in particolare: la modifica della percentuale massima di investimento in OICR per Soprarno Global Macro; la riduzione a 40 giorni della sospensione per modifiche regolamentari; gli aggiornamenti a seguito dell'emanazione del Provvedimento della Banca d'Italia 08 maggio 2012, e la razionalizzazione e riformulazione di alcune parti del testo.

Firenze, 27 febbraio 2013

Il Consiglio di Amministrazione

**RENDICONTO ANNUALE DI GESTIONE  
AL 28 DICEMBRE 2012  
DEL FONDO  
SOPRARNO GLOBAL MACRO**

## Fondo Soprarno Global Macro

### Relazione degli Amministratori al Rendiconto del Fondo.

Nel corso del 2012 volendo riassumere a comun denominatore la strategia di investimento del Fondo, possiamo dire che la medesima si è mossa sulle seguenti direttrici principali:

- posizioni azionarie nette positive su Stati Uniti e Giappone;
- posizione sotto pesate sui mercati dell'Europa Continentale;
- nella componente obbligazionaria una maggiore esposizione alle classi di rischio più basse ( titoli di emittenti di alto rating).

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".

Le linee strategiche che si intendono adottare per il futuro molto presumibilmente continueranno a muoversi sulle direttrici precedentemente individuate.

Per il mercato azionario verranno privilegiate azioni americane e inglesi rispetto ai mercati appartenenti all'area euro; 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 2012 l'assetto societario di Soprarno SGR S.p.A. è cambiato in seguito al conferimento del ramo d'azienda delle gestioni patrimoniali individuali da parte di Cassa di Risparmio di San Miniato S.p.A. (di seguito CRSM); in seguito a questa operazione straordinaria il nuovo assetto societario è il seguente:

- Cassa di Risparmio di San Miniato S.p.A.: 45%
- Banca Ifigest S.p.A.: 32,5%
- Dea Capital S.p.A.: 20%
- *management* di Soprarno Sgr S.p.A.: 2,5%.

Soprarno SGR distribuisce i propri prodotti attraverso Banca Ifigest, Suedtirool Bank, IW Bank, OnLine SIM, Consultinvest SIM, Banca Federico Del Vecchio, Cassa di Risparmio di Bra e Total Return SGR; a tale fine la rete collocatrice Banca Ifigest si avvale inoltre di tecniche di comunicazione a distanza mediante l'utilizzo della piattaforma Fundstore.it.

La Società, inoltre, effettua il collocamento diretto in sede per la propria clientela.

Nel corso del 2012 le sottoscrizioni sono ammontate a 19.407.946 Euro, i rimborsi a 38.231.337 Euro, il risultato negativo della gestione a 6.241.796 Euro con un valore complessivo netto a fine periodo di 53.651.633 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 8 maggio 2012 in attuazione del D.Lgs. n. 58 del 24 febbraio 1998; il Rendiconto è, inoltre, accompagnato dalla Relazione degli Amministratori.

Gli schemi contabili e la Nota Integrativa sono espressi in unità di Euro senza cifre decimali.

Il presente Rendiconto di Gestione è redatto con riferimento al 28 dicembre 2012 che risulta, ai sensi del regolamento del Fondo attualmente in vigore, l'ultimo giorno di calcolo del valore della quota per l'anno 2012. Tale data rappresenta, pertanto, il termine dell'esercizio contabile del Fondo.

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.

Dal 1° luglio 2011, in base alla legge 10/2011 che prevede un sistema di tassazione del reddito realizzato direttamente dai partecipanti, viene applicata dalla SGR una ritenuta sul reddito realizzato direttamente in capo ai partecipanti.

Il reddito imponibile corrisponde ai proventi distribuiti in costanza di partecipazione al Fondo o al differenziale tra il valore di rimborso, di liquidazione o di cessione delle quote e il costo medio ponderato di sottoscrizione o acquisto delle quote medesime, rilevati dai prospetti periodici.

Nel caso in cui il partecipante realizzi una perdita, tale minusvalenza può essere portata dal partecipante in diminuzione di plusvalenze realizzate su altri titoli, nel medesimo periodo d'imposta o in quelli successivi, entro il quarto.

Tra le operazioni di rimborso sono comprese anche quelle realizzate mediante operazioni di spostamento tra Fondi.

La ritenuta è applicata anche nell'ipotesi di trasferimento delle quote a rapporti di custodia, amministrazione o gestione intestati a soggetti diversi dagli intestatari dei rapporti di provenienza, salvo che il trasferimento sia avvenuto per successione o donazione.

La ritenuta non si applica nel caso in cui i proventi siano percepiti da soggetti esteri che risiedono, ai fini fiscali, in Paesi che consentono un adeguato scambio di informazioni (c.d. Paesi *white list*) nonché da altri organismi di investimento collettivo italiani, da forme pensionistiche complementari istituite in Italia e da gestioni individuali in regime gestito.

Firenze, 27 febbraio 2013

Il Consiglio di Amministrazione

RENDICONTO DEL FONDO				
<b>Soprarno Global Macro</b>				
SITUAZIONE PATRIMONIALE				
ATTIVITA'	Situazione al 28/12/2012		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	<b>46.929.376</b>	<b>87,23%</b>	<b>74.691.289</b>	<b>84,76%</b>
<b>A1. Titoli di debito</b>	<b>25.311.736</b>	<b>47,05%</b>	<b>26.398.697</b>	<b>29,96%</b>
<b>A1.1</b> titoli di Stato	25.311.736	47,05%	26.398.697	29,96%
<b>A1.2</b> altri				
<b>A2. Titoli di capitale</b>	17.071.650	31,73%	48.292.592	54,80%
<b>A3. Parti di OICR</b>	4.545.990	8,45%		
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>				
<b>B1. Titoli di debito</b>				
<b>B2. Titoli di capitale</b>				
<b>B3. Parti di OICR</b>				
<b>C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>	<b>260.043</b>	<b>0,48%</b>	<b>12.006.695</b>	<b>13,62%</b>
<b>C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia</b>	260.043	0,48%	6.988.451	7,93%
<b>C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati</b>			4.450.970	5,05%
<b>C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati</b>			567.274	0,64%
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>				
<b>D1. A vista</b>				
<b>D2. Altri</b>				
<b>E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>				
<b>F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'</b>	<b>6.238.503</b>	<b>11,60%</b>	<b>66.518</b>	<b>0,08%</b>
<b>F1. Liquidità disponibile</b>	6.225.991	11,57%	28.944	0,03%
<b>F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare</b>	3.871.813	7,20%	72.051.096	81,76%
<b>F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare</b>	-3.859.301	-7,17%	-72.013.522	-81,72%
<b>G. ALTRE ATTIVITA'</b>	<b>368.995</b>	<b>0,69%</b>	<b>1.358.668</b>	<b>1,54%</b>
<b>G1. Ratei attivi</b>	90.959	0,17%	279.260	0,32%
<b>G2. Risparmio di imposta</b>	271.127	0,50%	437.980	0,50%
<b>G3. Altre</b>	6.909	0,01%	641.428	0,73%
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>53.796.917</b>	<b>100,00%</b>	<b>88.123.170</b>	<b>100,00%</b>

<b>PASSIVITA' E NETTO</b>	Situazione al 28/12/2012	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
<b>H. FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>		<b>2.457.656</b>
<b>I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>		
<b>L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>	<b>4.017</b>	<b>4.827.243</b>
<b>L1.</b> Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	4.017	3.995.877
<b>L2.</b> Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		831.366
<b>M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI</b>	<b>9.418</b>	<b>6.538</b>
<b>M1.</b> Rimborsi richiesti e non regolati	9.418	6.538
<b>M2.</b> Proventi da distribuire		
<b>M3.</b> Altri		
<b>N. ALTRE PASSIVITA'</b>	<b>131.849</b>	<b>2.114.914</b>
<b>N1.</b> Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	131.849	144.260
<b>N2.</b> Debiti di imposta		5.162
<b>N3.</b> Altre		1.965.492
<b>N4.</b> Vendite allo scoperto		
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>145.284</b>	<b>9.406.351</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO Classe A</b>	<b>45.241.296</b>	<b>53.247.131</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO Classe B</b>	<b>8.410.337</b>	<b>25.469.688</b>
<b>Numero delle quote in circolazione Classe A</b>	<b>9.455.644,911</b>	<b>10.160.156,909</b>
<b>Numero delle quote in circolazione Classe B</b>	<b>1.718.803,900</b>	<b>4.776.037,796</b>
<b>Valore unitario delle quote Classe A</b>	<b>4,785</b>	<b>5,241</b>
<b>Valore unitario delle quote Classe B</b>	<b>4,893</b>	<b>5,333</b>

<b>Movimenti delle quote nell'esercizio</b>	
<b>Quote emesse Classe A</b>	3.701.131,991
<b>Quote emesse Classe B</b>	99.055,880
<b>Quote rimborsate Classe A</b>	4.405.643,989
<b>Quote rimborsate Classe B</b>	3.156.289,776

RENDICONTO DEL FONDO Soprarno Global Macro				
SEZIONE REDDITUALE				
	Rendiconto al 28/12/2012		Rendiconto esercizio precedente	
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	<b>9.229.157</b>		<b>-4.442.554</b>	
<b>A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI</b>	<b>1.564.324</b>		<b>1.725.720</b>	
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	845.860		475.758	
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale	718.464		1.249.962	
A1.3 Proventi su parti di OICR				
<b>A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI</b>	<b>7.273.936</b>		<b>-6.511.059</b>	
A2.1 Titoli di debito	5.904.418		-2.480.014	
A2.2 Titoli di capitale	1.369.518		-4.031.045	
A2.3 Parti di OICR				
<b>A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE</b>	<b>390.897</b>		<b>342.785</b>	
A3.1 Titoli di debito	206.554		1.523.907	
A3.2 Titoli di capitale	500.633		-1.181.122	
A3.3 Parti di OICR	-316.290			
<b>A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>				
<b>Risultato gestione strumenti finanziari quotati</b>		<b>9.229.157</b>		<b>-4.442.554</b>
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>				
<b>B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI</b>				
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 OICR				
<b>B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI</b>				
B2.1 Titoli di debito				
B2.2 Titoli di capitale				
B2.3 Parti di OICR				
<b>B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE</b>				
B3.1 Titoli di debito				
B3.2 Titoli di capitale				
B3.3 Parti di OICR				
<b>B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>				
<b>Risultato gestione strumenti finanziari non quotati</b>				
<b>C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA</b>	<b>-12.519.771</b>		<b>10.110.852</b>	
<b>C1. RISULTATI REALIZZATI</b>	<b>-12.588.639</b>		<b>11.050.252</b>	
C1.1 Su strumenti quotati	-12.858.380		11.215.944	
C1.2 Su strumenti non quotati	269.742		-165.692	
<b>C2. RISULTATI NON REALIZZATI</b>	<b>68.868</b>		<b>-939.400</b>	
C2.1 Su strumenti quotati	68.868		-935.341	
C2.2 Su strumenti non quotati			-4.059	

	Rendiconto al 28/12/2012		Rendiconto esercizio precedente	
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>				
<b>D1.</b> INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI				
<b>E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI</b>	<b>-897.126</b>		<b>-1.340.570</b>	
<b>E1.</b> OPERAZIONI DI COPERTURA	<b>-1.248.118</b>		<b>-1.460.827</b>	
<b>E1.1</b> Risultati realizzati	<b>-1.250.380</b>		<b>-132.063</b>	
<b>E1.2</b> Risultati non realizzati	2.262		<b>-1.328.764</b>	
<b>E2.</b> OPERAZIONI NON DI COPERTURA				
<b>E2.1</b> Risultati realizzati				
<b>E2.2</b> Risultati non realizzati				
<b>E3.</b> LIQUIDITA'	<b>350.992</b>		<b>120.257</b>	
<b>E3.1</b> Risultati realizzati	352.932		118.163	
<b>E3.2</b> Risultati non realizzati	<b>-1.940</b>		2.094	
<b>F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE</b>				
<b>F1.</b> PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE				
<b>F2.</b> PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI				
<b>Risultato lordo della gestione di portafoglio</b>		<b>-4.187.740</b>		<b>4.327.728</b>
<b>G. ONERI FINANZIARI</b>	<b>-46.717</b>		<b>-41.810</b>	
<b>G1.</b> INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	<b>-46.717</b>		<b>-41.810</b>	
<b>G2.</b> ALTRI ONERI FINANZIARI				
<b>Risultato netto della gestione di portafoglio</b>		<b>-4.234.457</b>		<b>4.285.918</b>
<b>H. ONERI DI GESTIONE</b>	<b>-2.008.279</b>		<b>-2.213.540</b>	
<b>H1.</b> PROVVISORIE DI GESTIONE SGR				
Classe A	<b>-999.310</b>		<b>-1.037.601</b>	
Classe B	<b>-237.573</b>		<b>-421.246</b>	
<b>H2.</b> COMMISSIONI BANCA DEPOSITARIA	<b>-30.114</b>		<b>-32.090</b>	
<b>H3.</b> SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	<b>-2.456</b>		<b>-1.584</b>	
<b>H4.</b> ALTRI ONERI DI GESTIONE	<b>-738.826</b>		<b>-721.019</b>	
<b>I. ALTRI RICAVI ED ONERI</b>	<b>940</b>		<b>14.476</b>	
<b>I1.</b> INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITA' LIQUIDE	4.256		19.118	
<b>I2.</b> ALTRI RICAVI				
<b>I3.</b> ALTRI ONERI	<b>-3.316</b>		<b>-4.642</b>	
<b>Risultato della gestione prima delle imposte</b>		<b>-6.241.796</b>		<b>2.086.854</b>
<b>L. IMPOSTE</b>			<b>432.818</b>	
<b>L1.</b> IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO				
Classe A				
Classe B				
<b>L2.</b> RISPARMIO DI IMPOSTA				
Classe A			280.727	
Classe B			157.253	
<b>L3.</b> ALTRE IMPOSTE			<b>-5.162</b>	
<b>Utile/perdita dell'esercizio</b>		<b>-6.241.796</b>		<b>2.519.672</b>
Classe A		<b>-4.957.167</b>		1.789.788
Classe B		<b>-1.284.629</b>		729.884

## NOTA INTEGRATIVA

### INDICE DELLA NOTA INTEGRATIVA

- Parte A**      ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA
- Parte B**      LE ATTIVITÀ, LE PASSIVITÀ 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 2010/2012 è pari a 0,69% per la classe A e 1,24% per la classe B.

### 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 destinate 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	Minimo	Massimo	Chiusura esercizio
A	4,764	5,346	4,785
B	4,865	5,445	4,893

### 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.

Volendo riassumere a comun denominatore le risultanze del modello quantitativo adottato per la gestione del Fondo, possiamo dire che nel corso del 2012 il Fondo ha:

- privilegiato lo *short* della componente obbligazionaria Europea *peripheral*;
- privilegiato lo *short* della componente azionaria Europea;
- privilegiato il *long* della componente azionaria USA e Giappone;
- privilegiato il *long short* tra azioni ed indici Europei

Durante tutto l'anno ma con intensità molto maggiore nel primo semestre, sono state poste in essere operazioni di copertura della esposizione azionaria tramite acquisto opzioni *put* che sono state poi chiuse nel corso della seconda parte dell'anno.

Lo *stock picking* ha avuto come criterio guida quello di selezionare titoli azionari maggiormente sottovalutati a livello globale con bassi multipli e posizione finanziaria netta che evidenziasse un leverage scarso o trascurabile. Nel corso di tutto il 2012 il Fondo non ha avuto esposizione nei confronti dei titoli bancari e assicurativi delle tre aree oggetto di investimento in quanto i modelli interni adottati hanno ininterrottamente continuato a segnalare una sopravvalutazione dei settori in questione.

Nel corso del 2012, relativamente alla esposizione azionaria, a partire dal secondo semestre, a seguito della forte correzione dei mercati, il Fondo ha sperimentato una decisa riduzione della posizione netta corta di azioni Europee avvenuta attraverso un simultaneo aumento della esposizione verso azioni americane ed inglesi a scapito di azioni francesi, italiane, portoghesi e spagnole nonché di quelle quotate in Grecia e Belgio.

Questa scelta è stata dettata soprattutto da motivazioni legate alle valutazioni. Anche il divieto di vendite allo scoperto ha giocato un ruolo nella scelta delle aree geografiche entro cui indirizzare gli investimenti in quanto tecnicamente tale divieto amplia a dismisura il rischio base della detenzione dei titoli azionari dei mercati in cui vige tale divieto. Tale rischio è oltretutto enfatizzato dalla crisi dell'area Euro che vede e presumibilmente continuerà a vedere i listini periferici pesantemente penalizzati rispetto a quelli dei Paesi *core*. Essendo rimasta nel contempo inalterata la posizione netta lunga di azioni USA e Giappone, il Fondo ha di fatto visto un incremento della esposizione azionaria nel secondo semestre 2012.

Nel secondo semestre 2012, in concomitanza con l'intervento della BCE a difesa dell'integrità dell'Unione Monetaria, abbiamo provveduto a ridurre lo short sui titoli di Stato Italiani anche se si è mantenuta una preferenza verso i titoli di emittenti ad alto rating.

Relativamente al "long short" tra azioni e indici Europei tale posizione si è via via decrementata nel corso del 2012.

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 2013**, in considerazione della natura e della entità delle problematiche connesse all'Europa ed ai Paesi periferici dell'area, è lecito supporre che le direttrici di gestione in essere nel 2012 continueranno ad essere presenti col medesimo segno. 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 35% del patrimonio del Fondo. Per quanto riguarda l'Europa continueremo a privilegiare, qualora le valutazioni lo supportino, l'investimento in azione tedesche, inglesi e più in generale dei Paesi *core*.

Per le divise diverse dall'Euro, considerata la correlazione inversa rispetto ai relativi mercati azionari di riferimento, si prevede di mantenere una parte di contenuta 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.

Nell'esercizio 2012 il risultato di gestione 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 posizioni *long* su titoli di Stato italiani *inflation linked* con scadenza superiore ai dieci anni e posizioni *short* BTP decennale. Tale impostazione nel periodo ha dato un contributo negativo;
- 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 future Europei. Nel corso del 2012, ed in particolare nel secondo semestre il contributo delle strategie poste in essere sui mercati azionari è stato negativo.

#### **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 2012:

- 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 o alle Bermuda;
- 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 mediante l'utilizzo prevalente di operazioni a termine.

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 orizzonte pari ad un mese (corrispondente a 21 giorni lavorativi medi), il valore è pari a -7%. Tale misura consente di quantificare la perdita potenziale che il portafoglio del Fondo può subire su un orizzonte temporale di un mese con un livello di probabilità del 99%.

## **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

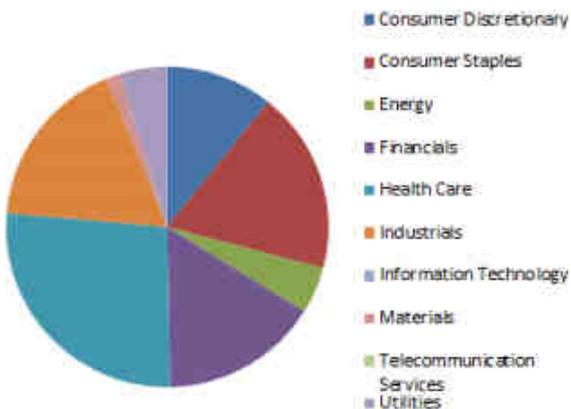
*Aree geografiche verso cui sono orientati gli investimenti*



### Ripartizione Geografica

	% Azioni
Stati Uniti	22.3%
Giappone & Australia	6.0%
Regno Unito	20.6%
Svizzera	17.5%
Europa Occidentale - Euro	31.0%
Europa Occidentale - Non Euro	2.8%

*Settori economici di impiego delle risorse del Fondo*



### Distribuzione Settoriale

	% Azioni
Consumer Discretionary	10.8%
Consumer Staples	18.4%
Energy	4.7%
Financials	15.9%
Health Care	26.7%
Industrials	17.4%
Information Technology	0.0%
Materials	1.4%
Telecommunication Services	0.0%
Utilities	4.8%

ELENCO ANALITICO STRUMENTI FINANZIARI DETENUTI DAL FONDO			
N.	Denominazione titolo	Valore	Percentuale
1	BOT_ZC_31GE2013	11.994.000	22,29%
2	ETFS_Gold_IM	4.021.250	7,47%
3	FIGB_2,75%_04LG2028	2.541.385	4,72%
4	CCT_01ST2015_Ind	2.255.578	4,19%
5	DBR_1,25%_14OT2016	1.772.845	3,30%
6	DBR_1,75_15AP20_IL	1.289.013	2,40%
7	UKT_2,5%_26LG2016_il	1.177.666	2,19%
8	ACGB_4%_20AG2015_il	1.146.492	2,13%
9	ACGB_4,5%_15AP2020	1.123.058	2,09%
10	Smith_&_Nephew_Plc	1.085.256	2,02%
11	Ladbrokers	1.073.407	2,00%
12	BTP_3%_15GN2015	1.016.000	1,89%
13	Orion_Ojy-Class_B	978.803	1,82%
14	Johnson_&_Johnson	922.324	1,71%
15	Nestle_Sa-Reg	863.411	1,60%
16	ABB_Ltd-Reg	853.684	1,59%
17	Blackrock_Inc	853.224	1,59%
18	Schneider_Electric	829.616	1,54%
19	Koninklijke_Ahold_NV	772.796	1,44%
20	Legrand_SA	761.520	1,42%
21	Koninklijke_Boskalis	608.580	1,13%
22	Reckitt_Benckiser	573.744	1,07%
23	Energias_de_Portugal	573.250	1,07%
24	Novartis_AG-Reg	570.695	1,06%
25	B_CANTONALE_VUDOISE	561.796	1,04%
26	Merck_&_Co_Inc	532.731	0,99%
27	Tabcorp_Holdings_Ltd	528.679	0,98%
28	Gpt_Group	524.740	0,98%
29	BTP_2,5%_01MZ2015	503.700	0,94%
30	CTZ_31GE2014	492.000	0,91%
31	StatoilHydro_Asa	484.582	0,90%
32	Spectrum_Brands_Hold	477.175	0,89%
33	Unilever_NV-CVA_(NA	374.075	0,70%
34	BP_Plc	338.188	0,63%
35	Digital_Realty	308.079	0,57%
36	William_Hill_Plc	298.011	0,55%
37	Omnicare_Inc	295.547	0,55%
38	Baloise_Holding	279.429	0,52%
39	Piedmont_Office_Real	272.169	0,51%
40	RWE_AG_(DE	268.664	0,50%
41	Basf_Se_(DE	245.468	0,46%
42	Bruker_Corp	228.324	0,42%
43	Unilever_Plc	174.870	0,33%
44	GlaxoSmithKline_Plc	82.380	0,15%
45	Ubisoft_Entertainment	1.173	0,00%
	Tot. Strumenti Finanziari	46.929.376	87,23%
	<b>Totale Attività</b>	<b>53.796.917</b>	

## 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:				
- di Stato	16.261.278	6.780.908	2.269.550	
- di altri enti pubblici				
- di banche				
- di altri				
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto		9.038.627	8.031.850	
- con voto limitato				
- altri		1.173		
Parti di OICR (*):				
- aperti armonizzati				
- aperti non armonizzati				
- chiusi			524.740	4.021.250
Totali:				
- in valore assoluto	16.261.278	15.820.708	10.826.140	4.021.250
- in percentuale del totale delle attività	30,23%	29,41%	20,12%	7,47%

(\*) Il valore esposto si riferisce a strumenti finanziari quotati emessi da emittenti residenti nelle Isole Bermuda.

### Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione

	Mercato di quotazione			
	Italia	paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli quotati	20.282.528	15.820.708	10.826.140	
Titoli in attesa di quotazione				
Totali:				
- in valore assoluto	20.282.528	15.820.708	10.826.140	
- in percentuale del totale delle attività	37,70%	29,41%	20,12%	

### Movimenti dell'esercizio

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito		
- titoli di Stato	158.285.109	165.487.320
- altri	698.467	694.190
Titoli di capitale	88.262.738	121.353.831
Parti di OICR	4.862.280	
Totale	252.108.594	287.535.341

### II.2 Strumenti finanziari non quotati

Al 28 dicembre 2012 non sono presenti strumenti finanziari non quotati nel portafoglio del Fondo. Nel corso dell'esercizio il Fondo ha acquistato e venduto strumenti finanziari non quotati come di seguito riportato:

### Movimenti dell'esercizio

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito		
- titoli di Stato		
- altri		
Titoli di capitale	2.709	2.709
Parti di OICR		
Totale	2.709	2.709

### II.3 Titoli di debito

Al 28 dicembre 2012 non sono presenti titoli di debito strutturati nel portafoglio del Fondo.

*Titoli di debito: duration modificata per valuta di denominazione*

Valuta	Duration in anni		
	minore o pari a 1	compresa tra 1 e 3,6	maggiore di 3,6
Euro	14.249.578	2.011.700	5.603.243
Dollaro USA			
Yen			
Sterlina inglese		1.177.666	
Franco svizzero			
Altre valute		1.146.492	1.123.057

## 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>future</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili - opzioni su tassi e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili			
Operazioni su tassi di cambio: - <i>future</i> su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili			
Operazioni su titoli di capitale: - <i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili	260.043		
Altre operazioni - <i>future</i> - opzioni - <i>swap</i>			

## II.5 Depositi bancari

Al 28 dicembre 2012 il patrimonio del Fondo non risulta essere investito in depositi bancari.

## II.6 Pronti contro termine attivi e operazioni assimilate

Nel corso dell'esercizio non sono state stipulate operazioni di pronti termine attive né assimilate.

## II.7 Operazioni di prestito titoli

Nel corso dell'esercizio non si sono avviate operazioni di prestito titoli.

Al 28 dicembre 2012 nel portafoglio del Fondo non vi sono contratti in essere.

## II.8 Posizione netta di liquidità

<b>F1.</b> Liquidità disponibile		6.225.991
- EUR	6.202.938	
- CHF	248	
- GBP	1.197	
- HKD		
- SEK	426	
- YEN	8.015	
- USD	10.532	
- DKK	1.686	
- NOK	90	
- AUD	804	
- NZD		
- Altre	55	
<b>F2.</b> Liquidità da ricevere per operazioni da regolare		3.871.813
- Proventi da Incassare	12.512	
- c/Val- da Ricevere Vendite		
- Val- da Ricevere PT Venduti Termine		
- Val- da Ricevere	3.859.301	
<b>F3.</b> Liquidità impegnata per operazioni da regolare		-3.859.301
- Oneri da Pagare		
- Divise da Consegnare Vendite		
- Val- da consegnare PT Acq- Termine		
- Val- da consegnare	-3.859.301	
<b>TOTALE</b>		<b>6.238.503</b>

## II.9 Altre attività

<b>G1.</b> Ratei attivi		90.959
. Interessi su Titoli	87.952	
. Interessi su Disp liquide	3.007	
. Altri		
<b>G2.</b> Risparmio d'imposta		271.127
. Imposta 461 sul Risultato Anno Precedente		
Classe A	173.781	
Classe B	97.346	
. Imposta 12,5% Risultato di Gestione		
Classe A		
Classe B		
<b>G3.</b> Altre		6.909
. Credito verso Banca C.R.Firenze	1.891	
. Credito verso Lehman	2.756	
. Ratei Plus Vendite Divise non copertura	2.262	
. Equalizzatori		
. Crediti per vendite da regolare		
. Proventi da prestito titoli		
. Plusvalenze da DCS		
. Altre		
<b>TOTALE</b>		<b>368.995</b>

## 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

Nel corso dell'esercizio non sono state stipulate operazioni di pronti termine passive né assimilate.

### III.3 Operazioni di prestito titoli

Nel corso dell'esercizio non si sono avviate operazioni di prestito titoli.

Al 28 dicembre 2012 nel portafoglio del Fondo non vi sono contratti in essere.

**III.4 Strumenti finanziari derivati**

<b>Valore patrimoniale degli strumenti finanziari derivati</b>		
	<b>Strumenti finanziari quotati</b>	<b>Strumenti finanziari non quotati</b>
Operazioni su tassi di interesse: - <i>future</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili - opzioni su tassi e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili		
Operazioni su tassi di cambio: - <i>future</i> su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili		
Operazioni su titoli di capitale: - <i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili	-4.017	
Altre operazioni - <i>future</i> - opzioni - <i>swap</i>		

**III.5 Debiti verso partecipanti**

	Scadenza		
<b>M1.</b> Rimborsi richiesti e non regolati			9.418
- Rimborsi da Regolare	02/01/2013	2.299	
- Rimborsi da Regolare	03/01/2013	7.119	
<b>M2.</b> Proventi da distribuire			
- Proventi da Distribuire			
<b>M3.</b> Altri			
Totale			9.418

**III.6 Altre passività**

<b>N1.</b> Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati		131.849
- Rateo Interessi Passivi c/c	38.818	
- Rateo Provvigioni di Gestione		
Classe A	59.954	
Classe B	8.759	
- Rateo Provvigioni di Incentivo		
Classe A		
Classe B		
- Rateo Oneri Banca Depositaria	1.732	
- Rateo Costo Società di Revisione	18.176	
- Rateo Spese Stampa Prospetti	2.455	
- Rateo Contributo Consob	1.955	
- Altri oneri di gestione		
<b>N2.</b> Debiti di imposta		
- Imposta 12,5% Risultato di Gestione		
Classe A		
Classe B		
- Ritenuta 27% Interessi Attivi di c/c		
Classe A		
Classe B		
<b>N3.</b> Altre		
- Commissioni su Operazioni Titoli		
- Arrotondamenti per Rendiconto		
- Ratei Minus Vendite Divise Copertura		
- Rimborsi da regolare		
- Incentive Fees		
- Maturato PcT passivi		
- Altri debiti verso l'Erario		
- Altri oneri		
Totale		131.849

**Sezione IV Il valore complessivo netto**

Quote detenute da Investitori Qualificati		
Denominazione Investitore	N° Quote	Percentuale
Numero Quote in Circolazione		
Classe A	9.455.644,911	
Classe B	1.718.803,900	
di cui:		
detenute da Investitori Qualificati		
Classe A	7.940.309,120	83,97%
Classe B	1.315.917,294	76,56%

Frazione Fondo Detenuta da Soggetti Non Residenti		
	N° Quote	Percentuale
Numero Quote in Circolazione	11.174.448,811	
Classe A	9.455.644,911	
Classe B	1.718.803,900	
di cui:		
detenute da Soggetti Non Residenti		
Classe A	686.164,968	7,26%
Classe B	402.886,606	23,44%

Variazione del patrimonio netto				
		Anno 2012 (ultimo esercizio)	Anno 2011 (penultimo esercizio)	Anno 2010 (terzultimo esercizio)
Patrimonio netto a inizio periodo		78.716.820	76.302.968	32.591.540
Incrementi:				
	a) sottoscrizioni:			
	- sottoscrizioni singole	15.233.604	25.098.034	53.584.316
	- piani di accumulo	12.584	3.139	4.687
	- <i>switch</i> in entrata	4.161.758	3.730.701	15.314.679
	b) risultato positivo della gestione		2.519.672	3.756.489
Decrementi:				
	a) rimborsi:			
	- riscatti	-33.744.239	-28.019.684	-22.916.639
	- piani di rimborso			
	- <i>switch</i> in uscita	-4.487.098	-918.010	-6.032.104
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione	-6.241.796		
Patrimonio netto a fine periodo		53.651.633	78.716.820	76.302.968

## Sezione V Altri dati patrimoniali

### V.1 Ammontare dell'impegno

	Ammontare dell'impegno	
	Valore assoluto	% del Valore Complessivo Netto
Operazioni su tassi di interesse:		
- <i>future</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili	2.213.600	4,13%
- opzioni su tassi e altri contratti simili		
- <i>swap</i> e altri contratti simili		
Operazioni su tassi di cambio:		
- <i>future</i> su valute e altri contratti simili		
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
- <i>swap</i> e altri contratti simili		
Operazioni su titoli di capitale:		
- <i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili	2.987.033	5,57%
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili	926	0,00%
- <i>swap</i> e altri contratti simili		
Altre operazioni		
- <i>future</i> e contratti simili	733.369	1,37%
- opzioni e contratti simili		
- <i>swap</i> e contratti simili		

### V.2 Attività e passività verso Società del gruppo

Al 28 dicembre 2012 non sono presenti nel Fondo attività o passività nei confronti di Società del gruppo.

**V.3** Composizione delle poste patrimoniali del Fondo per divisa di denominazione

	ATTIVITA'				PASSIVITA'		
	Strumenti finanziari	Depositi bancari	Altre attività	TOTALE	Finanziamenti ricevuti	Altre passività	TOTALE
Euro	31.295.698		6.685.967	37.981.665		141.225	141.225
Dollaro USA	3.889.574		145.767	4.035.341			
Sterlina Inglese	4.803.521		12.470	4.815.991			
Franco Svizzero	3.129.015		2.623	3.131.638		14	14
Dollaro HK							
Corona Svedese			465	465			
Yen			5.792	5.792			
Corona Danese			1.694	1.694		11	11
Corona Norvegese	484.582		306	484.888		17	17
Zloty Polacco							
Altre divise	3.322.969		12.457	3.335.426			
<b>Totale</b>	<b>46.925.359</b>		<b>6.867.541</b>	<b>53.792.900</b>		<b>141.267</b>	<b>141.267</b>

**Parte C** IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO

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

**I.1** Risultato delle operazioni su strumenti finanziari

Risultato complessivo delle operazioni su:	Utile/perdita da realizzi	di cui: per variazioni dei tassi di cambio	Plus/ minusvalenze	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
<b>A. Strumenti finanziari quotati</b>				
1. Titoli di debito	5.904.418		206.554	-63.431
2. Titoli di capitale	1.369.518	912.496	500.633	-118.048
3. Parti di OICR			-316.290	-12.040
- aperti armonizzati				
- non armonizzati			-316.290	-12.040
<b>B. Strumenti finanziari non quotati</b>				
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR				

## I.2 Strumenti finanziari derivati

Risultato degli strumenti finanziari derivati				
	Con finalità di copertura (sottovoci A4 e B4)		Senza finalità di copertura (sottovoci C1 e C2)	
	Risultati realizzati	Risultati non realizzati	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni su tassi di interesse:				
- future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili			-9.835.062	
- opzioni su tassi e altri contratti simili			-6.143	
- swap e altri contratti simili				
Operazioni su titoli di capitale:				
- future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili			-2.447.508	
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili			-302.311	68.868
- swap e altri contratti simili				
Altre operazioni:				
- future			2.386	
- opzioni				
- swap				

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

Al 28 dicembre 2012 il patrimonio del Fondo non risulta essere investito in depositi bancari.

### Sezione III Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

Nel corso del 2012 non sono state effettuate operazioni di pronti contro termine e operazioni assimilate, né di prestito titoli.

<b>Risultato della gestione cambi</b>		
<b>OPERAZIONI DI COPERTURA</b>	<b>Risultati realizzati</b>	<b>Risultati non realizzati</b>
Operazioni a termine	-1.228.955	2.262
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio:		
- <i>future</i> su valute e altri contratti simili		
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
- <i>swap</i> e altri contratti simili		
<b>OPERAZIONI NON DI COPERTURA</b>		
Operazioni a termine		
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio non aventi finalità di copertura:		
- <i>future</i> su valute e altri contratti simili		
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili	-21.425	
- <i>swap</i> e altri contratti simili		
<b>LIQUIDITA'</b>	352.932	-1.940

<b>G1-</b> INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI - Interessi Passivi su Finanziamenti	-46.717	-46.717
<b>G2-</b> ALTRI ONERI FINANZIARI - Oneri su Pronti c/Termine		
Totale		-46.717

## Sezione IV Oneri di gestione

### IV.1 Costi sostenuti nel periodo

ONERI DI GESTIONE	Importi complessivamente corrisposti			Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR				
	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto (media di periodo)	% sul valore dei beni negoziati	% sul valore del finanziamento	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto (media di periodo)	% sul valore dei beni negoziati	% sul valore del finanziamento
1) Provvigioni di gestione	1.236	1,68%						
Provvigioni di base	1.187	1,61%						
Provvigioni d'incentivo	49	0,07%						
2) TER degli OICR in cui il fondo investe		0,00%						
3) Compenso della banca depositaria	30	0,04%						
4) Spese di revisione del fondo	19	0,03%						
5) Spese legali e giudiziarie		0,00%						
6) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	2	0,00%						
7) Altri oneri gravanti sul fondo	82	0,11%						
Contributo Consob	2	0,00%						
Oneri bancari diversi	25	0,03%						
Spese controparte	55	0,07%						
<b>TOTAL EXPENSE RATIO (TER)</b>	<b>1.369</b>	<b>1,86%</b>						
8) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari (*)	639		0,55%					
di cui: -su titoli azionari	367		0,18%					
-su titoli di debito	17		0,01%					
-su OICR	1		0,25%					
-su derivati	254		0,12%					
-su altri (specificare)	0		0,00%					
9) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo	47							
10) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	0	0,00%						
<b>TOTALE SPESE</b>	<b>2.055</b>	<b>2,79%</b>						
<b>Valore complessivo netto medio di periodo</b>	<b>73.753</b>							

(\*) Gli oneri di negoziazione non risultano evidenziabili per tutte quelle transazioni 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 Provvigioni di incentivo

La SGR calcola una commissione di incentivo con cadenza giornaliera, dovuta qualora il valore della quota di ciascun giorno di valorizzazione sia superiore al valore più elevato registrato dalla quota medesima nell'arco temporale intercorrente tra l'inizio di operatività del Fondo ed il giorno precedente quello di valorizzazione (di seguito "HVM Assoluto").

Verificandosi la condizione di cui al comma precedente, la provvigione di incentivo è pari al 20% dell'incremento percentuale registrato dal valore della quota rispetto al valore del HVM Assoluto ed è applicata al minor ammontare tra l'ultimo valore complessivo netto del Fondo disponibile ed il valore complessivo netto medio del Fondo nel periodo intercorrente con la data del precedente HVM assoluto.

La provvigione di incentivo eventualmente maturata è addebitata nel medesimo giorno dalla SGR al patrimonio del Fondo.

La SGR preleva la provvigione di incentivo dalle disponibilità liquide del Fondo il primo giorno lavorativo del mese solare successivo.

Ogni qualvolta sussistono le condizioni di maturazione della provvigione di incentivo, il valore unitario della quota nel giorno di avveramento delle predette condizioni costituirà il nuovo valore del HVM Assoluto.

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 T0+ n: 6,90 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:  $20\% * (6,90 - 6,00) / 6,00 = 3,00\%$

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 3,00% = 3.000.000 Euro

Nel 2012 le commissioni di *performance* maturate sul Fondo sono state di 27.533 Euro per le quote A e 21.905 Euro per le quote B.

**Sezione V      Altri ricavi ed oneri**

<b>11.</b>	Interessi attivi su disponibilità liquide		4.256
	- Interessi attivi su c/c	4.256	
	- Interessi attivi su Dep.Future		
<b>12.</b>	Altri ricavi		
	- Arrotondamenti Attivi		
	- Rebates provvigioni di sottoscrizione		
	- Rebates provvigioni di gestione		
	- Rettifica incentive fees		
	- Rettifica equalizzatori		
	- Altri		
	- Arrotondamenti per Rendiconto		
<b>13.</b>	Altri oneri		-3.316
	- Arrotondamenti Passivi	-3.316	
	- Interessi passivi su dispon. Liquide		
	- Rettifica equalizzatori		
	- Altro		
<b>Totale</b>			<b>940</b>

**Parte D** ALTRE INFORMAZIONI

*Operazioni a Copertura di Rischi del Portafoglio*

	Importo	Valore Sottostante	% Coperture
Contratti in essere alla fine dell'esercizio:			
Operazioni di Copertura			
- AUD	3.500.000	730.427	479,17%
- GBP	900.000	3.038.348	29,62%
- JPY			
- PLN			
- USD			
- HKD			
- SEK			
- DKK			
- NOK			
Operaz. a Termine su Valute			
- AUD			
- GBP			
- JPY			
- PLN			
- USD			
- HKD			
- SEK			
- DKK			
- NOK			
Contratti stipulati e chiusi nel corso dell'esercizio:			
Operazioni di Copertura			
- AUD	36.937	2.934.109	1,26%
- CAD	29.829	22.384	133,26%
- CHF	1.030.778	2.490.864	41,38%
- GBP	1.457.604	906.434	160,81%
- JPY	831.374.446	69.063.620	1203,78%
- NOK	3.363.306	6.489.204	51,83%
- SEK	4.285.480	3.156.089	135,78%
- USD	15.048.185	3.504.794	429,36%
Operaz. a Termine su Valute			
- AUD			
- CAD			
- CHF			
- GBP			
- JPY			
- NOK			
- SEK			
- USD			

*Oneri di intermediazione*

	Banche Italiane	SIM	Banche e Imprese di Investimento Estere	Altre Controparti	Società del Gruppo
Oneri di Intermediazione			530.246	108.577	

*Turnover*

Il tasso di movimentazione del portafoglio del Fondo (c.d. *turnover*) nell'esercizio, espresso dal rapporto percentuale tra la somma degli acquisti e delle vendite di strumenti finanziari, al netto delle sottoscrizioni e dei rimborsi delle quote del Fondo, e il patrimonio netto medio del Fondo, nel periodo è stato pari a 654%.

*Livello massimo e medio della leva finanziaria*

Il livello massimo e medio di leva finanziaria che il Fondo ha raggiunto nel periodo viene calcolato come rapporto tra la somma delle posizioni lunghe e corte (comprendente dei prodotti derivati) e il valore complessivo netto del Fondo, indicando le operazioni poste in essere con finalità di copertura. Per il 2012 tali valori sono, rispettivamente, 1,030 e 0,924.

*Prime broker*

Il Fondo non si avvale dell'attività di *prime broker*.

*Consulenti esterni e relativi compensi*

Non sono utilizzati consulenti esterni.



**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 28 dicembre 2012. La responsabilità della redazione del rendiconto della gestione in conformità al Provvedimento della Banca d'Italia dell'8 maggio 2012 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 28 marzo 2012.

3. A nostro giudizio, il rendiconto della gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Soprarno Global Macro" per l'esercizio chiuso al 28 dicembre 2012 è conforme al Provvedimento della Banca d'Italia dell'8 maggio 2012; 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. La responsabilità della redazione della relazione degli amministratori in conformità a quanto previsto dal Provvedimento della Banca d'Italia dell'8 maggio 2012 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 28 dicembre 2012.

Firenze, 29 marzo 2013

PricewaterhouseCoopers SpA



Alessandro Parrini  
(Revisore legale)

**PricewaterhouseCoopers SpA**

Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277851 Fax 027785340 Cap. Soc. 3.754.400,00 Euro i.v., C.F. e P.IVA n. Reg. Imp. Milano 20979880155 Iscritta al n. 29644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: Ancona 60131 Via Sanzio Totti 1 Tel. 0712152311 - Bari 70124 Via Don Luigi Guanella 17 Tel. 0802540211 - Bologna Zola Predosa 40069 Via Tevere 18 Tel. 051688421 - Brescia 25123 Via Borgo Pietro Wulfer 23 Tel. 0303669795 - Catania 95129 Corso Italia 302 Tel. 0957532311 - Firenze 50121 Viale Guinigi 15 Tel. 0552482811 - Genova 16123 Piazza Dante 7 Tel. 010299041 - Napoli 80121 Piazza del Martiri 58 Tel. 08156181 - Padova 35138 Via Viomas 4 Tel. 049873481 - Palermo 90141 Via Marziale Ugo 80 Tel. 091349237 - Parma 43100 Viale Tanara 22/A Tel. 052122848 - Roma 00154 Lungo Buchetti 29 Tel. 06570251 - Torino 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011226773 - Trento 38122 Via Cassali 73 Tel. 0461237014 - Trieste 34121 Via Villanar 90 Tel. 0422696911 - Trieste 34123 Via Cesare Battari 18 Tel. 0431480781 - Udine 33100 Via Poceolle 43 Tel. 043225279 - Verona 37125 Via Francia 21/C Tel. 0458263001

[www.pwc.com/it](http://www.pwc.com/it)

**RENDICONTO ANNUALE DI GESTIONE  
AL 28 DICEMBRE 2012  
DEL FONDO  
SOPRARNO AZIONI GLOBALE**

## Fondo Soprarno Azioni Globale

### Relazione degli Amministratori al Rendiconto del Fondo.

Nel corso del 2012, nel rispetto della tipologia del Fondo, la strategia di investimento adottata è stata quella di selezionare titoli azionari maggiormente sottovalutati a livello globale con bassi multipli e posizione finanziaria solida. Altro criterio fondamentale è stato quello di valutare le prospettive future delle società per capire quali prospettive di crescita avessero e quanto il mercato le apprezzasse; in considerazione della natura del Fondo (nel luglio 2010 è passato dalla categoria Fondi flessibili a quella dei Fondi azionari internazionali adottando un *benchmark* di riferimento) il portafoglio è rimasto sempre investito tra il 90 e il 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, 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".

Le linee strategiche che si intendono adottare per il futuro continueranno a privilegiare l'investimento in Società che abbiano le caratteristiche descritte in precedenza; 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 2012 l'assetto societario di Soprarno SGR S.p.A. è cambiato in seguito al conferimento del ramo d'azienda delle gestioni patrimoniali individuali da parte di Cassa di Risparmio di San Miniato S.p.A. (di seguito CRSM); in seguito a questa operazione straordinaria il nuovo assetto societario è il seguente:

- Cassa di Risparmio di San Miniato S.p.A.: 45%
- Banca Ifigest S.p.A.: 32,5%
- Dea Capital S.p.A.: 20%
- *management* di Soprarno Sgr S.p.A.: 2,5%.

Soprarno SGR distribuisce i propri prodotti attraverso Banca Ifigest, Suedtirol Bank, IW Bank, OnLine SIM, Consultinvest SIM, Banca Federico Del Vecchio, Cassa di Risparmio di Bra e Total Return SGR; a tale fine la rete collocatrice Banca Ifigest si avvale inoltre di tecniche di comunicazione a distanza mediante l'utilizzo della piattaforma Fundstore.it.

La Società, inoltre, effettua il collocamento diretto in sede per la propria clientela.

Nel corso del 2012 le sottoscrizioni sono ammontate a 4.793.895 Euro, il risultato positivo di gestione a 1.567.425 Euro, i rimborsi a 21.009.569 Euro con un valore complessivo netto a fine periodo di 3.343.998 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 8 maggio 2012 in attuazione del D.Lgs. n. 58 del 24 febbraio 1998; il Rendiconto è, inoltre, accompagnato dalla Relazione degli Amministratori.

Gli schemi contabili e la Nota Integrativa sono espressi in unità di Euro senza cifre decimali.

Il presente Rendiconto di Gestione è redatto con riferimento al 28 dicembre 2012 che risulta, ai sensi del regolamento del Fondo attualmente in vigore, l'ultimo giorno di calcolo del valore della quota per l'anno 2012. Tale data rappresenta, pertanto, il termine dell'esercizio contabile del Fondo.

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.

Dal 1° luglio 2011, in base alla legge 10/2011 che prevede un sistema di tassazione del reddito realizzato direttamente dai partecipanti, viene applicata dalla SGR una ritenuta sul reddito realizzato direttamente in capo ai partecipanti.

Il reddito imponibile corrisponde ai proventi distribuiti in costanza di partecipazione al Fondo o al differenziale tra il valore di rimborso, di liquidazione o di cessione delle quote e il costo medio ponderato di sottoscrizione o acquisto delle quote medesime, rilevati dai prospetti periodici.

Nel caso in cui il partecipante realizzi una perdita, tale minusvalenza può essere portata dal partecipante in diminuzione di plusvalenze realizzate su altri titoli, nel medesimo periodo d'imposta o in quelli successivi, entro il quarto.

Tra le operazioni di rimborso sono comprese anche quelle realizzate mediante operazioni di spostamento tra Fondi.

La ritenuta è applicata anche nell'ipotesi di trasferimento delle quote a rapporti di custodia, amministrazione o gestione intestati a soggetti diversi dagli intestatari dei rapporti di provenienza, salvo che il trasferimento sia avvenuto per successione o donazione.

La ritenuta non si applica nel caso in cui i proventi siano percepiti da soggetti esteri che risiedono, ai fini fiscali, in Paesi che consentono un adeguato scambio di informazioni (c.d. Paesi *white list*) nonché da altri organismi di investimento collettivo italiani, da forme pensionistiche complementari istituite in Italia e da gestioni individuali in regime gestito.

Firenze, 27 febbraio 2013

Il Consiglio di Amministrazione

RENDICONTO DEL FONDO				
Soprarno Azioni Globale				
SITUAZIONE PATRIMONIALE				
ATTIVITA'	Situazione al 28/12/2012		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	<b>3.175.932</b>	<b>84,87%</b>	<b>17.039.799</b>	<b>88,91%</b>
<b>A1.</b> Titoli di debito			<b>1.034.104</b>	<b>5,40%</b>
<b>A1.1</b> titoli di Stato			1.034.104	5,40%
<b>A1.2</b> altri				
<b>A2.</b> Titoli di capitale	3.175.932	84,87%	16.005.695	83,51%
<b>A3.</b> Parti di OICR				
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>				
<b>B1.</b> Titoli di debito				
<b>B2.</b> Titoli di capitale				
<b>B3.</b> Parti di OICR				
<b>C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>	<b>299.875</b>	<b>8,01%</b>	<b>1.377.259</b>	<b>7,19%</b>
<b>C1.</b> Margini presso organismi di compensazione e garanzia	299.726	8,01%	802.468	4,19%
<b>C2.</b> Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	149	0,00%	518.605	2,71%
<b>C3.</b> Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati			56.186	0,29%
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>				
<b>D1.</b> A vista				
<b>D2.</b> Altri				
<b>E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>				
<b>F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'</b>	<b>224.151</b>	<b>5,99%</b>	<b>560.415</b>	<b>2,92%</b>
<b>F1.</b> Liquidità disponibile	141.382	3,78%	551.773	2,88%
<b>F2.</b> Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	4.005.146	107,03%	21.605.303	112,73%
<b>F3.</b> Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-3.922.377	-104,82%	-21.596.661	-112,68%
<b>G. ALTRE ATTIVITA'</b>	<b>42.082</b>	<b>1,12%</b>	<b>188.330</b>	<b>0,98%</b>
<b>G1.</b> Ratei attivi	1.273	0,03%	19.906	0,10%
<b>G2.</b> Risparmio di imposta				
<b>G3.</b> Altre	40.809	1,09%	168.424	0,88%
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>3.742.040</b>	<b>100,00%</b>	<b>19.165.803</b>	<b>100,00%</b>

<b>PASSIVITA' E NETTO</b>	Situazione al 28/12/2012	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
<b>H. FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>	<b>119.583</b>	
<b>I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>		
<b>L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>	<b>45.372</b>	<b>386.616</b>
<b>L1.</b> Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	45.372	248.298
<b>L2.</b> Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		138.318
<b>M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI</b>	<b>205.591</b>	
<b>M1.</b> Rimborsi richiesti e non regolati	205.591	
<b>M2.</b> Proventi da distribuire		
<b>M3.</b> Altri		
<b>N. ALTRE PASSIVITA'</b>	<b>27.496</b>	<b>786.940</b>
<b>N1.</b> Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	21.038	32.600
<b>N2.</b> Debiti di imposta		51.653
<b>N3.</b> Altre	6.458	702.687
<b>N4.</b> Vendite allo scoperto		
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>398.042</b>	<b>1.173.556</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO Classe A</b>	<b>2.601.856</b>	<b>13.729.682</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO Classe B</b>	<b>742.142</b>	<b>4.262.565</b>
<b>Numero delle quote in circolazione Classe A</b>	<b>613.590,527</b>	<b>3.675.515,135</b>
<b>Numero delle quote in circolazione Classe B</b>	<b>172.134,179</b>	<b>1.129.179,226</b>
<b>Valore unitario delle quote Classe A</b>	<b>4,240</b>	<b>3,735</b>
<b>Valore unitario delle quote Classe B</b>	<b>4,311</b>	<b>3,775</b>

<b>Movimenti delle quote nell'esercizio</b>	
<b>Quote emesse Classe A</b>	950.015,601
<b>Quote emesse Classe B</b>	210.656,239
<b>Quote rimborsate Classe A</b>	4.011.940,209
<b>Quote rimborsate Classe B</b>	1.167.701,286

RENDICONTO DEL FONDO Soprarno Azioni Globale				
SEZIONE REDDITUALE				
	Rendiconto al 28/12/2012		Rendiconto esercizio precedente	
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	<b>1.689.028</b>		<b>-1.310.346</b>	
<b>A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI</b>	<b>209.955</b>		<b>432.890</b>	
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	7.053		30.454	
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale	202.902		402.436	
A1.3 Proventi su parti di OICR				
<b>A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI</b>	<b>1.416.382</b>		<b>-1.261.299</b>	
A2.1 Titoli di debito	162.091		-126.539	
A2.2 Titoli di capitale	1.254.291		-1.134.760	
A2.3 Parti di OICR				
<b>A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE</b>	<b>62.691</b>		<b>-481.937</b>	
A3.1 Titoli di debito			81.585	
A3.2 Titoli di capitale	62.691		-563.522	
A3.3 Parti di OICR				
<b>A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>				
<b>Risultato gestione strumenti finanziari quotati</b>		<b>1.689.028</b>		<b>-1.310.346</b>
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>	<b>-9</b>		<b>-71</b>	
<b>B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI</b>				
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 OICR				
<b>B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI</b>	<b>-9</b>		<b>-71</b>	
B2.1 Titoli di debito				
B2.2 Titoli di capitale	-9		-71	
B2.3 Parti di OICR				
<b>B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE</b>				
B3.1 Titoli di debito				
B3.2 Titoli di capitale				
B3.3 Parti di OICR				
<b>B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>				
<b>Risultato gestione strumenti finanziari non quotati</b>		<b>-9</b>		<b>-71</b>
<b>C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA</b>	<b>200.850</b>		<b>635.025</b>	
<b>C1. RISULTATI REALIZZATI</b>	<b>27.623</b>		<b>789.841</b>	
C1.1 Su strumenti quotati	-81.030		579.601	
C1.2 Su strumenti non quotati	108.653		210.240	
<b>C2. RISULTATI NON REALIZZATI</b>	<b>173.227</b>		<b>-154.816</b>	
C2.1 Su strumenti quotati	173.227		-129.803	
C2.2 Su strumenti non quotati			-25.013	

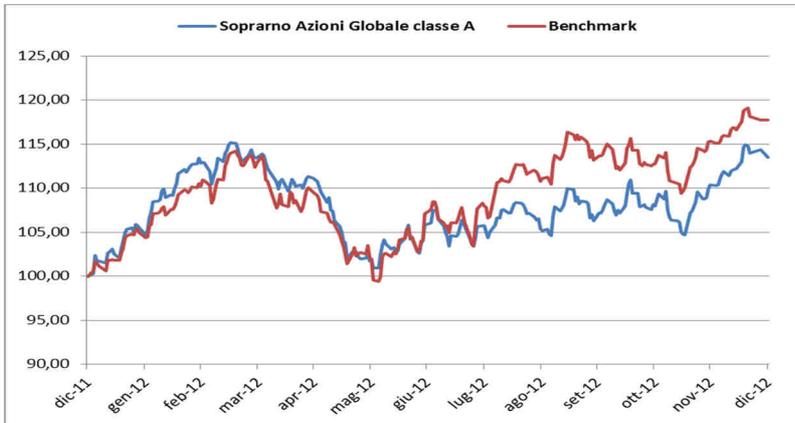
	Rendiconto al 28/12/2012		Rendiconto esercizio precedente	
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>				
<b>D1.</b> INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI				
<b>E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI</b>	<b>-11.130</b>		<b>-23.194</b>	
<b>E1.</b> OPERAZIONI DI COPERTURA	<b>-73.206</b>		<b>-345.581</b>	
<b>E1.1</b> Risultati realizzati	-102.183		193.504	
<b>E1.2</b> Risultati non realizzati	28.977		-539.085	
<b>E2.</b> OPERAZIONI NON DI COPERTURA				
<b>E2.1</b> Risultati realizzati				
<b>E2.2</b> Risultati non realizzati				
<b>E3.</b> LIQUIDITA'	<b>62.076</b>		<b>322.387</b>	
<b>E3.1</b> Risultati realizzati	70.700		304.141	
<b>E3.2</b> Risultati non realizzati	-8.624		18.246	
<b>F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE</b>				
<b>F1.</b> PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE				
<b>F2.</b> PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI				
<b>Risultato lordo della gestione di portafoglio</b>		<b>1.878.744</b>		<b>-698.586</b>
<b>G. ONERI FINANZIARI</b>	<b>-4.536</b>		<b>-3.413</b>	
<b>G1.</b> INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-4.536		-3.413	
<b>G2.</b> ALTRI ONERI FINANZIARI				
<b>Risultato netto della gestione di portafoglio</b>		<b>1.874.208</b>		<b>-701.999</b>
<b>H. ONERI DI GESTIONE</b>	<b>-319.754</b>		<b>-594.829</b>	
<b>H1.</b> PROVVISGIONE DI GESTIONE SGR				
Classe A	-109.543		-306.363	
Classe B	-29.061		-48.745	
<b>H2.</b> COMMISSIONI BANCA DEPOSITARIA	-3.555		-8.823	
<b>H3.</b> SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-2.456		-1.584	
<b>H4.</b> ALTRI ONERI DI GESTIONE	-175.139		-229.314	
<b>I. ALTRI RICAVI ED ONERI</b>	<b>12.971</b>		<b>8.731</b>	
<b>I1.</b> INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITA' LIQUIDE	1.669		10.012	
<b>I2.</b> ALTRI RICAVI	13.534		157	
<b>I3.</b> ALTRI ONERI	-2.232		-1.438	
<b>Risultato della gestione prima delle imposte</b>		<b>1.567.425</b>		<b>-1.288.097</b>
<b>L. IMPOSTE</b>			<b>-51.653</b>	
<b>L1.</b> IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO				
Classe A			-32.859	
Classe B			-16.091	
<b>L2.</b> RISPARMIO DI IMPOSTA				
Classe A				
Classe B				
<b>L3.</b> ALTRE IMPOSTE			-2.703	
<b>Utile/perdita dell'esercizio</b>		<b>1.567.425</b>		<b>-1.339.750</b>
Classe A		1.040.887		-1.056.796
Classe B		526.538		-282.954

## NOTA INTEGRATIVA

### INDICE DELLA NOTA INTEGRATIVA

- Parte A**     ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA
- Parte B**     LE ATTIVITÀ, LE PASSIVITÀ 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



Dal 30 giugno 2010 il Fondo ha dichiarato un *benchmark* di riferimento che è stato, pertanto, inserito nel grafico a partire da quella data.

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

Il rendimento medio annuo per il triennio 2010/2012 è pari a 5,57% per la classe A e 6,14% per la classe B. Il *benchmark* del Fondo, nello stesso periodo, ha avuto un rendimento medio annuo composto di 6,20%.

### 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 destinate 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	Minimo	Massimo	Chiusura esercizio
A	3,735	4,303	4,240
B	3,775	4,364	4,311

### 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 ha previsto la selezione dei titoli più sottovalutati, nelle tre aree seguite da Soprarno: 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.

Nel corso del primo semestre del 2012 il Fondo non ha avuto esposizione nei confronti dei titoli bancari e assicurativi delle tre aree oggetto di investimento in quanto i modelli interni adottati hanno ininterrottamente continuato a segnalare una sopravvalutazione dei settori in questione.

Nella seconda parte dell'anno si è ritenuto interessante selezionare alcuni titoli finanziari in Europa dove i titoli finanziari avevano raggiunto livelli di sottovalutazione estremi in quanto incorporavano aspettative di collasso dell'area Euro. Con l'intervento della BCE si è scongiurato questo rischio e si è beneficiato di un recupero delle valutazioni dei titoli bancari.

Relativamente alla esposizione azionaria Europea, nel corso del secondo semestre del 2012, a seguito della forte correzione dei mercati, il Fondo ha mantenuto una elevata esposizione verso francesi, italiane, portoghesi e spagnole mentre è stato sotto-pesato il mercato americano e tedesco.

Questa scelta è stata dettata soprattutto da motivazioni legate alle valutazioni.

Nei paesi periferici ma anche in Francia si è potuto investire in società di ottima qualità con esposizione ai mercati globali e quindi non direttamente correlate all'andamento della domanda interna europea a livelli di valutazione molto interessanti e con prospettive di crescita non incorporate nella valutazione stessa dei titoli.

Per il **primo semestre del 2013**, continuerà ad essere privilegiato l'investimento in Società Europee, caratterizzate da prospettive di crescita interessanti e alta generazione di cassa. In alcuni paesi come Svezia, Norvegia o Germania si andrà ad investire in società di alta qualità con multipli elevati ma con una solidità degli utili stabile nel tempo. Si avrà un approccio cauto ed opportunistico su settori e paesi a maggiore volatilità come Italia e Spagna.

Per le divise diverse dall'Euro, considerata la correlazione inversa rispetto ai relativi mercati azionari di riferimento, si prevede di mantenere una parte di contenuta 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.

Tanto più le quotazioni si riportassero in prossimità di livelli valutativi troppo elevati quanto più verranno utilizzate posizioni in derivati a copertura del rischio azionario, a difesa del patrimonio e/o per una efficiente gestione del Fondo stesso. Principalmente verranno utilizzate opzioni *put*.

Nell'esercizio 2012 il risultato di gestione positivo deriva dall'andamento positivo dei titoli azionari presenti in portafoglio che hanno performato meglio degli indici dei mercati di riferimento.

Le scelte gestionali hanno visto privilegiare:

- per la **componente azionaria**, titoli azionari statunitensi, giapponesi ed Europei.  
Nella seconda parte dell'anno si è aumentata la componente di titoli ciclici, finanziari e appartenenti ai paesi periferici dell'area euro e ciò ha consentito di sopra-performare l'indice di riferimento.
- per la **componente obbligazionaria**, presente in maniera molto contenuta data la natura del Fondo ed esclusivamente a fini di contenimento del *Tracking error*, si è mantenuta una esposizione a titoli a breve termine italiani.

La copertura dal rischio cambio ha contribuito positivamente alla performance soprattutto nella seconda parte dell'anno.

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

Il calcolo del *Tracking error* a 3 anni non è effettuabile 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 2012:

- la categoria di emittenti (rating) non può essere inferiore ad investment-grade;
- riguardo alle aree geografiche di riferimento, le attività del Fondo saranno principalmente investite in strumenti azionari denominati in qualsiasi valuta, di emittenti di qualsiasi tipologia e capitalizzazione, operanti in tutti i settori economici, quotati, quotandi e/o trattati nei mercati ufficiali o regolamentati riconosciuti Stati dell'Unione Europea, della Svizzera e della Norvegia, del Nord America, e del Giappone;
- 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 ottimizzate, mediante l'utilizzo prevalente di operazioni a termine e di opzioni in valuta.

La Società adotta la misura del *Tracking error* per il controllo del rischio del Fondo, che viene sviluppato simulando, mediante il Filtered Bootstrap una metodologia di classe Montecarlo, la deviazione standard degli scostamenti attesi dal *benchmark* di riferimento (55% S&P500, 25% Eurostoxx50, 20% Nikkei225) su un orizzonte pari ad un mese (corrispondente a 21 giorni lavorativi medi).

## **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.

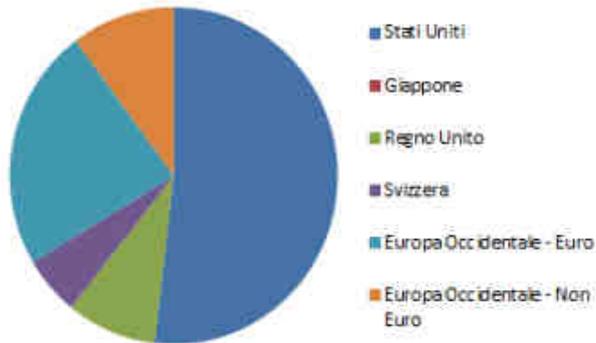
### **Compravendita di divisa a termine**

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

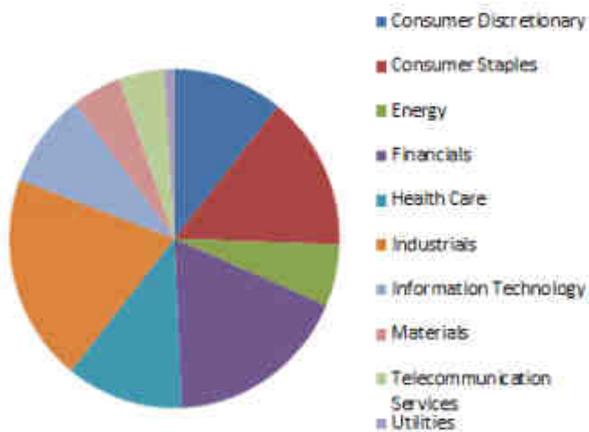
Aree geografiche verso cui sono orientati gli investimenti



### Ripartizione Geografica

	% Azioni
<b>Stati Uniti</b>	51.9%
<b>Giappone</b>	0.0%
<b>Regno Unito</b>	8.9%
<b>Svizzera</b>	5.7%
<b>Europa Occidentale - Euro</b>	23.4%
<b>Europa Occidentale - Non Euro</b>	10.2%

Settori economici di impiego delle risorse del Fondo



### Distribuzione Settoriale

	% Azioni
<b>Consumer Discretionary</b>	10.8%
<b>Consumer Staples</b>	14.8%
<b>Energy</b>	5.9%
<b>Financials</b>	17.8%
<b>Health Care</b>	11.5%
<b>Industrials</b>	19.9%
<b>Information Technology</b>	9.1%
<b>Materials</b>	4.8%
<b>Telecommunication Services</b>	4.4%
<b>Utilities</b>	1.0%

<b>ELENCO ANALITICO STRUMENTI FINANZIARI DETENUTI DAL FONDO</b>			
<b>N.</b>	<b>Denominazione titolo</b>	<b>Valore</b>	<b>Percentuale</b>
1	McDonald's_Corp	132.868	3,55%
2	Google_Inc-CI_A	127.439	3,41%
3	Altria_Group_Inc	117.917	3,15%
4	CenturyTel_Inc	116.999	3,13%
5	Oracle_Corporation	112.713	3,01%
6	Johnson_&_Johnson	105.408	2,82%
7	Citigroup_Inc	103.569	2,77%
8	Bank_of_America_Corp	103.406	2,76%
9	Wells_Fargo_&_Co	102.890	2,75%
10	Caterpillar_Inc	98.775	2,64%
11	Honeywell_Intl_Inc	95.456	2,55%
12	Merck_&_Co_Inc	92.483	2,47%
13	United_Tech_Corp	91.948	2,46%
14	ConocoPhillips	86.581	2,31%
15	AIR_PRODS_&_CHEM	78.633	2,10%
16	Wal-Mart_Stores_Inc	76.929	2,06%
17	Nestle_Sa-Reg	74.007	1,98%
18	Invensys_Plc	55.815	1,49%
19	UniCredit_Ord	55.590	1,49%
20	Volkswagen_AG_PFD	51.645	1,38%
21	Sanofi	49.511	1,32%
22	Carrefour_SA	48.163	1,29%
23	PPR_SA	47.634	1,27%
24	ARM_Holdings_PLC	47.127	1,26%
25	NH_Hoteles_SA	46.025	1,23%
26	BNP_Paribas_FP	42.335	1,13%
27	Devro	40.445	1,08%
28	Linde_AG	40.260	1,08%
29	ABB_Ltd_STOCCOLMA	39.158	1,05%
30	Aviva_Plc	38.676	1,03%
31	SKF_AB-B_ShS	38.124	1,02%
32	Societe_Generale_FP	38.003	1,02%
33	Fresenius_Med_Care	36.617	0,98%
34	Borregaard_Asa	35.434	0,95%
35	SCHIBSTED_ASA	35.305	0,94%
36	Fred_Olsen_Energy_AS	32.954	0,88%
37	William_Demant_Hld	32.431	0,87%
38	Cie_de_Saint-Gobain	32.080	0,86%
39	Barclays_Bank_Plc	32.040	0,86%
40	MARR_S.p.A.	31.600	0,84%
41	ENEL_SpA	31.380	0,84%
42	BP_Plc	31.217	0,83%
43	Volvo_AB-B_ShS	31.116	0,83%
44	Rexel_SA	30.940	0,83%
45	Novo_nordisk	30.712	0,82%
46	Svenska_Cellulosa-B	30.138	0,81%
47	Swatch_Group_AG-B	28.634	0,77%
48	Sainsbury_(J	26.717	0,71%
49	Interpump_Group_SpA	26.078	0,70%
50	SACYR_VALLEHERMOSO_S	24.885	0,67%
51	Jaztel_Plc	23.940	0,64%
52	Fondiaria-Sai_Ord	23.725	0,63%
53	Roche_Holding_AG	22.848	0,61%
54	BIC_SA	21.895	0,59%
55	Sonae_Sgpps_Sa	20.940	0,56%
56	ASSA_ABLOY_AB-B	20.144	0,54%
57	Baloise_Holding	19.495	0,52%
58	Petroleum_Geo-Servic	19.492	0,52%
59	Carlsberg_AS-B	19.307	0,52%
60	Galp_Energia_SGPS	17.453	0,47%
61	TATE_&_LYLE_PLC	9.877	0,26%
62	Public Power Corp	6	0,00%
	<b>Tot. Strumenti Finanziari</b>	<b>3.175.932</b>	<b>84,87%</b>
	<b>Totale Attività</b>	<b>3.742.040</b>	

## 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: - di Stato - di altri enti pubblici - di banche - di altri				
Titoli di capitale: - con diritto di voto - con voto limitato - altri	168.373	1.004.572 51.645	1.951.342	
Parti di OICR: - aperti armonizzati - aperti non armonizzati - chiusi				
Totali: - in valore assoluto - in percentuale del totale delle attività	168.373 4,50%	1.056.217 28,23%	1.951.342 52,15%	

### Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione

	Mercato di quotazione			
	Italia	paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli quotati	168.373	1.095.375	1.912.184	
Titoli in attesa di quotazione				
Totali: - in valore assoluto - in percentuale del totale delle attività	168.373 4,50%	1.095.375 29,27%	1.912.184 51,10%	

*Movimenti dell'esercizio*

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito		
- titoli di Stato	1.954.671	3.150.867
- altri		
Titoli di capitale	19.716.140	33.862.884
Parti di OICR		
Totale	21.670.811	37.013.751

**II.2** Strumenti finanziari non quotati

Al 28 dicembre 2012 non sono presenti strumenti finanziari non quotati nel portafoglio del Fondo. Nel corso dell'esercizio il Fondo ha acquistato e venduto strumenti finanziari non quotati come di seguito riportato:

*Movimenti dell'esercizio*

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito		
- titoli di Stato		
- altri		
Titoli di capitale	744	735
Parti di OICR		
Totale	744	735

**II.3** Titoli di debito

Al 28 dicembre 2012 non sono presenti titoli di debito nel portafoglio del Fondo.

## 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>future</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili - opzioni su tassi e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili			
Operazioni su tassi di cambio: - <i>future</i> su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili			
Operazioni su titoli di capitale: - <i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili	299.726	149	
Altre operazioni - <i>future</i> - opzioni - <i>swap</i>			

## II.5 Depositi bancari

Al 28 dicembre 2012 il patrimonio del Fondo non risulta essere investito in depositi bancari.

## II.6 Pronti contro termine attivi e operazioni assimilate

Nel corso dell'esercizio non sono state stipulate operazioni di pronti termine attive né assimilate.

## II.7 Operazioni di prestito titoli

Nel corso dell'esercizio non si sono avviate operazioni di prestito titoli.

Al 28 dicembre 2012 nel portafoglio del Fondo non vi sono contratti in essere.

**II.8** Posizione netta di liquidità

<b>F1.</b> Liquidità disponibile		141.382
- EUR		
- CHF	2.547	
- GBP	16.954	
- HKD		
- SEK	86	
- YEN	2.139	
- USD	118.880	
- DKK	27	
- NOK	139	
- AUD		
- NZD		
- Altre	610	
<b>F2.</b> Liquidità da ricevere per operazioni da regolare		4.005.146
- Proventi da Incassare	3.943	
- c/Val- da Ricevere Vendite	3.119.120	
- Val- da Ricevere PT Venduti Termine		
- Val- da Ricevere	882.083	
<b>F3.</b> Liquidità impegnata per operazioni da regolare		-3.922.377
- Oneri da Pagare	-5	
- Divise da Consegnare Vendite	-802.489	
- Val- da consegnare PT Acq- Termine		
- Val- da consegnare	-3.119.883	
<b>TOTALE</b>		<b>224.151</b>

## II.9 Altre attività

<b>G1.</b>	Ratei attivi		1.273
	. Interessi su Titoli		
	. Interessi su Disp liquide	1.273	
	. Altri		
<b>G2.</b>	Risparmio d'imposta		
	. Imposta 461 sul Risultato Anno Precedente		
	Classe A		
	Classe B		
	. Imposta 12,5% Risultato di Gestione		
	Classe A		
	Classe B		
<b>G3.</b>	Altre		40.809
	. Credito verso Banca C.R. Firenze	5.374	
	. Plusvalenze su operazioni pending		
	. Ratei Plus Vendite Divise non Copertura	33.489	
	. Equalizzatori		
	. Crediti per vendite da regolare		
	. Proventi da prestito titoli		
	. Plusvalenze da DCS		
	. Ratei Plus Acquisti Divise non Copertura	1.946	
<b>TOTALE</b>			<b>42.082</b>

## Sezione III Le passività

### III.1 Finanziamenti ricevuti

Al 28 dicembre 2012 il Fondo ha acceso un finanziamento di 119.583 Euro per scoperto di cassa presso la stessa banca depositaria; lo scoperto è stato generato dalla normale operativa del Fondo.

### III.2 Pronti contro termine passivi e operazioni assimilate

Nel corso dell'esercizio non sono state stipulate operazioni di pronti termine passive né assimilate.

### III.3 Operazioni di prestito titoli

Nel corso dell'esercizio non si sono avviate operazioni di prestito titoli.

Al 28 dicembre 2012 nel portafoglio del Fondo non vi sono contratti in essere.

**III.4 Strumenti finanziari derivati**

<b>Valore patrimoniale degli strumenti finanziari derivati</b>		
	<b>Strumenti finanziari quotati</b>	<b>Strumenti finanziari non quotati</b>
Operazioni su tassi di interesse: - <i>future</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili - opzioni su tassi e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili		
Operazioni su tassi di cambio: - <i>future</i> su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili		
Operazioni su titoli di capitale: - <i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili	45.372	
Altre operazioni - <i>future</i> - opzioni - <i>swap</i>		

**III.5 Debiti verso partecipanti**

	Scadenza		
<b>M1.</b> Rimborsi richiesti e non regolati			205.591
- Rimborsi da Regolare	02/01/2013	203.417	
- Rimborsi da Regolare	03/01/2013	2.174	
<b>M2.</b> Proventi da distribuire			
- Proventi da Distribuire			
<b>M3.</b> Altri			
Totale			205.591

**III.6 Altre passività**

<b>N1.</b> Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati		21.038
- Rateo Interessi Passivi c/c	2.676	
- Rateo Provvigioni di Gestione		
Classe A	3.405	
Classe B	1.331	
- Rateo Provvigioni di Incentivo		
Classe A		
Classe B		
- Rateo Oneri Banca Depositaria	127	
- Rateo Costo Società di Revisione	9.088	
- Rateo Spese Stampa Prospetti	2.456	
- Rateo Contributo Consob	1.955	
- Altri oneri di gestione		
<b>N2.</b> Debiti di imposta		
- Imposta 12,5% Risultato di Gestione		
Classe A		
Classe B		
- Ritenuta 27% Interessi Attivi di c/c		
Classe A		
Classe B		
<b>N3.</b> Altre		6.458
- Commissioni su Operazioni Titoli		
- Arrotondamenti per Rendiconto		
- Ratei Minus Vendite Divise Copertura	3.835	
- Rimborsi da regolare		
- Incentive Fees		
- Maturato PcT passivi		
- Altri debiti verso l'Erario		
- Ratei Minus Acquisti Divise non Copertura	2.623	
Totale		27.496

**Sezione IV** Il valore complessivo netto

Quote detenute da Investitori Qualificati		
Denominazione Investitore	N° Quote	Percentuale
Numero Quote in Circolazione		
Classe A	613.590,527	
Classe B	172.134,179	
di cui:		
detenute da Investitori Qualificati		
Classe A	542.432,125	88,40%
Classe B	45.702,107	26,55%

Frazione Fondo Detenuta da Soggetti Non Residenti		
	N° Quote	Percentuale
Numero Quote in Circolazione		
Classe A	613.590,527	
Classe B	172.134,179	
di cui:		
detenute da Soggetti Non Residenti		
Classe A	7.336,770	1,20%
Classe B	126.432,072	73,45%

Variazioni del patrimonio netto			
	Anno 2012 (ultimo esercizio)	Anno 2011 (penultimo esercizio)	Anno 2010 (terzultimo esercizio)
Patrimonio netto a inizio periodo	17.992.247	25.116.598	15.145.091
Incrementi:			
a) sottoscrizioni:			
- sottoscrizioni singole	4.779.984	13.185.646	18.370.977
- piani di accumulo	691	1.487	1.537
- <i>switch</i> in entrata	13.220	564.233	9.350.355
b) risultato positivo della gestione	1.567.425		2.552.669
Decrementi:			
a) rimborsi:			
- riscatti	-16.993.703	-15.196.764	-9.827.100
- piani di rimborso			
- <i>switch</i> in uscita	-4.015.866	-4.339.203	-10.476.931
b) proventi distribuiti			
c) risultato negativo della gestione		-1.339.750	
Patrimonio netto a fine periodo	3.343.998	17.992.247	25.116.598

## Sezione V Altri dati patrimoniali

### V.1 Ammontare dell'impegno

	Ammontare dell'impegno	
	Valore assoluto	% del Valore Complessivo Netto
Operazioni su tassi di interesse: - <i>future</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili - opzioni su tassi e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili		
Operazioni su tassi di cambio: - <i>future</i> su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili		
Operazioni su titoli di capitale: - <i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili	2.309.302 3.964	69,06% 0,12%
Altre operazioni - <i>future</i> e contratti simili - opzioni e contratti simili - <i>swap</i> e contratti simili		

### V.2 Attività e passività verso Società del gruppo

Al 28 dicembre 2012 non sono presenti nel Fondo attività o passività nei confronti di Società del gruppo.

**V.3** Composizione delle poste patrimoniali del Fondo per divisa di denominazione

	ATTIVITA'				PASSIVITA'		
	Strumenti finanziari	Depositi bancari	Altre attività	TOTALE	Finanziamenti ricevuti	Altre passività	TOTALE
Euro	695.480		255.479	950.959	119.583	226.666	346.249
Dollaro USA	1.644.015		163.889	1.807.904		1.759	1.759
Sterlina Inglese	281.914		20.151	302.065			
Franco Svizzero	144.983		2.798	147.781			
Dollaro HK							
Corona Svedese	158.680		133	158.813		3.646	3.646
Yen			121.910	121.910		859	859
Corona Danese	82.451		32	82.483			
Corona Norvegese	123.186		194	123.380		157	157
Zloty Polacco							
Altre divise			1.373	1.373			
<b>Totale</b>	<b>3.130.709</b>		<b>565.959</b>	<b>3.696.668</b>	<b>119.583</b>	<b>233.087</b>	<b>352.670</b>

**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 variazioni dei tassi di cambio	Plus/ minusvalenze	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
<b>A. Strumenti finanziari quotati</b>				
1. Titoli di debito	162.091			
2. Titoli di capitale	1.254.291	80.831	62.691	-74.614
3. Parti di OICR - aperti armonizzati - non armonizzati				
<b>B. Strumenti finanziari non quotati</b>				
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale	-9			
3. Parti di OICR				

## I.2 Strumenti finanziari derivati

Risultato degli strumenti finanziari derivati				
	Con finalità di copertura (sottovoci A4 e B4)		Senza finalità di copertura (sottovoci C1 e C2)	
	Risultati realizzati	Risultati non realizzati	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni su tassi di interesse:				
- <i>future</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili			-252.268	
- opzioni su tassi e altri contratti simili				
- <i>swap</i> e altri contratti simili				
Operazioni su titoli di capitale:				
- <i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili			301.497	
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili			-21.606	173.227,00
- <i>swap</i> e altri contratti simili				
Altre operazioni:				
- <i>future</i>				
- opzioni				
- <i>swap</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

Al 28 dicembre 2012 il patrimonio del Fondo non risulta essere investito in depositi bancari.

### Sezione III Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

Nel corso del 2012 non sono state effettuate operazioni di pronti contro termine e operazioni assimilate, né di prestito titoli.

<b>Risultato della gestione cambi</b>		
<b>OPERAZIONI DI COPERTURA</b>	<b>Risultati realizzati</b>	<b>Risultati non realizzati</b>
Operazioni a termine	-95.966	28.977
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio:		
- <i>future</i> su valute e altri contratti simili		
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
- <i>swap</i> e altri contratti simili		
<b>OPERAZIONI NON DI COPERTURA</b>		
Operazioni a termine		
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio non aventi finalità di copertura:		
- <i>future</i> su valute e altri contratti simili		
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili	-6.217	
- <i>swap</i> e altri contratti simili		
<b>LIQUIDITA'</b>	70.700	-8.624

<b>G1-</b> INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI		-4.536
- Interessi Passivi su Finanziamenti	-4.536	
<b>G2-</b> ALTRI ONERI FINANZIARI		
- Oneri su Pronti c/Termine		
Totale		-4.536

## Sezione IV Oneri di gestione

### IV.1 Costi sostenuti nel periodo

ONERI DI GESTIONE	Importi complessivamente corrisposti				Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR			
	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto (media di periodo)	% sul valore dei beni negoziati	% sul valore del finanziamento	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto (media di periodo)	% sul valore dei beni negoziati	% sul valore del finanziamento
1) Provvigioni di gestione	139	1,61%						
Provvigioni di base	139	1,61%						
Provvigioni d'incentivo		0,00%						
2) TER degli OICR in cui il fondo investe								
3) Compenso della banca depositaria	4	0,05%						
4) Spese di revisione del fondo	9	0,10%						
5) Spese legali e giudiziarie								
6) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	2	0,02%						
7) Altri oneri gravanti sul fondo	18	0,19%						
Contributo Consob	2	0,02%						
Oneri bancari diversi	7	0,08%						
Spese Controparte	9							
<b>TOTAL EXPENSE RATIO (TER)</b>	<b>172</b>	<b>1,97%</b>						
8) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari (*)	148		0,28%					
di cui: -su titoli azionari	95		0,18%					
-su titoli di debito	0		0,00%					
-su OICR	0		0,00%					
-su derivati	53		0,10%					
-su altri (specificare)	0		0,00%					
9) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo	5							
10) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	0	0,00%						
<b>TOTALE SPESE</b>	<b>325</b>	<b>3,73%</b>						
<b>Valore complessivo netto medio di periodo</b>	<b>8.648</b>							

(\*) Gli oneri di negoziazione non risultano evidenziabili per tutte quelle transazioni 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 Provvigioni di incentivo

La SGR calcola una commissione di incentivo con cadenza giornaliera dovuta esclusivamente quando la variazione percentuale del valore della quota sia superiore o alla variazione percentuale registrata dall'indice di riferimento, in valuta locale, o al rendimento obiettivo, nel medesimo periodo temporale di riferimento. La commissione viene prelevata con periodicità annuale e il periodo temporale di riferimento parte con l'inizio dell'anno solare.

La provvigione di incentivo è dovuta qualora, nell'orizzonte temporale di riferimento, la variazione percentuale del valore della quota sia positiva.

La differenza positiva tra la variazione percentuale del valore della quota e la variazione percentuale registrata dall'indice di riferimento (rendimento obiettivo) nel medesimo periodo temporale di riferimento è definita "*Overperformance*".

La provvigione di incentivo è pari al 20% della *Overperformance* ed è applicata al minor ammontare tra l'ultimo valore complessivo del Fondo disponibile e il valore complessivo medio del Fondo nel periodo temporale di riferimento.

La provvigione di incentivo eventualmente maturata è addebitata nel medesimo giorno dalla SGR al patrimonio del Fondo.

La SGR preleva la provvigione di incentivo dalle disponibilità liquide del Fondo il primo giorno lavorativo del periodo di riferimento successivo.

Il parametro di riferimento (*benchmark*) è: 55% S&P500 + 20% Nikkei 225 + 25% DJ Euro Stoxx 50.

I parametri di riferimento sopra indicati, con esclusione del Nikkei 225, sono del tipo total return e sono calcolati sulla base dei valori giornalieri pubblicati sulle diverse fonti informative (Bloomberg, stampa specializzata, sito internet ufficiale del fornitore dell'indice).

Relativamente al Nikkei 225, tale parametro di riferimento sopra indicato è del tipo *price index* ed è calcolato sulla base dei valori giornalieri pubblicati sulle diverse fonti informative (Bloomberg, stampa specializzata, sito internet ufficiale del fornitore dell'indice).

Per un corretto raffronto tra il rendimento del Fondo e il parametro di riferimento, quest'ultimo viene maggiorato dei dividendi, al netto degli oneri fiscali, distribuiti dalle Società componenti l'indice, così come rilevati sulla base dei valori giornalieri pubblicati sulle diverse fonti informative (Bloomberg, stampa specializzata, sito internet ufficiale del fornitore dell'indice).

Il conteggio delle *performance* è fatto per ogni anno solare, dove:

T0 = 01/01 di ogni anno solare

Valore di n è compreso tra zero e 365.

Esempio di prospetto di dettaglio del calcolo delle provvigioni di incentivo:

Data del giorno di sottoscrizione quota : T0.

Valore quota nel giorno T0 : 5,0 Euro

Valore *benchmark*/rendimento obiettivo nel giorno T0 : 100

Valore quota nel giorno Tn : 6 Euro

Valore *benchmark*/rendimento obiettivo nel giorno Tn : 110

*Overperformance* :  $(6 - 5) / 5 - (110 - 100) / 100 = 10\%$

Provvigione di incentivazione:

Aliquota provvigione di incentivo 20% :  $20\% * (10\%) = 2,0\%$

Provvigione di incentivo: 5 Euro \* 2,0% = 0,10 Euro

Le commissioni di *performance* vengono accantonate giornalmente. Il valore della quota in Tn è al lordo delle precedenti commissioni di *performance* accantonate.

La commissione di *performance* è accantonata solo se la variazione della quota, nel periodo temporale di riferimento, è stata positiva.

Ai fini del computo della provvigione di incentivo eventuali errori di calcolo nei parametri di riferimento rilevano solo se resi pubblici entro 30 giorni dalla data di loro pubblicazione. Nel caso in cui l'errore sia reso pubblico, decorsi i suddetti 30 giorni la SGR, il Fondo e i suoi partecipanti rinunciano agli eventuali crediti che deriverebbero dall'applicazione dei parametri corretti.

Nel 2012 il Fondo non ha maturato commissioni di *performance*.

**Sezione V      Altri ricavi ed oneri**

<b>11.</b>	Interessi attivi su disponibilità liquide		1.669
	- Interessi attivi su c/c	1.669	
	- Interessi attivi su Dep.Future		
<b>12.</b>	Altri ricavi		13.534
	- Sopravvenienze Attive	13.533	
	- Rebates provvigioni di sottoscrizione		
	- Rebates provvigioni di gestione		
	- Rettifica incentive fees		
	- Rettifica equalizzatori		
	- Altri		
	- Arrotondamenti per Rendiconto	1	
<b>13.</b>	Altri oneri		-2.232
	- Arrotondamenti Passivi	-2.232	
	- Interessi passivi su dispon. Liquide		
	- Rettifica equalizzatori		
	- Altro		
<b>Totale</b>			<b>12.971</b>

**Parte D ALTRE INFORMAZIONI**
*Operazioni a Copertura di Rischi del Portafoglio*

	Importo	Valore Sottostante	% Coperture
Contratti in essere alla fine dell'esercizio:			
Operazioni di Copertura			
- CHF	140.000	38.449	364,12%
- GBP	176.500	56.364	313,14%
- JPY	499.400	13.209.087	3,78%
- NOK	1.352.000	446.391	302,87%
- SEK	1.278.000	83.746	1526,04%
- USD	1.959.089	229.294	854,40%
Operaz. a Termine su Valute			
- CHF			
- GBP			
- JPY			
- NOK			
- SEK			
- USD			
Contratti stipulati e chiusi nel corso dell'esercizio:			
Operazioni di Copertura			
- CAD	50.661	188.647	26,85%
- CHF	190.424	341.405	55,78%
- GBP	245.568	77.501	316,86%
- JPY	160.778.087	8.808.044	1825,36%
- NOK	854.385	1.669.717	51,17%
- SEK	1.311.722	470.614	278,73%
- USD	2.190.701	420.986	520,37%
Operaz. a Termine su Valute			
- CAD			
- CHF			
- GBP			
- JPY			
- NOK			
- SEK			
- USD			

*Oneri di intermediazione*

	Banche Italiane	SIM	Banche e Imprese di Investimento Estere	Altre Controparti	Società del Gruppo
Oneri di Intermediazione		364	122.008	25.798	

*Turnover*

Il tasso di movimentazione del portafoglio del Fondo (c.d. *turnover*) nell'esercizio, espresso dal rapporto percentuale tra la somma degli acquisti e delle vendite di strumenti finanziari, al netto delle sottoscrizioni e dei rimborsi delle quote del Fondo, e il patrimonio netto medio del Fondo, nel periodo è stato pari a 380%.

*Livello massimo e medio della leva finanziaria*

Il livello massimo e medio di leva finanziaria che il Fondo ha raggiunto nel periodo viene calcolato come rapporto tra la somma delle posizioni lunghe e corte (comprehensive dei prodotti derivati) e il valore complessivo netto del Fondo, indicando le operazioni poste in essere con finalità di copertura.

Per il 2012 tali valori sono, rispettivamente, 1,068 e 0,945.

*Prime broker*

Il Fondo non si avvale dell'attività di *prime broker*.

*Consulenti esterni e relativi compensi*

Non sono utilizzati consulenti esterni.



**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"

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 28 dicembre 2012. La responsabilità della redazione del rendiconto della gestione in conformità al Provvedimento della Banca d'Italia dell'8 maggio 2012 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 28 marzo 2012.

3. A nostro giudizio, il rendiconto della gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Soprarno Azioni Globale" per l'esercizio chiuso al 28 dicembre 2012 è conforme al Provvedimento della Banca d'Italia dell'8 maggio 2012; 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. La responsabilità della redazione della relazione degli amministratori in conformità a quanto previsto dal Provvedimento della Banca d'Italia dell'8 maggio 2012 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 28 dicembre 2012.

Firenze, 29 marzo 2013

PricewaterhouseCoopers SpA



Alessandro Parrini  
(Revisore legale)

**PricewaterhouseCoopers SpA**

Sedi legali e amministrative: Milano 20145 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 32994880255 Iscritta al n. 09644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: Ancona 60131 Via Sandro Totti 1 Tel. 071212212 - Bari 70124 Via Don Luigi Guanella 17 Tel. 0802640211 - Bologna Zola Predosa 40069 Via Tevere 28 Tel. 0516186211 - Brescia 25123 Via Borgo Pietro Widmer 13 Tel. 0303662750 - Catania 95129 Corso Italia 102 Tel. 095233211 - Firenze 50121 Viale Gennepi 15 Tel. 055482811 - Genova 16121 Piazza Dante 7 Tel. 010290541 - Napoli 80121 Piazza dei Martiri 58 Tel. 081235181 - Padova 35138 Via Venezia 4 Tel. 049825481 - Palermo 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091349277 - Parma 43100 Viale Tanara 20/A Tel. 0521242848 - Roma 00154 Largo Fediwell 29 Tel. 066790251 - Torino 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011255771 - Trento 38122 Via Garibaldi 73 Tel. 0461237014 - Treviso 31100 Viale Feltrinas 90 Tel. 042269841 - Trieste 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0402480781 - Udine 33100 Via Pascoffe 43 Tel. 043282789 - Verona 37135 Via Francia 21/C Tel. 0458263061

[www.pwc.com/it](http://www.pwc.com/it)

**RENDICONTO ANNUALE DI GESTIONE  
AL 28 DICEMBRE 2012  
DEL FONDO  
SOPRARNO RELATIVE VALUE**

## Fondo Soprarno Relative Value

### Relazione degli Amministratori al Rendiconto del Fondo.

Nel corso del 2012, nel rispetto della tipologia del Fondo (azionario flessibile con bias long) la strategia di investimento adottata è stata quella di selezionare titoli azionari sottovalutati in virtù delle loro potenzialità di crescita nel medio/lungo termine. Si è fatta attenzione alla qualità delle aziende selezionate con una particolare attenzione al posizionamento nei mercati di riferimento e a una buona prevedibilità degli utili e ad una posizione finanziaria solida. L'esposizione netta è stata poi contenuta tra il 20% e il 30% utilizzando future sui principali indici di mercato a copertura delle posizioni lunghe.

Sono state implementate anche strategie di pair trade tra settori attraverso l'uso di indici settoriali.

Il portafoglio azionario è rimasto sempre investito alla quota massima consentita tenuto conto delle esigenze di liquidità derivanti dai margini future per le posizioni *short*. Mediamente il Fondo ha presentato una posizione *long* di azioni tra il 70% e l'80 % del patrimonio (bilanciata in parte da posizione *short* su future su indici).

Sono state poste in essere nell'esercizio tecniche ed operazioni destinate alla copertura dei rischi e/o ad una efficiente gestione del Fondo, 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".

Le linee strategiche che si intendono adottare per il futuro continueranno a privilegiare l'investimento in Società che abbiano le caratteristiche descritte in precedenza; 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 2012 l'assetto societario di Soprarno SGR S.p.A. è cambiato in seguito al conferimento del ramo d'azienda delle gestioni patrimoniali individuali da parte di Cassa di Risparmio di San Miniato S.p.A. (di seguito CRSM); in seguito a questa operazione straordinaria il nuovo assetto societario è il seguente:

- Cassa di Risparmio di San Miniato S.p.A.: 45%
- Banca Ifigest S.p.A.: 32,5%
- Dea Capital S.p.A.: 20%
- *management* di Soprarno Sgr S.p.A.: 2,5%.

Soprarno SGR distribuisce i propri prodotti attraverso Banca Ifigest, Suedtiroil Bank, IW Bank, OnLine SIM, Consultinvest SIM, Banca Federico Del Vecchio, Cassa di Risparmio di Bra e Total Return SGR; a tale fine la rete collocatrice Banca Ifigest si avvale inoltre di tecniche di comunicazione a distanza mediante l'utilizzo della piattaforma Fundstore.it.

La Società, inoltre, effettua il collocamento diretto in sede per la propria clientela.

Nel corso del 2012 le sottoscrizioni sono ammontate a 14.976.411 Euro, i rimborsi a 11.351.565 Euro, il risultato negativo della gestione a 181.526 Euro con un valore complessivo netto a fine periodo di 22.607.784 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 8 maggio 2012 in attuazione del D.Lgs. n. 58 del 24 febbraio 1998; il Rendiconto è, inoltre, accompagnato dalla Relazione degli Amministratori.

Gli schemi contabili e la Nota Integrativa sono espressi in unità di Euro senza cifre decimali.

Il presente Rendiconto di Gestione è redatto con riferimento al 28 dicembre 2012 che risulta, ai sensi del regolamento del Fondo attualmente in vigore, l'ultimo giorno di calcolo del valore della quota per l'anno 2012. Tale data rappresenta, pertanto, il termine dell'esercizio contabile del Fondo.

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.

Dal 1° luglio 2011, in base alla legge 10/2011 che prevede un sistema di tassazione del reddito realizzato direttamente dai partecipanti, viene applicata dalla SGR una ritenuta sul reddito realizzato direttamente in capo ai partecipanti.

Il reddito imponibile corrisponde ai proventi distribuiti in costanza di partecipazione al Fondo o al differenziale tra il valore di rimborso, di liquidazione o di cessione delle quote e il costo medio ponderato di sottoscrizione o acquisto delle quote medesime, rilevati dai prospetti periodici.

Nel caso in cui il partecipante realizzi una perdita, tale minusvalenza può essere portata dal partecipante in diminuzione di plusvalenze realizzate su altri titoli, nel medesimo periodo d'imposta o in quelli successivi, entro il quarto.

Tra le operazioni di rimborso sono comprese anche quelle realizzate mediante operazioni di spostamento tra Fondi.

La ritenuta è applicata anche nell'ipotesi di trasferimento delle quote a rapporti di custodia, amministrazione o gestione intestati a soggetti diversi dagli intestatari dei rapporti di provenienza, salvo che il trasferimento sia avvenuto per successione o donazione.

La ritenuta non si applica nel caso in cui i proventi siano percepiti da soggetti esteri che risiedono, ai fini fiscali, in Paesi che consentono un adeguato scambio di informazioni (c.d. Paesi *white list*) nonché da altri organismi di investimento collettivo italiani, da forme pensionistiche complementari istituite in Italia e da gestioni individuali in regime gestito.

Firenze, 27 febbraio 2013

Il Consiglio di Amministrazione

RENDICONTO DEL FONDO				
<b>Soprarno Relative Value</b>				
SITUAZIONE PATRIMONIALE				
ATTIVITA'	Situazione al 28/12/2012		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	<b>21.973.736</b>	<b>90,55%</b>	<b>16.959.643</b>	<b>83,43%</b>
<b>A1. Titoli di debito</b>	<b>4.915.316</b>	<b>20,26%</b>	<b>516.928</b>	<b>2,54%</b>
<b>A1.1</b> titoli di Stato	4.915.316	20,26%	516.928	2,54%
<b>A1.2</b> altri				
<b>A2. Titoli di capitale</b>	17.058.420	70,30%	16.442.715	80,89%
<b>A3. Parti di OICR</b>				
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>				
<b>B1. Titoli di debito</b>				
<b>B2. Titoli di capitale</b>				
<b>B3. Parti di OICR</b>				
<b>C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>	<b>2.015.888</b>	<b>8,31%</b>	<b>2.099.964</b>	<b>10,33%</b>
<b>C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia</b>	1.985.212	8,18%	1.438.764	7,08%
<b>C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati</b>	30.676	0,13%	469.815	2,31%
<b>C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati</b>			191.385	0,94%
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>				
<b>D1. A vista</b>				
<b>D2. Altri</b>				
<b>E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>				
<b>F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'</b>	<b>75.037</b>	<b>0,31%</b>	<b>920.746</b>	<b>4,53%</b>
<b>F1. Liquidità disponibile</b>	8.563	0,04%	575.337	2,83%
<b>F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare</b>	10.139.318	41,78%	20.071.773	98,74%
<b>F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare</b>	-10.072.844	-41,51%	-19.726.364	-97,04%
<b>G. ALTRE ATTIVITA'</b>	<b>201.617</b>	<b>0,83%</b>	<b>347.644</b>	<b>1,71%</b>
<b>G1. Ratei attivi</b>	30.468	0,13%	13.408	0,07%
<b>G2. Risparmio di imposta</b>	121.572	0,50%	172.188	0,85%
<b>G3. Altre</b>	49.577	0,20%	162.048	0,80%
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>24.266.278</b>	<b>100,00%</b>	<b>20.327.997</b>	<b>100,00%</b>

PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 28/12/2012	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
<b>H. FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>	<b>1.557.509</b>	
<b>I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>		
<b>L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>	<b>7.270</b>	<b>605.966</b>
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	7.270	455.285
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		150.681
<b>M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI</b>		<b>5.560</b>
M1. Rimborsi richiesti e non regolati		5.560
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
<b>N. ALTRE PASSIVITA'</b>	<b>93.715</b>	<b>552.006</b>
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	56.712	34.604
N2. Debiti di imposta		2.650
N3. Altre	37.003	514.752
N4. Vendite allo scoperto		
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>1.658.494</b>	<b>1.163.532</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO Classe A</b>	<b>17.940.847</b>	<b>13.222.597</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO Classe B</b>	<b>4.666.937</b>	<b>5.941.868</b>
<b>Numero delle quote in circolazione Classe A</b>	<b>3.423.849,372</b>	<b>2.471.655,299</b>
<b>Numero delle quote in circolazione Classe B</b>	<b>871.341,027</b>	<b>1.092.597,038</b>
<b>Valore unitario delle quote Classe A</b>	<b>5,240</b>	<b>5,350</b>
<b>Valore unitario delle quote Classe B</b>	<b>5,356</b>	<b>5,438</b>

Movimenti delle quote nell'esercizio	
<b>Quote emesse Classe A</b>	2.860.416,109
<b>Quote emesse Classe B</b>	31.961,891
<b>Quote rimborsate Classe A</b>	1.908.222,036
<b>Quote rimborsate Classe B</b>	253.217,902

RENDICONTO DEL FONDO Soprarno Relative Value				
SEZIONE REDDITUALE				
	Rendiconto al 28/12/2012		Rendiconto esercizio precedente	
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	<b>2.658.514</b>		<b>-1.648.338</b>	
<b>A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI</b>	<b>340.314</b>		<b>394.861</b>	
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	81.978		32.755	
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale	258.336		362.106	
A1.3 Proventi su parti di OICR				
<b>A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI</b>	<b>1.435.989</b>		<b>-1.481.579</b>	
A2.1 Titoli di debito	194.385		-139.803	
A2.2 Titoli di capitale	1.241.604		-1.341.776	
A2.3 Parti di OICR				
<b>A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE</b>	<b>882.211</b>		<b>-561.620</b>	
A3.1 Titoli di debito	280.968		26.153	
A3.2 Titoli di capitale	601.243		-587.773	
A3.3 Parti di OICR				
<b>A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>				
<b>Risultato gestione strumenti finanziari quotati</b>		<b>2.658.514</b>		<b>-1.648.338</b>
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>				
<b>B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI</b>				
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 OICR				
<b>B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI</b>				
B2.1 Titoli di debito				
B2.2 Titoli di capitale				
B2.3 Parti di OICR				
<b>B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE</b>				
B3.1 Titoli di debito				
B3.2 Titoli di capitale				
B3.3 Parti di OICR				
<b>B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>				
<b>Risultato gestione strumenti finanziari non quotati</b>				
<b>C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA</b>	<b>-1.857.078</b>		<b>313.135</b>	
<b>C1. RISULTATI REALIZZATI</b>	<b>-1.867.988</b>		<b>361.681</b>	
C1.1 Su strumenti quotati	-1.831.559		675.097	
C1.2 Su strumenti non quotati	-36.429		-313.416	
<b>C2. RISULTATI NON REALIZZATI</b>	<b>10.910</b>		<b>-48.546</b>	
C2.1 Su strumenti quotati	10.910		-61.675	
C2.2 Su strumenti non quotati			13.129	

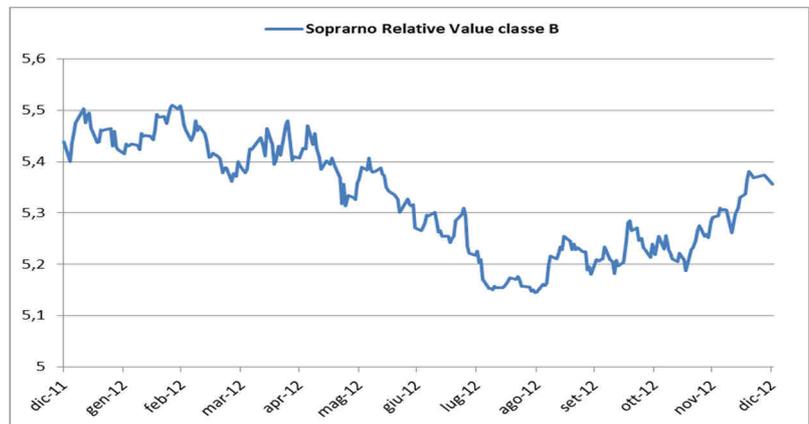
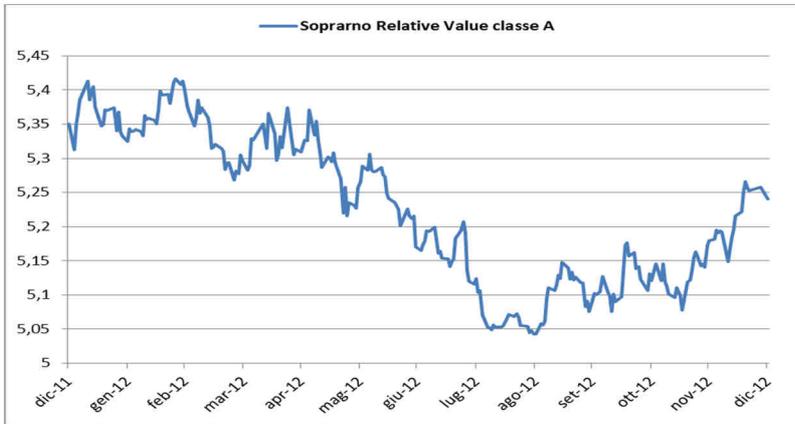
	Rendiconto al 28/12/2012		Rendiconto esercizio precedente	
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>				
<b>D1.</b> INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI				
<b>E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI</b>	<b>-426.612</b>		<b>932.615</b>	
<b>E1.</b> OPERAZIONI DI COPERTURA	<b>-580.726</b>		<b>663.080</b>	
E1.1 Risultati realizzati	-591.580		1.018.927	
E1.2 Risultati non realizzati	10.854		-355.847	
<b>E2.</b> OPERAZIONI NON DI COPERTURA				
E2.1 Risultati realizzati				
E2.2 Risultati non realizzati				
<b>E3.</b> LIQUIDITA'	<b>154.114</b>		<b>269.535</b>	
E3.1 Risultati realizzati	155.793		290.473	
E3.2 Risultati non realizzati	-1.679		-20.938	
<b>F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE</b>				
<b>F1.</b> PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE				
<b>F2.</b> PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI				
Risultato lordo della gestione di portafoglio		<b>374.824</b>		<b>-402.588</b>
<b>G. ONERI FINANZIARI</b>	<b>-15.010</b>		<b>-15.968</b>	
<b>G1.</b> INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-15.010		-15.968	
<b>G2.</b> ALTRI ONERI FINANZIARI				
Risultato netto della gestione di portafoglio		<b>359.814</b>		<b>-418.556</b>
<b>H. ONERI DI GESTIONE</b>	<b>-555.473</b>		<b>-747.928</b>	
<b>H1.</b> PROVVIGIONE DI GESTIONE SGR				
Classe A	-225.370		-276.827	
Classe B	-60.455		-118.303	
<b>H2.</b> COMMISSIONI BANCA DEPOSITARIA	-7.344		-8.965	
<b>H3.</b> SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-2.456		-1.584	
<b>H4.</b> ALTRI ONERI DI GESTIONE	-259.848		-342.249	
<b>I. ALTRI RICAVI ED ONERI</b>	<b>14.134</b>		<b>10.999</b>	
<b>I1.</b> INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITA' LIQUIDE	1.498		9.814	
<b>I2.</b> ALTRI RICAVI	18.121		1.197	
<b>I3.</b> ALTRI ONERI	-5.485		-12	
Risultato della gestione prima delle imposte		<b>-181.525</b>		<b>-1.155.485</b>
<b>L. IMPOSTE</b>			<b>169.538</b>	
<b>L1.</b> IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO				
Classe A				
Classe B				
<b>L2.</b> RISPARMIO DI IMPOSTA				
Classe A			60.652	
Classe B			111.536	
<b>L3.</b> ALTRE IMPOSTE			-2.650	
Utile/perdita dell'esercizio		<b>-181.525</b>		<b>-985.947</b>
Classe A		-90.826		-234.053
Classe B		-90.699		-751.894

## NOTA INTEGRATIVA

### INDICE DELLA NOTA INTEGRATIVA

- Parte A**    ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA
- Parte B**    LE ATTIVITÀ, LE PASSIVITÀ 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 copertua
- 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 2010/2012 è pari a 0,19% per la classe A e 0,64% per la classe B.

### 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 destinate 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	Minimo	Massimo	Chiusura esercizio
<b>A</b>	5,043	5,416	5,240
<b>B</b>	5,145	5,510	5,356

### **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 gestione basata sulla ricerca di alfa sui diversi mercati azionari. L'esposizione netta è rimasta tra il 20% e il 30% del NAV.

La strategia di investimento adottata è stata quella di selezionare titoli azionari sottovalutati in virtù delle loro potenzialità di crescita nel medio/lungo termine. Si è fatta attenzione alla qualità delle aziende selezionate con una particolare attenzione al posizionamento nei mercati di riferimento e a una buona prevedibilità degli utili e ad una posizione finanziaria solida.

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.

Nel corso del primo semestre del 2012 il Fondo non ha avuto esposizione nei confronti dei titoli bancari e assicurativi delle tre aree oggetto di investimento in quanto i modelli interni adottati hanno ininterrottamente continuato a segnalare una sopravvalutazione dei settori in questione.

Nella seconda parte dell'anno si è ritenuto interessante selezionare alcuni titoli finanziari in Europa dove i titoli finanziari avevano raggiunto livelli di sottovalutazione estremi in quanto incorporavano aspettative di collasso dell'area Euro. Con l'intervento della BCE si è scongiurato questo rischio e si è beneficiato di un recupero delle valutazioni dei titoli bancari.

Relativamente alla esposizione azionaria Europea, nel corso del secondo semestre del 2012, a seguito della forte correzione dei mercati, il Fondo ha mantenuto una elevata esposizione verso francesi, italiane, portoghesi e spagnole mentre è stata sotto-pesato il mercato americano e tedesco.

Questa scelta è stata dettata soprattutto da motivazioni legate alle valutazioni.

Nei paesi periferici ma anche in Francia si è potuto investire in società di ottima qualità con esposizione ai mercati globali e quindi non direttamente correlate all'andamento della domanda interna europea a livelli di valutazione molto interessanti e con prospettive di crescita non incorporate nella valutazione stessa dei titoli.

Per il **primo semestre del 2013**, continuerà ad essere privilegiata la ricerca dell'alfa sui mercati azionari Europei e statunitensi. Europa e Usa sono infatti le aree dove si presume continuerà ad essere maggiore la differenza tra rendimento atteso delle singole azioni e rendimento atteso degli indici azionari di riferimento. L'esposizione azionaria "*long*" sarà tendenzialmente superiore al 80% del patrimonio del Fondo.

Strutturalmente si avrà una posizione short sull'indice SXXP (Stoxx 600) che è l'indice più rappresentativo del paniere in cui vengono selezionate le azioni in portafoglio. In funzione delle situazioni di mercato e delle

esigenze di efficienza nella gestione del portafoglio si implementeranno altre posizioni di copertura attraverso l'utilizzo di future su indici di mercato geografici o settoriali.

Per le divise diverse dall'Euro, considerata la correlazione inversa rispetto ai relativi mercati azionari di riferimento, si prevede di mantenere una parte di contenuta 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.

Tanto più le quotazioni si riportassero in prossimità di livelli valutativi troppo elevati quanto più verranno utilizzate posizioni in derivati a copertura del rischio azionario, a difesa del patrimonio e/o per una efficiente gestione del Fondo stesso. Principalmente verranno utilizzate opzioni *put*.

Nell'esercizio 2012 il risultato di gestione negativo deriva dall'andamento negativo dei titoli azionari presenti in portafoglio che hanno performato in linea o peggio degli indici dei mercati di riferimento e dal posizionamento geografico sfavorevole soprattutto nella prima parte dell'anno. La rotazione geografica che ha visto aumentare la componente azionaria europea ha favorito un parziale recupero della performance nella seconda parte dell'anno.

Le scelte gestionali hanno visto privilegiare:

- per la **componente azionaria**, titoli azionari statunitensi, giapponesi ed Europei. Nella seconda parte dell'anno è aumentata la componente di titoli ciclici, finanziari e appartenenti ai paesi periferici dell'area euro e ciò ha consentito di sovra-performare l'indice di riferimento.
- Per la **componente obbligazionaria**, presente in maniera molto contenuta data la natura del Fondo ed esclusivamente a fini di contenimento del *Tracking error*. Le scommesse short sul decennale italiano sono state chiuse a settembre e tale strategia ha permesso di recuperare una parte della sotto-performance precedente.

Le valute hanno, tuttavia, dato nel corso del secondo semestre 2012 un contributo positivo.

### **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 2012:

- 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 o alle Bermuda;
- 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 ottimizzate, mediante l'utilizzo prevalente di operazioni a termine e 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 orizzonte pari ad un mese (corrispondente a 21 giorni lavorativi medi), il valore è pari a -9%. Tale misura consente di quantificare la perdita potenziale che il portafoglio del Fondo può subire su un orizzonte temporale di un mese con un livello di probabilità del 99%.

## **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

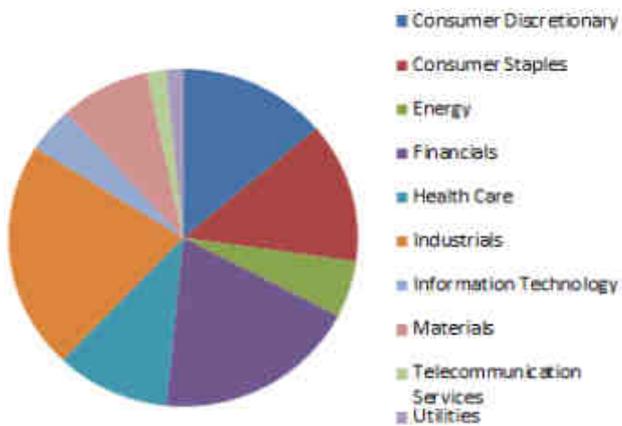
Aree geografiche verso cui sono orientati gli investimenti



### Ripartizione Geografica

	% Azioni
Stati Uniti	8.3%
Giappone	1.8%
Regno Unito	11.6%
Svizzera	13.6%
Europa Occidentale - Euro	49.1%
Europa Occidentale - Non Euro	15.5%

Settori economici di impiego delle risorse del Fondo



### Distribuzione Settoriale

	% Azioni
Consumer Discretionary	13.8%
Consumer Staples	13.4%
Energy	5.4%
Financials	18.9%
Health Care	10.5%
Industrials	21.8%
Information Technology	4.3%
Materials	8.3%
Telecommunication Services	1.8%
Utilities	1.6%

ELENCO ANALITICO STRUMENTI FINANZIARI DETENUTI DAL FONDO			
N.	Denominazione titolo	Valore	Percentuale
1	BTP_3%_15GN2015	1.016.000	4,19%
2	BOT_ZC_31GE2013	999.500	4,12%
3	CCT_01ST2015_Ind	966.400	3,98%
4	CCT_01LG2016_Ind	944.600	3,89%
5	Sanofi	565.840	2,33%
6	UniCredit_Ord	481.780	1,99%
7	CCT_01MZZ2017_Ind	464.400	1,91%
8	Societe_Generale_FP	422.250	1,74%
9	Fondiarria-Sai_Ord	379.600	1,56%
10	Novartis_AG-Reg	356.685	1,47%
11	NH_Hoteles_SA	355.050	1,46%
12	Bank_of_Ireland_ID	348.000	1,43%
13	Volkswagen_AG_PFD	344.300	1,42%
14	SACYR_VALLEHERMOSO_S	331.800	1,37%
15	Carrefour_SA	327.505	1,35%
16	Borregaard_Asa	325.997	1,34%
17	BTP_2,55%15ST2041_I	324.616	1,34%
18	BNP_Paribas_FP	317.513	1,31%
19	BP_Plc	312.173	1,29%
20	Volvo_AB-B_ShS	311.160	1,28%
21	Rexel_SA	309.400	1,28%
22	Invensys_Plc	299.009	1,23%
23	Fred_Olsen_Energy_AS	296.586	1,22%
24	Aryzta_AG	290.873	1,20%
25	Swatch_Group_AG-B	286.341	1,18%
26	SKF_AB-B_ShS	285.931	1,18%
27	Ementor_asa	280.943	1,16%
28	PPR_SA	280.200	1,15%
29	BIC_SA	273.690	1,13%
30	Nestle_Sa-Reg	271.358	1,12%
31	Baloise_Holding	259.934	1,07%
32	Akzo_Nobel_NV	247.675	1,02%
33	ABB_Ltd_STOCCOLMA	242.779	1,00%
34	MARR_S.p.A.	237.000	0,98%
35	Roche_Holding_AG	228.477	0,94%
36	Koninhljke_Dsm_Nv	227.800	0,94%
37	Cie_de_Saint-Gobain	224.560	0,93%
38	Hermes_Intl_SA	223.800	0,92%
39	Svenska_Cellulosa-B	222.333	0,92%
40	Aggreko_Plc	212.987	0,88%
41	Sonae_Sgps_Sa	209.400	0,86%
42	Devro	207.895	0,86%
43	Schweizerische_Natl-	201.159	0,83%
44	BOT_28MZZ2013	199.800	0,82%
45	Adecco_SA-Reg	198.841	0,82%
46	Rpc_Group_Plc	194.773	0,80%
47	William_Demant_Hld	194.587	0,80%
48	ARM_Holdings_PL	188.506	0,78%
49	Snam_SpA	175.700	0,72%
50	Continental_AG	175.180	0,72%
51	Pirelli_&_C_Spa_Ord	173.100	0,71%
52	TATE_&_LYLE_PL	164.621	0,68%
53	Symrise_AG	162.720	0,67%
54	SCHIBSTED_ASA	160.477	0,66%
55	Barclays_Bank_Plc	160.200	0,66%
56	Carlsberg_AS-B	148.518	0,61%
57	Novo_nordisk	147.418	0,61%
58	Banco_Pop_Espano_SA	146.000	0,60%
59	ASSA_ABLOY_AB-B	141.856	0,58%
60	Linde_AG	132.000	0,54%
61	Interpump_Group_SpA	130.388	0,54%
62	Petroleum_Geo-Servic	129.949	0,54%
63	Nutreco_Holding_NV	128.980	0,53%
64	Legrand_SA	126.920	0,52%
65	Alstom_SA	119.700	0,49%
66	Citigroup_Inc	118.365	0,49%
67	MELIA_HOTELS_INTERNA	116.633	0,48%
68	Galp_Energia_SGSP	116.350	0,48%
69	Christian_Dior_SA	112.376	0,46%
70	Sumitomo_MITSUI_FIN	109.780	0,45%
71	Telecom_Italia_SpA	109.280	0,45%
72	ELECTROCOMPONENTS_PL	109.202	0,45%
73	Jazztel_Plc	106.400	0,44%
74	Fresenius_Med_Care	104.620	0,43%
75	Bank_of_America_Corp	103.406	0,43%
76	McDonald's_Corp	99.651	0,41%
77	Caterpillar_Inc	98.775	0,41%
78	Honeywell_Intl_Inc	95.456	0,39%
79	AIR_PRODS_&_CHEM	94.360	0,39%
80	Altria_Group_Inc	94.334	0,39%
81	ENEL_SpA	94.140	0,39%
82	CenturyTel_Inc	87.749	0,36%
83	TAKEDA_CHEMICAL_IND	84.912	0,35%
84	Google_Inc-Cl_A	79.649	0,33%
85	Johnson_&_Johnson	79.056	0,33%
86	Wells_Fargo_&_Co	77.168	0,32%
87	Oracle_Corporation	75.142	0,31%
88	Aviva_Plc	73.581	0,30%
89	ConocoPhillips	64.936	0,27%
90	Seven_&_i_holdings_c	64.414	0,27%
91	Merck_&_Co_Inc	61.655	0,25%
92	United_Tech_Corp	61.299	0,25%
93	Walgreen_Co.	55.435	0,23%
94	Wal-Mart_Stores_Inc	51.286	0,21%
95	Sainsbury_(J	50.970	0,21%
96	Sika_AG	43.667	0,18%
97	mitsubishi_heavy_ind	36.564	0,15%
98	MATSUSHITA ELECTRIC	27.595	0,11%
	<b>Tot. Strumenti Finanziari</b>	<b>21.973.736</b>	<b>90,55%</b>
	<b>Totale Attività</b>	<b>24.266.278</b>	

## 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: - di Stato - di altri enti pubblici - di banche - di altri	4.915.316			
Titoli di capitale: - con diritto di voto - con voto limitato - altri	1.780.987	9.638.082 344.300	5.295.051	
Parti di OICR: - aperti armonizzati - aperti non armonizzati - chiusi				
Totali: - in valore assoluto - in percentuale del totale delle attività	6.696.303 27,60%	9.982.382 41,14%	5.295.051 21,82%	

### Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione

	Mercato di quotazione			
	Italia	paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli quotati	6.696.303	10.225.161	5.052.272	
Titoli in attesa di quotazione				
Totali: - in valore assoluto - in percentuale del totale delle attività	6.696.303 27,60%	10.225.161 42,14%	5.052.272 20,82%	

*Movimenti dell'esercizio*

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito		
- titoli di Stato	15.610.770	11.687.736
- altri		
Titoli di capitale	34.343.300	35.570.441
Parti di OICR		
Totale	49.954.070	47.258.177

**II.2** Strumenti finanziari non quotati

Al 28 dicembre 2012 non sono presenti strumenti finanziari non quotati nel portafoglio del Fondo. Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha acquistato e venduto strumenti finanziari non quotati.

**II.3** Titoli di debito

Al 28 dicembre 2012 non sono presenti titoli di debito strutturati nel portafoglio del Fondo.

*Titoli di debito: duration modificata per valuta di denominazione*

Valuta	Duration in anni		
	minore o pari a 1	compresa tra 1 e 3,6	maggiore di 3,6
Euro	3.574.700	1.016.000	324.616
Dollaro USA			
Yen			
Sterlina inglese			
Franco svizzero			
Altre valute			

#### 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>future</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili - opzioni su tassi e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili			
Operazioni su tassi di cambio: - <i>future</i> su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili			
Operazioni su titoli di capitale: - <i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili	1.985.212	30.676	
Altre operazioni - <i>future</i> - opzioni - <i>swap</i>			

#### II.5 Depositi bancari

Al 28 dicembre 2012 il patrimonio del Fondo non risulta essere investito in depositi bancari.

#### II.6 Pronti contro termine attivi e operazioni assimilate

Nel corso dell'esercizio non sono state stipulate operazioni di pronti termine attive né assimilate.

#### II.7 Operazioni di prestito titoli

Nel corso dell'esercizio non si sono avviate operazioni di prestito titoli.

Al 28 dicembre 2012 nel portafoglio del Fondo non vi sono contratti in essere.

**II.8** Posizione netta di liquidità

<b>F1.</b> Liquidità disponibile		8.563
- EUR		
- CHF	1.491	
- GBP	2.183	
- HKD		
- SEK	326	
- YEN	2.953	
- USD	579	
- DKK	128	
- NOK	657	
- AUD		
- NZD		
- Altre	246	
<b>F2.</b> Liquidità da ricevere per operazioni da regolare		10.139.318
- Proventi da Incassare	7.886	
- c/Val- da Ricevere Vendite	8.649.217	
- Val- da Ricevere PT Venduti Termine		
- Val- da Ricevere	1.482.215	
<b>F3.</b> Liquidità impegnata per operazioni da regolare		-10.072.844
- Oneri da Pagare		
- Divise da Consegnare Vendite	-1.332.137	
- Val- da consegnare PT Acq- Termine		
- Val- da consegnare	-8.740.707	
<b>TOTALE</b>		<b>75.037</b>

**II.9 Altre attività**

<b>G1.</b>	Ratei attivi		30.468
	. Interessi su Titoli	28.970	
	. Interessi su Disp liquide	1.498	
	. Altri		
<b>G2.</b>	Risparmio d'imposta		121.572
	. Imposta 461 sul Risultato Anno Precedente		
	Classe A	42.823	
	Classe B	78.749	
	. Imposta 12,5% Risultato di Gestione		
	Classe A		
	Classe B		
<b>G3.</b>	Altre		49.577
	. Credito verso Banca C.R.Firenze	1.739	
	. Plusvalenze su operazioni pending		
	. Ratei Plus Vendite Divise non Copertura	47.377	
	. Equalizzatori		
	. Crediti per vendite da regolare		
	. Proventi da prestito titoli		
	. Plusvalenze da DCS		
	. Altre	461	
	TOTALE		201.617

### Sezione III Le passività

#### III.1 Finanziamenti ricevuti

Al 28 dicembre 2012 il Fondo ha acceso un finanziamento di 1.557.509 Euro per scoperto di cassa presso la stessa banca depositaria; lo scoperto è stato generato dalla normale operativa del Fondo.

#### III.2 Pronti contro termine passivi e operazioni assimilate

Nel corso dell'esercizio non sono state stipulate operazioni di pronti termine passive né assimilate.

#### III.3 Operazioni di prestito titoli

Nel corso dell'esercizio non si sono avviate operazioni di prestito titoli.

Al 28 dicembre 2012 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>future</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili - opzioni su tassi e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili		
Operazioni su tassi di cambio: - <i>future</i> su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili		
Operazioni su titoli di capitale: - <i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili		-7.270
Altre operazioni - <i>future</i> - opzioni - <i>swap</i>		

### III.5 Debiti verso partecipanti

Al 28 dicembre 2012 non sono in essere debiti nei confronti dei partecipanti al Fondo.

### III.6 Altre passività

<b>N1.</b>	Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati		56.712
	- Rateo Interessi Passivi c/c	6.953	
	- Rateo Provvigioni di Gestione		
	Classe A	23.112	
	Classe B	4.222	
	- Rateo Provvigioni di Incentivo		
	Classe A		
	Classe B		
	- Rateo Oneri Banca Depositaria	697	
	- Rateo Costo Società di Revisione	17.317	
	- Rateo Spese Stampa Prospetti	2.456	
	- Rateo Contributo Consob	1.955	
	- Altri oneri di gestione		
<b>N2.</b>	Debiti di imposta		
	- Imposta 12,5% Risultato di Gestione		
	Classe A		
	Classe B		
	- Ritenuta 27% Interessi Attivi di c/c		
	Classe A		
	Classe B		
<b>N3.</b>	Altre		37.003
	- Commissioni su Operazioni Titoli		
	- Arrotondamenti per Rendiconto		
	- Ratei Minus Vendite Divise non Copertura	23.113	
	- Rimborsi da regolare		
	- Incentive Fees		
	- Maturato PcT passivi		
	- Altri debiti verso l'Erario		
	- Ratei Minus Acquisto Divise non copertura	13.890	
	<b>Totale</b>		<b>93.715</b>

**Sezione IV Il valore complessivo netto**

<b>Quote detenute da Investitori Qualificati</b>		
Denominazione Investitore	N° Quote	Percentuale
Numero Quote in Circolazione		
Classe A	3.423.849,372	
Classe B	871.341,027	
di cui:		
detenute da Investitori Qualificati		
Classe A	2.884.134,066	84,24%
Classe B	730.594,059	83,85%

<b>Frazione Fondo Detenuta da Soggetti Non Residenti</b>		
	N° Quote	Percentuale
Numero Quote in Circolazione		
Classe A	3.423.849,372	
Classe B	871.341,027	
di cui:		
detenute da Soggetti Non Residenti		
Classe A		
Classe B	140.746,968	16,15%

<b>Variazioni del patrimonio netto</b>				
	Anno 2012 (ultimo esercizio)	Anno 2011 (penultimo esercizio)	Anno 2010 (terzultimo esercizio)	
Patrimonio netto a inizio periodo	19.164.464	19.409.916	12.798.962	
Incrementi:				
a) sottoscrizioni:				
- sottoscrizioni singole	12.437.108	59.273.018	12.087.313	
- piani di accumulo	61.196	11.200	501	
- <i>switch</i> in entrata	2.478.107	574.621	1.218.227	
b) risultato positivo della gestione			639.579	
Decrementi:				
a) rimborsi:				
- riscatti	-10.076.668	-8.940.581	-6.843.486	
- piani di rimborso				
- <i>switch</i> in uscita	-1.274.897	-50.177.763	-491.180	
b) proventi distribuiti				
c) risultato negativo della gestione	-181.526	-985.947		
Patrimonio netto a fine periodo	22.607.784	19.164.464	19.409.916	

## Sezione V Altri dati patrimoniali

### V.1 Ammontare dell'impegno

	Ammontare dell'impegno	
	Valore assoluto	% del Valore Complessivo Netto
Operazioni su tassi di interesse:		
- <i>future</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili	728.200	3,22%
- opzioni su tassi e altri contratti simili		
- <i>swap</i> e altri contratti simili		
Operazioni su tassi di cambio:		
- <i>future</i> su valute e altri contratti simili		
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
- <i>swap</i> e altri contratti simili		
Operazioni su titoli di capitale:		
- <i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili	25.048.023	110,79%
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili	599.682	2,65%
- <i>swap</i> e altri contratti simili		
Altre operazioni		
- <i>future</i> e contratti simili		
- opzioni e contratti simili		
- <i>swap</i> e contratti simili		

### V.2 Attività e passività verso Società del gruppo

Al 28 dicembre 2012 non sono presenti nel Fondo attività o passività nei confronti di Società del gruppo.

**V.3** Composizione delle poste patrimoniali del Fondo per divisa di denominazione

	ATTIVITA'				PASSIVITA'		
	Strumenti finanziari	Depositi bancari	Altre attività	TOTALE	Finanziamenti ricevuti	Altre passività	TOTALE
Euro	13.253.695		2.084.812	15.338.507	1.557.509	56.731	1.614.240
Dollaro USA	1.397.722		140.035	1.537.757		9.332	9.332
Sterlina Inglese	1.996.593		8.940	2.005.533		108	108
Franco Svizzero	2.137.334		3.167	2.140.501		53	53
Dollaro HK							
Corona Svedese	1.204.059		401	1.204.460		22.106	22.106
Yen	323.264		22.799	346.063		4.582	4.582
Corona Danese	490.523		158	490.681			
Corona Norvegese	1.193.952		741	1.194.693		803	803
Zloty Polacco							
Altre divise			813	813			
<b>Totale</b>	<b>21.997.142</b>		<b>2.261.866</b>	<b>24.259.008</b>	<b>1.557.509</b>	<b>93.715</b>	<b>1.651.224</b>

**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:	da realizzi	variazioni dei tassi di cambio	minusvalenze	variazioni dei tassi di cambio
<b>A. Strumenti finanziari quotati</b>				
1. Titoli di debito	194.385		280.968	
2. Titoli di capitale	1.241.604	571.641	601.243	-137.556
3. Parti di OICR - aperti armonizzati - non armonizzati				
<b>B. Strumenti finanziari non quotati</b>				
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR				

## I.2 Strumenti finanziari derivati

Risultato degli strumenti finanziari derivati				
	Con finalità di copertura (sottovoci A4 e B4)		Senza finalità di copertura (sottovoci C1 e C2)	
	Risultati realizzati	Risultati non realizzati	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni su tassi di interesse:				
- <i>future</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili			-410.732	
- opzioni su tassi e altri contratti simili				
- <i>swap</i> e altri contratti simili				
Operazioni su titoli di capitale:				
- <i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili			-1.419.260	
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili			-37.996	10.910
- <i>swap</i> e altri contratti simili				
Altre operazioni:				
- <i>future</i>				
- opzioni				
- <i>swap</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

Al 28 dicembre 2012 il patrimonio del Fondo non risulta essere investito in depositi bancari.

### Sezione III Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

Nel corso del 2012 non sono state effettuate operazioni di pronti contro termine e operazioni assimilate, né di prestito titoli.

<b>Risultato della gestione cambi</b>		
<b>OPERAZIONI DI COPERTURA</b>	<b>Risultati realizzati</b>	<b>Risultati non realizzati</b>
Operazioni a termine	-582.565	10.854
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio:		
- <i>future</i> su valute e altri contratti simili		
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
- <i>swap</i> e altri contratti simili		
<b>OPERAZIONI NON DI COPERTURA</b>		
Operazioni a termine		
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio non aventi finalità di copertura:		
- <i>future</i> su valute e altri contratti simili		
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili	-9.015	
- <i>swap</i> e altri contratti simili		
<b>LIQUIDITA'</b>	155.793	-1.679

<b>G1-</b> INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI		-15.010
- Interessi Passivi su Finanziamenti	-15.010	
<b>G2-</b> ALTRI ONERI FINANZIARI		
- Oneri su Pronti c/Termine		
Totale		-15.010

## Sezione IV Oneri di gestione

### IV.1 Costi sostenuti nel periodo

ONERI DI GESTIONE	Importi complessivamente corrisposti				Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR			
	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto (media di periodo)	% sul valore dei beni negoziati	% sul valore del finanziamento	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto (media di periodo)	% sul valore dei beni negoziati	% sul valore del finanziamento
1) Provvigioni di gestione	286	1,59%						
Provvigioni di base	286	1,59%						
Provvigioni d'incentivo	0	0,00%						
2) TER degli OICR in cui il fondo investe								
3) Compenso della banca depositaria	7	0,04%						
4) Spese di revisione del fondo	18	0,10%						
5) Spese legali e giudiziarie								
6) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	2	0,01%						
7) Altri oneri gravanti sul fondo	41	0,23%						
Contributo Consob	2	0,01%						
Oneri bancari diversi	7	0,04%						
Spese Controparte	32	0,18%						
<b>TOTAL EXPENSE RATIO (TER)</b>	<b>354</b>	<b>1,97%</b>						
8) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari (*)	201		0,29%					
di cui: -su titoli azionari	115		0,16%					
-su titoli di debito	1		0,01%					
-su OICR	0		0,00%					
-su derivati	85		0,12%					
-su altri (specificare)	0		0,00%					
9) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo	15							
10) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	0	0,00%						
<b>TOTALE SPESE</b>	<b>570</b>	<b>3,17%</b>						
<b>Valore complessivo netto medio di periodo</b>	<b>17.980</b>							

(\*) Gli oneri di negoziazione non risultano evidenziabili per tutte quelle transazioni 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 Provvigioni di incentivo

La SGR calcola una commissione di incentivo con cadenza giornaliera, dovuta qualora il valore della quota di ciascun giorno di valorizzazione sia superiore al valore più elevato registrato dalla quota medesima nell'arco temporale intercorrente tra l'inizio di operatività del Fondo ed il giorno precedente quello di valorizzazione (di seguito "HWM Assoluto").

Verificandosi la condizione di cui al comma precedente, la provvigione di incentivo è pari al 20% dell'incremento percentuale registrato dal valore della quota rispetto al valore del HVM Assoluto ed è applicata al minor ammontare tra l'ultimo valore complessivo netto del Fondo disponibile ed il valore complessivo netto medio del Fondo nel periodo intercorrente con la data del precedente HVM assoluto. La provvigione di incentivo eventualmente maturata è addebitata nel medesimo giorno dalla SGR al patrimonio del Fondo.

La SGR preleva la provvigione di incentivo dalle disponibilità liquide del Fondo il primo giorno lavorativo del mese solare successivo.

Ogni qualvolta sussistono le condizioni di maturazione della provvigione di incentivo, il valore unitario della quota nel giorno di avveramento delle predette condizioni costituirà il nuovo valore del HVM Assoluto.

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 T0+n: 6,90 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:  $20\% * (6,90 - 6,00) / 6,00 = 3,00\%$

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 3,00% = 3.000.000 Euro

Nel 2012 il Fondo non ha maturato commissioni di *performance*.

**Sezione V**      Altri ricavi ed oneri

<b>11.</b>	Interessi attivi su disponibilità liquide		1.498
	- Interessi attivi su c/c	1.498	
	- Interessi attivi su Dep.Future		
<b>12.</b>	Altri ricavi		18.121
	- Sopravveniente Attive	18.121	
	- Rebates provvigioni di sottoscrizione		
	- Rebates provvigioni di gestione		
	- Rettifica incentive fees		
	- Rettifica equalizzatori		
	- Altri		
	- Arrotondamenti per Rendiconto		
<b>13.</b>	Altri oneri		-5.485
	- Sopravveniente Passive	-5.485	
	- Interessi passivi su dispon. Liquide		
	- Rettifica equalizzatori		
	- Altro		
<b>Totale</b>			<b>14.134</b>

**Parte D ALTRE INFORMAZIONI**
*Operazioni a Copertura di Rischi del Portafoglio*

	Importo	Valore Sottostante	% Coperture
Contratti in essere alla fine dell'esercizio:			
Operazioni di Copertura			
- CHF	2.384.000	97.504	2445,04%
- GBP	1.411.000	207.668	679,45%
- JPY	27.496.800	9.593.627	286,62%
- NOK	8.565.000	201.055	4260,04%
- SEK	9.662.000	649.980	1486,51%
- USD	1.421.550	582.375	244,10%
Operaz. a Termine su Valute			
- CHF			
- GBP			
- JPY			
- NOK			
- SEK			
- USD			
Contratti stipulati e chiusi nel corso dell'esercizio:			
Operazioni di Copertura			
- CAD	1.568	12.502	12,55%
- CHF	676.588	528.902	127,92%
- DKK	49.680	1.386.018	3,58%
- GBP	544.949	150.512	362,06%
- JPY	213.364.498	7.610.527	2803,54%
- NOK	3.073.911	1.306.927	235,20%
- SEK	2.087.036	254.406	820,36%
- USD	3.376.453	254.994	1324,13%
Operaz. a Termine su Valute			
- CAD			
- CHF			
- DKK			
- GBP			
- JPY			
- NOK			
- SEK			
- USD			
- NOK			

### *Oneri di intermediazione*

	Banche Italiane	SIM	Banche e Imprese di Investimento Estere	Altre Controparti	Società del Gruppo
Oneri di Intermediazione		1.103	154.930	44.996	

### *Turnover*

Il tasso di movimentazione del portafoglio del Fondo (c.d. *turnover*) nell'esercizio, espresso dal rapporto percentuale tra la somma degli acquisti e delle vendite di strumenti finanziari, al netto delle sottoscrizioni e dei rimborsi delle quote del Fondo, e il patrimonio netto medio del Fondo, nel periodo è stato pari a 394%.

### *Livello massimo e medio della leva finanziaria*

Il livello massimo e medio di leva finanziaria che il Fondo ha raggiunto nel periodo viene calcolato come rapporto tra la somma delle posizioni lunghe e corte (comprensive dei prodotti derivati) e il valore complessivo netto del Fondo, indicando le operazioni poste in essere con finalità di copertura. Per il 2012 tali valori sono, rispettivamente, 1,020 e 0,931.

### *Prime broker*

Il Fondo non si avvale dell'attività di *prime broker*.

### *Consulenti esterni e relativi compensi*

Non sono utilizzati consulenti esterni.



**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 28 dicembre 2012. La responsabilità della redazione del rendiconto della gestione in conformità al Provvedimento della Banca d'Italia dell'8 maggio 2012 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 28 marzo 2012.

3. A nostro giudizio, il rendiconto della gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Soprarno Relative Value" per l'esercizio chiuso al 28 dicembre 2012 è conforme al Provvedimento della Banca d'Italia dell'8 maggio 2012; 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. La responsabilità della redazione della relazione degli amministratori in conformità a quanto previsto dal Provvedimento della Banca d'Italia dell'8 maggio 2012 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 28 dicembre 2012.

Firenze, 29 marzo 2013

PricewaterhouseCoopers SpA



Alessandro Parrini  
(Revisore legale)

**PricewaterhouseCoopers SpA**

Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 02778291 Fax 027789240 Cap. Soc. 3.254.400,00 Euro i.v., C.F. e P.IVA n. Reg. Imp. Milano 12979880125 Iscritta al n. 116649 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: Ancona 06131 Via Sallustiana 1 Tel. 0712132131 - Bari 0802147114 Via Don Luigi Guanella 17 Tel. 08021640211 - Bologna 05121 Piazza Prati 40060 Via Torino 28 Tel. 0512182111 - Brescia 03021 Via Borgo Pietro Wuhler 23 Tel. 03021897501 - Catania 09521 Corso Italia 302 Tel. 0952133211 - Firenze 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 0552142111 - Genova 10121 Piazza Dante 7 Tel. 010219041 - Napoli 08121 Piazza del Martello 58 Tel. 081218111 - Padova 35121 Via Vicozza 4 Tel. 0492173481 - Palermo 09121 Via Marchese Ugo 60 Tel. 0912149737 - Parma 43101 Viale Trento 20/A Tel. 0521242848 - Roma 00121 Largo Paschetti 29 Tel. 062170031 - Torino 01121 Corso Palestro 10 Tel. 0112159771 - Trento 38121 Via Garibaldi 23 Tel. 0461237004 - Treviso 31101 Viale Felloni 90 Tel. 0422189411 - Trieste 34121 Via Cesare Battisti 28 Tel. 0402180781 - Udine 33101 Via Pascoletti 43 Tel. 043223789 - Verona 04321 Via Francia 21/C Tel. 0432125201

[www.pwc.com/it](http://www.pwc.com/it)

**RENDICONTO ANNUALE DI GESTIONE  
AL 28 DICEMBRE 2012  
DEL FONDO  
SOPRARNO RITORNO ASSOLUTO**

## Fondo Soprarno Ritorno Assoluto

### Relazione degli Amministratori al Rendiconto del Fondo.

Nel corso del 2012, nel rispetto della tipologia del Fondo, la strategia di investimento adottata è stata quella di selezionare titoli azionari maggiormente sottovalutati a livello globale con bassi multipli e posizione finanziaria solida. Altro criterio fondamentale è stato quello di valutare le prospettive future delle società per capire quali prospettive di crescita avessero e quanto il mercato le apprezzasse; in considerazione della natura del Fondo (nel luglio 2010 è passato dalla categoria Fondi flessibili a quella dei Fondi azionari internazionali adottando un *benchmark* di riferimento) il portafoglio è rimasto sempre investito tra il 90% e il 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, 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".

Le linee strategiche che si intendono adottare per il futuro continueranno a privilegiare l'investimento in Società che abbiano le caratteristiche descritte in precedenza; 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 2012 l'assetto societario di Soprarno SGR S.p.A. è cambiato in seguito al conferimento del ramo d'azienda delle gestioni patrimoniali individuali da parte di Cassa di Risparmio di San Miniato S.p.A. (di seguito CRSM); in seguito a questa operazione straordinaria il nuovo assetto societario è il seguente:

- Cassa di Risparmio di San Miniato S.p.A.: 45%
- Banca Ifigest S.p.A.: 32,5%
- Dea Capital S.p.A.: 20%
- *management* di Soprarno Sgr S.p.A.: 2,5%.

Soprarno SGR distribuisce i propri prodotti attraverso Banca Ifigest, Suedtirol Bank, IW Bank, OnLine SIM, Consultinvest SIM, Banca Federico Del Vecchio, Cassa di Risparmio di Bra e Total Return SGR; a tale fine la rete collocatrice Banca Ifigest si avvale inoltre di tecniche di comunicazione a distanza mediante l'utilizzo della piattaforma Fundstore.it.

La Società, inoltre, effettua il collocamento diretto in sede per la propria clientela.

Nel corso del 2012 le sottoscrizioni sono ammontate a 4.919.435 Euro, i rimborsi a 11.783.846 Euro, il risultato negativo della gestione a 663.718 Euro con un valore complessivo netto a fine periodo di 12.018.702 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 8 maggio 2012 in attuazione del D.Lgs. n. 58 del 24 febbraio 1998; il Rendiconto è, inoltre, accompagnato dalla Relazione degli Amministratori.

Gli schemi contabili e la Nota Integrativa sono espressi in unità di Euro senza cifre decimali.

Il presente Rendiconto di Gestione è redatto con riferimento al 28 dicembre 2012 che risulta, ai sensi del regolamento del Fondo attualmente in vigore, l'ultimo giorno di calcolo del valore della quota per l'anno 2012. Tale data rappresenta, pertanto, il termine dell'esercizio contabile del Fondo.

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.

Dal 1° luglio 2011, in base alla legge 10/2011 che prevede un sistema di tassazione del reddito realizzato direttamente dai partecipanti, viene applicata dalla SGR una ritenuta sul reddito realizzato direttamente in capo ai partecipanti.

Il reddito imponibile corrisponde ai proventi distribuiti in costanza di partecipazione al Fondo o al differenziale tra il valore di rimborso, di liquidazione o di cessione delle quote e il costo medio ponderato di sottoscrizione o acquisto delle quote medesime, rilevati dai prospetti periodici.

Nel caso in cui il partecipante realizzi una perdita, tale minusvalenza può essere portata dal partecipante in diminuzione di plusvalenze realizzate su altri titoli, nel medesimo periodo d'imposta o in quelli successivi, entro il quarto.

Tra le operazioni di rimborso sono comprese anche quelle realizzate mediante operazioni di spostamento tra Fondi.

La ritenuta è applicata anche nell'ipotesi di trasferimento delle quote a rapporti di custodia, amministrazione o gestione intestati a soggetti diversi dagli intestatari dei rapporti di provenienza, salvo che il trasferimento sia avvenuto per successione o donazione.

La ritenuta non si applica nel caso in cui i proventi siano percepiti da soggetti esteri che risiedono, ai fini fiscali, in Paesi che consentono un adeguato scambio di informazioni (c.d. Paesi *white list*) nonché da altri organismi di investimento collettivo italiani, da forme pensionistiche complementari istituite in Italia e da gestioni individuali in regime gestito.

Firenze, 27 febbraio 2013

Il Consiglio di Amministrazione

RENDICONTO DEL FONDO				
<b>Soprarno Ritorno Assoluto</b>				
SITUAZIONE PATRIMONIALE				
ATTIVITA'	Situazione al 28/12/2012		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	<b>11.670.449</b>	<b>94,26%</b>	<b>17.332.407</b>	<b>80,79%</b>
<b>A1. Titoli di debito</b>	<b>5.131.992</b>	<b>41,45%</b>	<b>10.503.764</b>	<b>48,96%</b>
<b>A1.1</b> titoli di Stato	5.031.777	40,64%	10.190.697	47,50%
<b>A1.2</b> altri	100.215	0,81%	313.067	1,46%
<b>A2. Titoli di capitale</b>	6.538.457	52,81%	6.828.643	31,83%
<b>A3. Parti di OICR</b>				
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>				
<b>B1. Titoli di debito</b>				
<b>B2. Titoli di capitale</b>				
<b>B3. Parti di OICR</b>				
<b>C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>	<b>517.799</b>	<b>4,18%</b>	<b>3.067.660</b>	<b>14,30%</b>
<b>C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia</b>	517.799	4,18%	1.492.084	6,96%
<b>C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati</b>			1.410.471	6,57%
<b>C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati</b>			165.105	0,77%
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>				
<b>D1. Avista</b>				
<b>D2. Altri</b>				
<b>E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>				
<b>F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'</b>	<b>67.244</b>	<b>0,54%</b>	<b>587.164</b>	<b>2,74%</b>
<b>F1. Liquidità disponibile</b>	17.559	0,14%	436.961	2,04%
<b>F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare</b>	4.602.983	37,18%	23.599.476	110,01%
<b>F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare</b>	-4.553.298	-36,78%	-23.449.273	-109,31%
<b>G. ALTRE ATTIVITA'</b>	<b>125.371</b>	<b>1,01%</b>	<b>465.570</b>	<b>2,17%</b>
<b>G1. Ratei attivi</b>	47.768	0,39%	121.403	0,57%
<b>G2. Risparmio di imposta</b>	22.501	0,18%	62.993	0,29%
<b>G3. Altre</b>	55.102	0,45%	281.174	1,31%
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>12.380.863</b>	<b>100,00%</b>	<b>21.452.801</b>	<b>100,00%</b>

PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 28/12/2012	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
<b>H. FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>	<b>310.436</b>	
<b>I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>		
<b>L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>	<b>7.314</b>	<b>1.513.448</b>
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	7.314	1.295.339
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		218.109
<b>M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI</b>	<b>2.270</b>	<b>14.884</b>
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	2.270	14.884
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
<b>N. ALTRE PASSIVITA'</b>	<b>42.142</b>	<b>377.638</b>
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	31.640	62.113
N2. Debiti di imposta		1.740
N3. Altre	10.502	313.785
N4. Vendite allo scoperto		
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>362.162</b>	<b>1.905.970</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO Classe A</b>	<b>11.812.609</b>	<b>15.955.449</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO Classe B</b>	<b>206.093</b>	<b>3.591.381</b>
Numero delle quote in circolazione Classe A	2.193.192,985	2.877.580,184
Numero delle quote in circolazione Classe B	37.601,052	639.921,312
Valore unitario delle quote Classe A	5,386	5,545
Valore unitario delle quote Classe B	5,481	5,612

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse Classe A	874.839,897
Quote emesse Classe B	37.601,052
Quote rimborsate Classe A	1.559.227,096
Quote rimborsate Classe B	639.921,312

RENDICONTO DEL FONDO Soprarno Ritorno Assoluto				
SEZIONE REDDITUALE				
	Rendiconto al 28/12/2012		Rendiconto esercizio precedente	
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	<b>2.970.739</b>		<b>-633.820</b>	
<b>A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI</b>	<b>385.216</b>		<b>549.323</b>	
<b>A1.1</b> Interessi e altri proventi su titoli di debito	225.490		373.790	
<b>A1.2</b> Dividendi e altri proventi su titoli di capitale	155.655		175.533	
<b>A1.3</b> Proventi su parti di OICR	4.071			
<b>A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI</b>	<b>2.024.443</b>		<b>-1.453.552</b>	
<b>A2.1</b> Titoli di debito	1.688.397		-758.265	
<b>A2.2</b> Titoli di capitale	213.091		-695.287	
<b>A2.3</b> Parti di OICR	122.955			
<b>A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE</b>	<b>561.080</b>		<b>270.409</b>	
<b>A3.1</b> Titoli di debito	379.258		459.250	
<b>A3.2</b> Titoli di capitale	181.822		-188.841	
<b>A3.3</b> Parti di OICR				
<b>A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>				
<b>Risultato gestione strumenti finanziari quotati</b>		<b>2.970.739</b>		<b>-633.820</b>
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>				
<b>B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI</b>				
<b>B1.1</b> Interessi e altri proventi su titoli di debito				
<b>B1.2</b> Dividendi e altri proventi su titoli di capitale				
<b>B1.3</b> Proventi su parti OICR				
<b>B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI</b>				
<b>B2.1</b> Titoli di debito				
<b>B2.2</b> Titoli di capitale				
<b>B2.3</b> Parti di OICR				
<b>B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE</b>				
<b>B3.1</b> Titoli di debito				
<b>B3.2</b> Titoli di capitale				
<b>B3.3</b> Parti di OICR				
<b>B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>				
<b>Risultato gestione strumenti finanziari non quotati</b>				
<b>C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA</b>	<b>-3.111.069</b>		<b>1.834.814</b>	
<b>C1. RISULTATI REALIZZATI</b>	<b>-3.836.247</b>		<b>2.014.692</b>	
<b>C1.1</b> Su strumenti quotati	-3.889.156		2.244.526	
<b>C1.2</b> Su strumenti non quotati	52.909		-229.834	
<b>C2. RISULTATI NON REALIZZATI</b>	<b>725.178</b>		<b>-179.878</b>	
<b>C2.1</b> Su strumenti quotati	725.178		-186.736	
<b>C2.2</b> Su strumenti non quotati			6.858	

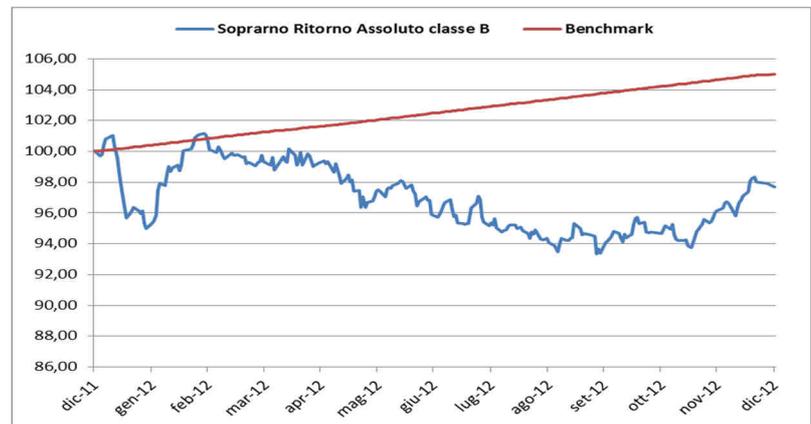
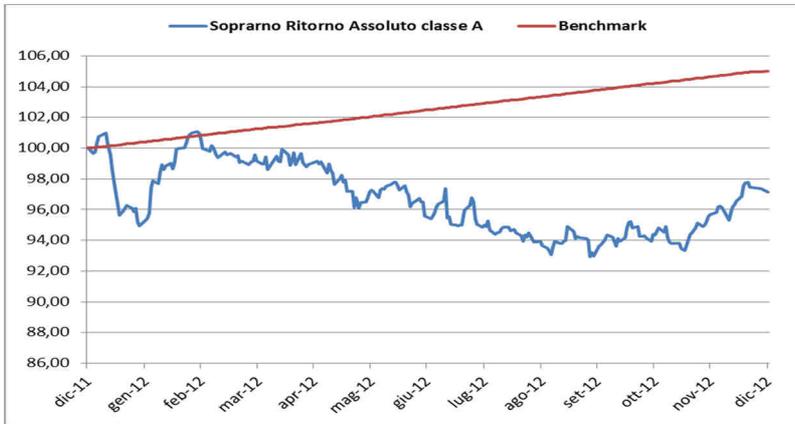
	Rendiconto al 28/12/2012		Rendiconto esercizio precedente	
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>				
<b>D1.</b> INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI				
<b>E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI</b>	<b>-115.490</b>		<b>89.741</b>	
<b>E1.</b> OPERAZIONI DI COPERTURA	<b>-75.217</b>		<b>34.157</b>	
E1.1 Risultati realizzati	-113.927		72.699	
E1.2 Risultati non realizzati	38.710		-38.542	
<b>E2.</b> OPERAZIONI NON DI COPERTURA				
E2.1 Risultati realizzati				
E2.2 Risultati non realizzati				
<b>E3.</b> LIQUIDITA'	<b>-40.273</b>		<b>55.584</b>	
E3.1 Risultati realizzati	-37.793		55.475	
E3.2 Risultati non realizzati	-2.480		109	
<b>F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE</b>				
<b>F1.</b> PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE				
<b>F2.</b> PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI				
<b>Risultato lordo della gestione di portafoglio</b>		<b>-255.820</b>		<b>1.290.735</b>
<b>G. ONERI FINANZIARI</b>	<b>-8.054</b>		<b>-3.598</b>	
<b>G1.</b> INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-8.054		-3.598	
<b>G2.</b> ALTRI ONERI FINANZIARI				
<b>Risultato netto della gestione di portafoglio</b>		<b>-263.874</b>		<b>1.287.137</b>
<b>H. ONERI DI GESTIONE</b>	<b>-410.093</b>		<b>-465.040</b>	
<b>H1.</b> PROVVIGIONE DI GESTIONE SGR				
Classe A	-211.482		-281.327	
Classe B	-19.015		-37.414	
<b>H2.</b> COMMISSIONI BANCA DEPOSITARIA	-6.644		-8.455	
<b>H3.</b> SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-2.456		-1.584	
<b>H4.</b> ALTRI ONERI DI GESTIONE	-170.496		-136.260	
<b>I. ALTRI RICAVI ED ONERI</b>	<b>10.249</b>		<b>6.151</b>	
<b>I1.</b> INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITA' LIQUIDE	2.695		6.443	
<b>I2.</b> ALTRI RICAVI	9.358		2	
<b>I3.</b> ALTRI ONERI	-1.804		-294	
<b>Risultato della gestione prima delle imposte</b>		<b>-663.718</b>		<b>828.248</b>
<b>L. IMPOSTE</b>			<b>61.253</b>	
<b>L1.</b> IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO				
Classe A				
Classe B				
<b>L2.</b> RISPARMIO DI IMPOSTA				
Classe A			54.452	
Classe B			8.541	
<b>L3.</b> ALTRE IMPOSTE			-1.740	
<b>Utile/perdita dell'esercizio</b>		<b>-663.718</b>		<b>889.501</b>
Classe A		-548.560		696.736
Classe B		-115.158		192.765

## NOTA INTEGRATIVA

### INDICE DELLA NOTA INTEGRATIVA

- Parte A**      ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA
- Parte B**      LE ATTIVITÀ, LE PASSIVITÀ 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 2010/2012 è pari a 2,19% per la classe A e 2,73% per la classe B.

### 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 destinate 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	Minimo	Massimo	Chiusura esercizio
<b>A</b>	5,152	5,604	5,386
<b>B</b>	5,239	5,677	5,481

### 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 Soprarno: 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.

Nel corso del primo semestre del 2012 il Fondo non ha avuto esposizione nei confronti dei titoli bancari e assicurativi delle tre aree oggetto di investimento in quanto i modelli interni adottati hanno ininterrottamente continuato a segnalare una sopravvalutazione dei settori in questione.

Nella seconda parte dell'anno si è ritenuto interessante selezionare alcuni titoli finanziari in Europa dove i titoli finanziari avevano raggiunto livelli di sottovalutazione estremi in quanto incorporavano aspettative di collasso dell'area Euro. Con l'intervento della BCE si è scongiurato questo rischio e si è beneficiato di un recupero delle valutazioni dei titoli bancari.

Relativamente alla esposizione azionaria Europea, nel corso del secondo semestre del 2012, a seguito della forte correzione dei mercati, il Fondo ha mantenuto una elevata esposizione verso francesi, italiane, portoghesi e spagnole mentre è stato sotto-pesato il mercato americano e tedesco.

Questa scelta è stata dettata soprattutto da motivazioni legate alle valutazioni.

Nei paesi periferici ma anche in Francia si è potuto investire in società di ottima qualità con esposizione ai mercati globali e quindi non direttamente correlate all'andamento della domanda interna europea a livelli di valutazione molto interessanti e con prospettive di crescita non incorporate nella valutazione stessa dei titoli.

Per il **primo semestre del 2013**, continuerà ad essere privilegiato l'investimento in Società Europee, caratterizzate da prospettive di crescita interessanti e alta generazione di cassa. In alcuni paesi come Svezia, Norvegia o Germania si andrà ad investire in società di alta qualità con multipli elevati ma con una solidità degli utili stabile nel tempo. Si avrà un approccio cauto ed opportunistico su settori e paesi a maggiore volatilità come Italia e Spagna.

Per le divise diverse dall'Euro, considerata la correlazione inversa rispetto ai relativi mercati azionari di riferimento, si prevede di mantenere una parte di contenuta 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.

Tanto più le quotazioni si riportassero in prossimità di livelli valutativi troppo elevati quanto più verranno utilizzate posizioni in derivati a copertura del rischio azionario, a difesa del patrimonio e/o per una efficiente gestione del Fondo stesso. Principalmente verranno utilizzate opzioni *put*.

Le scelte gestionali hanno visto privilegiare:

- per la **componente azionaria**, titoli azionari statunitensi, giapponesi ed Europei. Nella seconda parte dell'anno si è aumentata la componente di titoli ciclici, finanziari e appartenenti ai paesi periferici dell'area euro e ciò ha consentito di sovra-performare l'indice di riferimento.
- per la **componente obbligazionaria**, presente in maniera molto contenuta data la natura del Fondo ed esclusivamente a fini di contenimento del *Tracking error*, si è mantenuta una esposizione a titoli a breve termine italiani.

La copertura dal rischio cambio ha contribuito positivamente alla performance soprattutto nella seconda parte dell'anno.

### **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 2012:

- 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 o alle Bermuda;
- 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 ottimizzate, mediante l'utilizzo prevalente di operazioni a termine e 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 orizzonte pari ad un mese (corrispondente a 21 giorni lavorativi medi), il valore è pari a -4,5%. Tale misura consente di quantificare la perdita potenziale che il portafoglio del Fondo può subire su un orizzonte temporale di un mese con un livello di probabilità del 99%.

## **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.

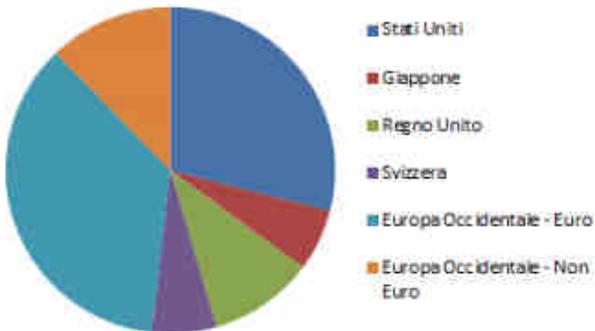
### **Compravendita di divisa a termine**

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

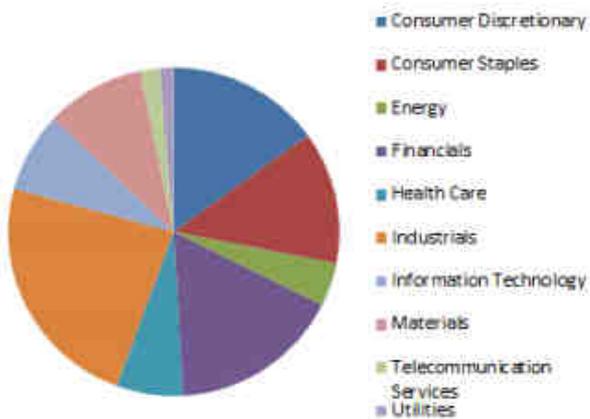
Aree geografiche verso cui sono orientati gli investimenti



### Ripartizione Geografica

	% Azioni
Stati Uniti	29.0%
Giappone	6.1%
Regno Unito	10.4%
Svizzera	6.3%
Europa Occidentale - Euro	35.9%
Europa Occidentale - Non Euro	12.2%

Settori economici di impiego delle risorse del Fondo



### Distribuzione Settoriale

	% Azioni
Consumer Discretionary	15.0%
Consumer Staples	13.1%
Energy	4.3%
Financials	16.8%
Health Care	6.5%
Industrials	23.6%
Information Technology	7.8%
Materials	9.7%
Telecommunication Services	1.9%
Utilities	1.4%

ELENCO ANALITICO STRUMENTI FINANZIARI DETENUTI DAL FONDO			
N.	Denominazione titolo	Valore	Percentuale
1	CCT_01ST2015_Ind	966.400	7,81%
2	CCT_01LG2016_Ind	944.600	7,63%
3	BTP_2,55%15ST2041_iI	927.474	7,49%
4	BTP_2,55%_22OT16_i/I	515.783	4,17%
5	BTP_3,5%_01INV17	505.200	4,08%
6	BTP_4,75%_01GN2017	266.475	2,15%
7	CTZ_30MG2014	243.925	1,97%
8	BTP_5,5%_01ST2022	238.656	1,93%
9	BTP_4,5%_03MZZ019	230.032	1,86%
10	Volkswagen_AG_PFD	215.188	1,74%
11	CTZ_30ST2014	193.232	1,56%
12	Cisco_Systems_Inc	137.693	1,11%
13	SACYR_VALLEHERMOSO_S	132.720	1,07%
14	Linde_AG	132.000	1,07%
15	Altria_Group_Inc	126.926	1,03%
16	Invensys_Plc	119.603	0,97%
17	NH_Hoteles_SA	118.350	0,96%
18	Akzo_Nobel_NV	113.931	0,92%
19	Nestle_Sa-Reg	111.010	0,90%
20	Aggreko_Plc	106.494	0,86%
21	Capital_One_Fin_Corp	106.378	0,86%
22	Bank_of_America_Corp	101.260	0,82%
23	BPIM_4%_15AP2013	100.215	0,81%
24	UniCredit_Ord	100.062	0,81%
25	Ementor_asa	98.126	0,79%
26	Barclays_Bank_Plc	96.120	0,78%
27	Rexel_SA	92.820	0,75%
28	Seven_&i_holdings_c	92.327	0,75%
29	Continental_AG	87.590	0,71%
30	Sonae_Sgps_Sa	87.250	0,70%
31	SKF_AB-B_Shs	85.779	0,69%
32	Sumitomo_MITSUI_FIN	85.079	0,69%
33	Borregaard_Asa	85.043	0,69%
34	Societe_Generale_FP	84.450	0,68%
35	PPR_SA	84.060	0,68%
36	Svenska_Cellulosa-B	82.345	0,67%
37	AIR_PRODS_&_CHEM	81.779	0,66%
38	TAKEDA_CHEMICAL_INDU	81.515	0,66%
39	Citigroup_Inc	81.080	0,65%
40	Devro	81.079	0,65%
41	SCHIBSTED_ASA	80.239	0,65%
42	Cie_de_Saint-Gobain	80.200	0,65%
43	PARKER_HANNIFIN	79.261	0,64%
44	Wells_Fargo_&_Co	79.251	0,64%
45	MARR_S.p.A.	79.000	0,64%
46	Rpc_Group_Plc	77.909	0,63%
47	Carrefour_SA	77.060	0,62%
48	Caterpillar_Inc	75.727	0,61%
49	Schweizerische_Natl-	75.334	0,61%
50	Wal-Mart_Stores_Inc	74.159	0,60%
51	Johnson_&_Johnson	72.837	0,59%
52	United_Tech_Corp	72.026	0,58%
53	BNP_Paribas_FP	70.234	0,57%
54	Hermes_Intl_SA	67.140	0,54%
55	Merck_&_Co_Inc	66.403	0,54%
56	MITSUBISHI_HEAVY_IND	65.815	0,53%
57	Oracle_Corporation	65.223	0,53%
58	BP_Plc	65.036	0,53%
59	CenturyTel_Inc	64.642	0,52%
60	Sanofi	63.657	0,51%
61	Legrand_SA	63.460	0,51%
62	Volvo_AB-B_Shs	62.232	0,50%
63	McDonald's_Corp	60.854	0,49%
64	Exxon_Mobil_Corp	58.937	0,48%
65	Galp_Energia_SGPS	58.175	0,47%
66	Aviva_Plc	57.485	0,46%
67	Honeywell_Intl_Inc	57.274	0,46%
68	Swatch_Group_AG-B	57.268	0,46%
69	Pirelli_&_C_Spa_Ord	56.258	0,45%
70	Fred_Olsen_Energy_AS	56.022	0,45%
71	Walgreen_Co.	54.825	0,44%
72	Google_Inc-Cl_A	54.161	0,44%
73	Suzuki_Motor_Corp	53.334	0,43%
74	Snam_SpA	52.710	0,43%
75	Sika_AG	52.401	0,42%
76	General_Electric_US	50.685	0,41%
77	Fondiaria-Sai_Ord	47.450	0,38%
78	Du_Pont_(E.I.)	47.379	0,38%
79	DOW_CHEMICAL	47.179	0,38%
80	ARM_Holdings_PLC	47.127	0,38%
81	ABB_Ltd-Reg	46.565	0,38%
82	Interpump_Group_SpA	46.360	0,37%
83	MELIA_HOTELS_INTERNA	46.122	0,37%
84	AP_Moeller-Maersk-B	45.681	0,37%
85	BIC_SA	44.247	0,36%
86	Novo_nordisk	42.997	0,35%
87	Applied_Materials_In	41.938	0,34%
88	I.B.M.	41.903	0,34%
89	Petroleum_Geo-Servic	38.985	0,31%
90	Bk_New_York_Mellon	38.912	0,31%
91	MATSUSHITA_ELECTRIC	38.633	0,31%
92	Roche_Holding_AG	38.079	0,31%
93	ENEL_SpA	37.656	0,30%
94	ABB_Ltd_STOCCOLMA	35.242	0,28%
95	Telecom_Italia_SpA	34.150	0,28%
96	Fresenius_Med_Care	34.002	0,27%
97	Baloise_Holding	32.492	0,26%
98	William_Demant_Hld	32.431	0,26%
99	Nutreco_Holding_NV	32.245	0,26%
100	Alstom_SA	30.314	0,24%
101	Banco_Pop_Espano_SA	29.200	0,24%
102	ASSA_ABLOY_AB-B	28.371	0,23%
103	Archer-Daniels-Midla	26.089	0,21%
104	Carlsberg_AS-B	25.991	0,21%
105	Jazztel_Plc	23.940	0,19%
106	ELECTROCOMPONENTS_PL	21.840	0,18%
107	Christian_Dior_SA	19.155	0,15%
108	Tyco_Intl_Ltd	17.728	0,14%
109	Adecco_SA-Reg	12.766	0,10%
	<b>Tot. Strumenti Finanziari</b>	<b>11.670.449</b>	<b>94,26%</b>
	<b>Totale Attività</b>	<b>12.380.863</b>	

## 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:				
- di Stato	5.031.777			
- di altri enti pubblici				
- di banche	100.215			
- di altri				
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto	453.645	2.750.842	3.118.782	
- con voto limitato				
- altri		215.188		
Parti di OICR:				
- aperti armonizzati				
- aperti non armonizzati				
- chiusi				
Totali:				
- in valore assoluto	5.585.637	2.966.030	3.118.782	
- in percentuale del totale delle attività	45,12%	23,96%	25,19%	

### Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione

	Mercato di quotazione			
	Italia	paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli quotati	5.485.422	3.101.487	3.083.540	
Titoli in attesa di quotazione				
Totali:				
- in valore assoluto	5.485.422	3.101.487	3.083.540	
- in percentuale del totale delle attività	44,31%	25,05%	24,91%	

### Movimenti dell'esercizio

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito		
- titoli di Stato	38.777.844	46.005.110
- altri	299.732	511.894
Titoli di capitale	18.586.705	19.283.974
Parti di OICR	3.149.177	3.259.962
Totale	60.813.458	69.060.940

### II.2 Strumenti finanziari non quotati

Al 28 dicembre 2012 non sono presenti strumenti finanziari non quotati nel portafoglio del Fondo. Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha acquistato e venduto strumenti finanziari non quotati.

### II.3 Titoli di debito

Al 28 dicembre 2012 non sono presenti titoli di debito strutturati nel portafoglio del Fondo.

*Titoli di debito: duration modificata per valuta di denominazione*

Valuta	Duration in anni		
	minore o pari a 1	compresa tra 1 e 3,6	maggiore di 3,6
Euro	2.011.215	952.940	2.167.837
Dollaro USA			
Yen			
Sterlina inglese			
Franco svizzero			
Altre valute			

## 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>future</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili - opzioni su tassi e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili			
Operazioni su tassi di cambio: - <i>future</i> su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili			
Operazioni su titoli di capitale: - <i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili	517.799		
Altre operazioni - <i>future</i> - opzioni - <i>swap</i>			

## II.5 Depositi bancari

Al 28 dicembre 2012 il patrimonio del Fondo non risulta essere investito in depositi bancari.

## II.6 Pronti contro termine attivi e operazioni assimilate

Nel corso dell'esercizio non sono state stipulate operazioni di pronti termine attive né assimilate.

## II.7 Operazioni di prestito titoli

Nel corso dell'esercizio non si sono avviate operazioni di prestito titoli.

Al 28 dicembre 2012 nel portafoglio del Fondo non vi sono contratti in essere.

## II.8 Posizione netta di liquidità

<b>F1.</b> Liquidità disponibile		17.559
- EUR		
- CHF	725	
- GBP	2.000	
- HKD		
- SEK	305	
- YEN	1.545	
- USD	6.070	
- DKK	133	
- NOK	18	
- AUD		
- NZD		
- Altre	6.763	
<b>F2.</b> Liquidità da ricevere per operazioni da regolare		4.602.983
- Proventi da Incassare	4.695	
- c/Val- da Ricevere Vendite	4.008.254	
- Val- da Ricevere PT Venduti Termine		
- Val- da Ricevere	590.034	
<b>F3.</b> Liquidità impegnata per operazioni da regolare		-4.553.298
- Oneri da Pagare		
- Divise da Consegnare Vendite	-490.224	
- Val- da consegnare PT Acq- Termine		
- Val- da consegnare	-4.063.074	
<b>TOTALE</b>		<b>67.244</b>

## II.9 Altre attività

<b>G1.</b>	Ratei attivi		47.768
	. Interessi su Titoli	45.935	
	. Interessi su Disp liquide	1.833	
	. Altri		
<b>G2.</b>	Risparmio d'imposta		22.501
	. Imposta 461 sul Risultato Anno Precedente		
	Classe A	19.450	
	Classe B	3.051	
	. Imposta 12,5% Risultato di Gestione		
	Classe A		
	Classe B		
<b>G3.</b>	Altre		55.102
	. Credito verso Banca C.R.Firenze	3.650	
	. Credito verso Lehman	2.240	
	. Ratei Plus Vendite Divise non Copertura	49.125	
	. Equalizzatori		
	. Crediti per vendite da regolare		
	. Proventi da prestito titoli		
	. Plusvalenze da DCS		
	. Ratei Plus Acquisti Divise non Copertura	87	
	TOTALE		125.371

## Sezione III Le passività

### III.1 Finanziamenti ricevuti

Al 28 dicembre 2012 il Fondo ha acceso un finanziamento di 310.436 Euro per scoperto di cassa presso la stessa banca depositaria; lo scoperto è stato generato dalla normale operativa del Fondo.

### III.2 Pronti contro termine passivi e operazioni assimilate

Nel corso dell'esercizio non sono state stipulate operazioni di pronti termine passive né assimilate.

### III.3 Operazioni di prestito titoli

Nel corso dell'esercizio non si sono avviate operazioni di prestito titoli.

Al 28 dicembre 2012 nel portafoglio del Fondo non vi sono contratti in essere.

**III.4 Strumenti finanziari derivati**

<b>Valore patrimoniale degli strumenti finanziari derivati</b>		
	<b>Strumenti finanziari quotati</b>	<b>Strumenti finanziari non quotati</b>
Operazioni su tassi di interesse: - <i>future</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili - opzioni su tassi e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili		
Operazioni su tassi di cambio: - <i>future</i> su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili		
Operazioni su titoli di capitale: - <i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili	-7.314	
Altre operazioni - <i>future</i> - opzioni - <i>swap</i>		

**III.5 Debiti verso partecipanti**

	Scadenza		
<b>M1.</b> Rimborsi richiesti e non regolati - Rimborsi da Regolare	03/01/2013	2.270	2.270
<b>M2.</b> Proventi da distribuire - Proventi da Distribuire			
<b>M3.</b> Altri			
Totale			2.270

**III.6 Altre passività**

<b>N1.</b> Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati		31.640
- Rateo Interessi Passivi c/c	4.520	
- Rateo Provvigioni di Gestione		
Classe A	13.111	
Classe B	139	
- Rateo Provvigioni di Incentivo		
Classe A		
Classe B		
- Rateo Oneri Banca Depositaria	371	
- Rateo Costo Società di Revisione	9.088	
- Rateo Spese Stampa Prospetti	2.456	
- Rateo Contributo Consob	1.955	
- Altri oneri di gestione		
<b>N2.</b> Debiti di imposta		
- Imposta 12,5% Risultato di Gestione		
Classe A		
Classe B		
- Ritenuta 27% Interessi Attivi di c/c		
Classe A		
Classe B		
<b>N3.</b> Altre		10.502
- Commissioni su Operazioni Titoli		
- Arrotondamenti per Rendiconto		
- Ratei Minus Vendite Divise non Copertura	3.458	
- Rimborsi da regolare		
- Incentive Fees		
- Maturato PcT passivi		
- Altri debiti verso l'Erario		
- Ratei Minus Acquisti Divise non Copertura	7.044	
Totale		42.142

**Sezione IV** Il valore complessivo netto

<b>Quote detenute da Investitori Qualificati</b>		
Denominazione Investitore	N° Quote	Percentuale
Numero Quote in Circolazione		
Classe A	2.193.192,985	
Classe B	37.601,052	
di cui:		
detenute da Investitori Qualificati		
Classe A	1.423.292,068	64,90%
Classe B	37.601,052	100,00%

<b>Frazione Fondo Detenuta da Soggetti Non Residenti</b>		
	N° Quote	Percentuale
Numero Quote in Circolazione		
Classe A	2.193.192,985	
Classe B	37.601,052	
di cui:		
detenute da Soggetti Non Residenti		
Classe A		
Classe B		

<b>Variazioni del patrimonio netto</b>				
		Anno 2012 (ultimo esercizio)	Anno 2011 (penultimo esercizio)	Anno 2010 (terzultimo esercizio)
Patrimonio netto a inizio periodo		19.546.830	20.837.108	11.930.763
Incrementi:				
	a) sottoscrizioni:			
	- sottoscrizioni singole	3.203.896	6.432.274	9.324.132
	- piani di accumulo	2.391	2.391	399
	- <i>switch</i> in entrata	1.713.148	1.635.413	7.678.289
	b) risultato positivo della gestione		889.501	721.187
Decrementi:				
	a) rimborsi:			
	- riscatti	-10.403.998	-10.047.593	-8.657.828
	- piani di rimborso			
	- <i>switch</i> in uscita	-1.379.848	-202.264	-159.834
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione	-663.718		
Patrimonio netto a fine periodo		12.018.701	19.546.830	20.837.108

## Sezione V Altri dati patrimoniali

### V.1 Ammontare dell'impegno

	Ammontare dell'impegno	
	Valore assoluto	% del Valore Complessivo Netto
Operazioni su tassi di interesse:		
- <i>future</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili	2.178.000	18,12%
- opzioni su tassi e altri contratti simili		
- <i>swap</i> e altri contratti simili		
Operazioni su tassi di cambio:		
- <i>future</i> su valute e altri contratti simili		
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
- <i>swap</i> e altri contratti simili		
Operazioni su titoli di capitale:		
- <i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili	5.600.332	46,60%
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili	1.104	0,01%
- <i>swap</i> e altri contratti simili		
Altre operazioni		
- <i>future</i> e contratti simili		
- opzioni e contratti simili		
- <i>swap</i> e contratti simili		

### V.2 Attività e passività verso Società del gruppo

Al 28 dicembre 2012 non sono presenti nel Fondo attività o passività nei confronti di Società del gruppo.

**V.3** Composizione delle poste patrimoniali del Fondo per divisa di denominazione

	ATTIVITA'				PASSIVITA'		
	Strumenti finanziari	Depositi bancari	Altre attività	TOTALE	Finanziamenti ricevuti	Altre passività	TOTALE
Euro	7.465.831		578.189	8.044.020	310.436	33.452	343.888
Dollaro USA	1.882.509		73.610	1.956.119		5.162	5.162
Sterlina Inglese	672.693		6.031	678.724		1	1
Franco Svizzero	425.914		1.302	427.216			
Dollaro HK							
Corona Svedese	293.970		336	294.306		3.383	3.383
Yen	416.703		43.830	460.533		2.291	2.291
Corona Danese	147.100		135	147.235		2	2
Corona Norvegese	358.415		63	358.478		121	121
Zloty Polacco							
Altre divise			6.918	6.918			
<b>Totale</b>	<b>11.663.135</b>		<b>710.414</b>	<b>12.373.549</b>	<b>310.436</b>	<b>44.412</b>	<b>354.848</b>

**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 variazioni dei tassi di cambio	Plus/ minusvalenze	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
<b>A. Strumenti finanziari quotati</b>				
1. Titoli di debito	1.688.397	5.052	379.258	
2. Titoli di capitale	213.091	183.649	181.822	-110.319
3. Parti di OICR	122.955	18.559		
- aperti armonizzati	-7.250			
- non armonizzati	130.205	18.559		
<b>B. Strumenti finanziari non quotati</b>				
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR				

## I.2 Strumenti finanziari derivati

Risultato degli strumenti finanziari derivati				
	Con finalità di copertura (sottovoci A4 e B4)		Senza finalità di copertura (sottovoci C1 e C2)	
	Risultati realizzati	Risultati non realizzati	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni su tassi di interesse:				
- <i>future</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili			-2.562.286	
- opzioni su tassi e altri contratti simili			-1.497	
- <i>swap</i> e altri contratti simili				
Operazioni su titoli di capitale:				
- <i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili			-397.006	
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili			-875.458	725.178
- <i>swap</i> e altri contratti simili				
Altre operazioni:				
- <i>future</i>				
- opzioni				
- <i>swap</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

Al 28 dicembre 2012 il patrimonio del Fondo non risulta essere investito in depositi bancari.

### Sezione III Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

Nel corso del 2012 non sono state effettuate operazioni di pronti contro termine e operazioni assimilate, né di prestito titoli.

<b>Risultato della gestione cambi</b>		
<b>OPERAZIONI DI COPERTURA</b>	<b>Risultati realizzati</b>	<b>Risultati non realizzati</b>
Operazioni a termine	-109.842	38.710
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio:		
- <i>future</i> su valute e altri contratti simili		
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
- <i>swap</i> e altri contratti simili		
<b>OPERAZIONI NON DI COPERTURA</b>		
Operazioni a termine		
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio non aventi finalità di copertura:		
- <i>future</i> su valute e altri contratti simili		
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili	-4.084	
- <i>swap</i> e altri contratti simili		
<b>LIQUIDITA'</b>	<b>-37.793</b>	<b>-2.480</b>

<b>G1-</b> INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI		-8.054
- Interessi Passivi su Finanziamenti	-8.054	
<b>G2-</b> ALTRI ONERI FINANZIARI		
- Oneri su Pronti c/Termine		
Totale		-8.054

## Sezione IV Oneri di gestione

### IV.1 Costi sostenuti nel periodo

ONERI DI GESTIONE	Importi complessivamente corrisposti				Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR			
	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto (media di periodo)	% sul valore dei beni negoziati	% sul valore del finanziamento	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto (media di periodo)	% su valore dei beni negoziati	% su valore del finanziamento
1) Provvigioni di gestione	230	1,41%						
Provvigioni di base	230	1,41%						
Provvigioni d'incentivo	0	0,00%						
2) TER degli OICR in cui il fondo investe								
3) Compenso della banca depositaria	7	0,04%						
4) Spese di revisione del fondo	9	0,06%						
5) Spese legali e giudiziarie								
6) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	2	0,01%						
7) Altri oneri gravanti sul fondo	17	0,10%						
Contributo Consob	2	0,01%						
Oneri bancari diversi	4	0,02%						
Spese Controparte	11	0,07%						
		0,00%						
<b>TOTAL EXPENSE RATIO (TER)</b>	<b>265</b>	<b>1,62%</b>						
8) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari (*)	145		0,49%					
di cui: -su titoli azionari	61		0,16%					
-su titoli di debito	4		0,00%					
-su OICR	8		0,13%					
-su derivati	72		0,19%					
-su altri (specificare)	0		0,00%					
9) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo	8							
10) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	0	0,00%						
<b>TOTALE SPESE</b>	<b>418</b>	<b>2,56%</b>						
<b>Valore complessivo netto medio di periodo</b>	<b>16.285</b>							

(\*) Gli oneri di negoziazione non risultano evidenziabili per tutte quelle transazioni 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 Provvigioni di incentivo

La SGR calcola una commissione di incentivo con cadenza giornaliera dovuta esclusivamente quando la variazione percentuale del valore della quota sia superiore al rendimento obiettivo, nel medesimo periodo temporale di riferimento. La commissione viene prelevata con periodicità annuale e il periodo temporale di riferimento parte con l'inizio dell'anno solare.

L'obiettivo di rendimento su base annuale è il 5% e il calcolo giornaliero della commissione di incentivo è effettuato confrontando la variazione percentuale del valore della quota del Fondo, col rendimento obiettivo del Fondo rapportato al medesimo periodo temporale di riferimento: la percentuale rappresentativa del rendimento obiettivo è pari ad un ammontare giornaliero dello 0,0137% moltiplicato il numero dei giorni costituenti il periodo temporale di riferimento.

Il conteggio delle *performance* è fatto per ogni anno solare, dove:

T0 = 01/01 di ogni anno solare

Valore di n è compreso tra zero e 365.

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:  $k = 0,0137\%$

Valore quota nel giorno T0+n: 5,5 Euro

Obiettivo rendimento nel giorno T0+n:  $n*k$

*Performance* Fondo nel periodo T0 < > T0+n: 10%

Obiettivo rendimento nel periodo T0 < > T0+n: 2,74% ( $0,0137\% * 200$  giorni)

*Overperformance*:  $10\% - 2,74\% = 7,26\%$

Aliquota provvigione di incentivazione 20% :  $20\% * 7,26\% = 1,452\%$

Provvigione di incentivo: 5 Euro \*  $1,452\% = 0,0726$  Euro

Le commissioni di *performance* vengono accantonate giornalmente. Il valore della quota in Tn è al lordo delle precedenti commissioni di *performance* accantonate.

Ai fini del computo della provvigione di incentivo eventuali errori di calcolo nei parametri di riferimento rilevano solo se resi pubblici entro 30 giorni dalla data di loro pubblicazione. Nel caso in cui l'errore sia reso pubblico, decorsi i suddetti 30 giorni la SGR, il Fondo e i suoi partecipanti rinunciano agli eventuali crediti che deriverebbero dall'applicazione dei parametri corretti.

Nel 2012 il Fondo non ha maturato commissioni di *performance*.

**Sezione V      Altri ricavi ed oneri**

<b>11.</b>	Interessi attivi su disponibilità liquide		2.695
	- Interessi attivi su c/c	2.695	
	- Interessi attivi su Dep.Future		
<b>12.</b>	Altri ricavi		9.358
	- Sopravvenienze Attive	9.357	
	- Rebates provvigioni di sottoscrizione		
	- Rebates provvigioni di gestione		
	- Rettifica incentive fees		
	- Rettifica equalizzatori		
	- Altri		
	- Arrotondamenti per Rendiconto	1	
<b>13.</b>	Altri oneri		-1.804
	- Sopravvenienze Passive	-1.804	
	- Interessi passivi su dispon. Liquide		
	- Rettifica equalizzatori		
	- Altro		
<b>Totale</b>			<b>10.249</b>

**Parte D ALTRE INFORMAZIONI**
*Operazioni a Copertura di Rischi del Portafoglio*

	Importo	Valore Sottostante	% Coperture
Contratti in essere alla fine dell'esercizio:			
Operazioni di Copertura			
- CHF	403.000	51.173	787,52%
- GBP	370.000	183.785	201,32%
- JPY	13.998.400	37.163.123	37,67%
- NOK	758.000	1.872.001	40,49%
- SEK	1.586.000	933.679	169,87%
- USD	3.057.969	524.101	583,47%
Operaz. a Termine su Valute			
- CHF			
- GBP			
- JPY			
- NOK			
- SEK			
- USD			
Contratti stipulati e chiusi nel corso dell'esercizio:			
Operazioni di Copertura			
- CAD	941	9.623	9,78%
- CHF	809.093	407.135	198,73%
- GBP	104.648	169.564	61,72%
- JPY	175.241.001	19.278.078	909,02%
- NOK	545.033	1.711.424	31,85%
- SEK	906.933	479.426	189,17%
- USD	3.045.809	190.553	1598,40%
Operaz. a Termine su Valute			
- CAD			
- CHF			
- GBP			
- JPY			
- NOK			
- SEK			
- USD			

*Oneri di intermediazione*

	Banche Italiane	SIM	Banche e Imprese di Investimento Estere	Altre Controparti	Società del Gruppo
Oneri di Intermediazione		557	126.806	17.346	

*Turnover*

Il tasso di movimentazione del portafoglio del Fondo (c.d. *turnover*) nell'esercizio, espresso dal rapporto percentuale tra la somma degli acquisti e delle vendite di strumenti finanziari, al netto delle sottoscrizioni e dei rimborsi delle quote del Fondo, e il patrimonio netto medio del Fondo, nel periodo è stato pari a 695%.

*Livello massimo e medio della leva finanziaria*

Il livello massimo e medio di leva finanziaria che il Fondo ha raggiunto nel periodo viene calcolato come rapporto tra la somma delle posizioni lunghe e corte (comprensive dei prodotti derivati) e il valore complessivo netto del Fondo, indicando le operazioni poste in essere con finalità di copertura.

Per il 2012 tali valori sono, rispettivamente, 1,028 e 0,915.

*Prime broker*

Il Fondo non si avvale dell'attività di *prime broker*.

*Consulenti esterni e relativi compensi*

Non sono utilizzati consulenti esterni.



**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"

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 28 dicembre 2012. La responsabilità della redazione del rendiconto della gestione in conformità al Provvedimento della Banca d'Italia dell'8 maggio 2012 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 28 marzo 2012.

3. A nostro giudizio, il rendiconto della gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Soprarno Ritorno Assoluto" per l'esercizio chiuso al 28 dicembre 2012 è conforme al Provvedimento della Banca d'Italia dell'8 maggio 2012; 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. La responsabilità della redazione della relazione degli amministratori in conformità a quanto previsto dal Provvedimento della Banca d'Italia dell'8 maggio 2012 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 28 dicembre 2012.

Firenze, 29 marzo 2013

PricewaterhouseCoopers SpA

Alessandro Parrini  
(Revisore legale)

**PricewaterhouseCoopers SpA**

Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277851 Fax 027785240 Cap. Soc. 3.294.400,00 Euro i.v., C.F. e P.IVA e Reg. Imp. Milano 12079880155 Iscritta al n. 109644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: Ancona 60131 Via Sandro Totti 1 Tel. 0712132311 - Bari 70124 Via Don Luigi Guanella 17 Tel. 0802640211 - Bologna 40139 Piazza S. Petronio 40066 Via Tevere 18 Tel. 0516086211 - Brescia 25123 Via Borgo Pietro Whitton 23 Tel. 0303697501 - Catania 95129 Corso Italia 302 Tel. 0957322311 - Firenze 50121 Viale Cavour 15 Tel. 0552445811 - Genova 16121 Piazza Dante 7 Tel. 010290141 - Napoli 80121 Piazza dei Martiri 58 Tel. 08136681 - Padova 35138 Via Venezia 4 Tel. 049875481 - Palermo 90141 Via Marchese Ugo Iri Tel. 091349777 - Parma 43100 Viale Tancredi 20/8 Tel. 0521249841 - Roma 00154 Largo Richetti 29 Tel. 065702521 - Torino 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011256771 - Trento 38100 Via Garibaldi 73 Tel. 0461237604 - Treviso 31100 Viale Fullonati 90 Tel. 0422696911 - Trieste 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0403480781 - Udine 33100 Via Foscolo 43 Tel. 0432252789 - Verona 37135 Via Francia 21/C Tel. 04562845001

[www.pwc.com/it](http://www.pwc.com/it)

**RENDICONTO ANNUALE DI GESTIONE  
AL 28 DICEMBRE 2012  
DEL FONDO  
SOPRARNO INFLAZIONE +1,5%**

## Fondo Soprarno Inflazione +1,5%

### Relazione degli Amministratori al Rendiconto del Fondo.

Nel corso del 2012, nel rispetto della tipologia del Fondo, la strategia di investimento adottata è stata quella di selezionare titoli azionari maggiormente sottovalutati a livello globale con bassi multipli e posizione finanziaria solida. Altro criterio fondamentale è stato quello di valutare le prospettive future delle società per capire quali prospettive di crescita avessero e quanto il mercato le apprezzasse; in considerazione della natura del Fondo (nel luglio 2010 è passato dalla categoria Fondi flessibili a quella dei Fondi azionari internazionali adottando un *benchmark* di riferimento) il portafoglio è rimasto sempre investito tra il 90% e il 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, 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".

Le linee strategiche che si intendono adottare per il futuro continueranno a privilegiare l'investimento in Società che abbiano le caratteristiche descritte in precedenza; 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 2012 l'assetto societario di Soprarno SGR S.p.A. è cambiato in seguito al conferimento del ramo d'azienda delle gestioni patrimoniali individuali da parte di Cassa di Risparmio di San Miniato S.p.A. (di seguito CRSM); in seguito a questa operazione straordinaria il nuovo assetto societario è il seguente:

- Cassa di Risparmio di San Miniato S.p.A.: 45%
- Banca Ifigest S.p.A.: 32,5%
- Dea Capital S.p.A.: 20%
- *management* di Soprarno Sgr S.p.A.: 2,5%.

Soprarno SGR distribuisce i propri prodotti attraverso Banca Ifigest, Suedtirol Bank, IW Bank, OnLine SIM, Consultinvest SIM, Banca Federico Del Vecchio, Cassa di Risparmio di Bra e Total Return SGR; a tale fine la rete collocatrice Banca Ifigest si avvale inoltre di tecniche di comunicazione a distanza mediante l'utilizzo della piattaforma Fundstore.it.

La Società, inoltre, effettua il collocamento diretto in sede per la propria clientela.

Nel corso del 2012 le sottoscrizioni sono ammontate a 19.877.976 Euro, i rimborsi a 47.137.939 Euro, il risultato negativo della gestione a 1.323.244 Euro con un valore complessivo netto a fine periodo di 43.335.277 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 8 maggio 2012 in attuazione del D.Lgs. n. 58 del 24 febbraio 1998; il Rendiconto è, inoltre, accompagnato dalla Relazione degli Amministratori.

Gli schemi contabili e la Nota Integrativa sono espressi in unità di Euro senza cifre decimali.

Il presente Rendiconto di Gestione è redatto con riferimento al 28 dicembre 2012 che risulta, ai sensi del regolamento del Fondo attualmente in vigore, l'ultimo giorno di calcolo del valore della quota per l'anno 2012. Tale data rappresenta, pertanto, il termine dell'esercizio contabile del Fondo.

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.

Dal 1° luglio 2011, in base alla legge 10/2011 che prevede un sistema di tassazione del reddito realizzato direttamente dai partecipanti, viene applicata dalla SGR una ritenuta sul reddito realizzato direttamente in capo ai partecipanti.

Il reddito imponibile corrisponde ai proventi distribuiti in costanza di partecipazione al Fondo o al differenziale tra il valore di rimborso, di liquidazione o di cessione delle quote e il costo medio ponderato di sottoscrizione o acquisto delle quote medesime, rilevati dai prospetti periodici.

Nel caso in cui il partecipante realizzi una perdita, tale minusvalenza può essere portata dal partecipante in diminuzione di plusvalenze realizzate su altri titoli, nel medesimo periodo d'imposta o in quelli successivi, entro il quarto.

Tra le operazioni di rimborso sono comprese anche quelle realizzate mediante operazioni di spostamento tra Fondi.

La ritenuta è applicata anche nell'ipotesi di trasferimento delle quote a rapporti di custodia, amministrazione o gestione intestati a soggetti diversi dagli intestatari dei rapporti di provenienza, salvo che il trasferimento sia avvenuto per successione o donazione.

La ritenuta non si applica nel caso in cui i proventi siano percepiti da soggetti esteri che risiedono, ai fini fiscali, in Paesi che consentono un adeguato scambio di informazioni (c.d. Paesi *white list*) nonché da altri organismi di investimento collettivo italiani, da forme pensionistiche complementari istituite in Italia e da gestioni individuali in regime gestito.

Firenze, 27 febbraio 2013

Il Consiglio di Amministrazione

RENDICONTO DEL FONDO				
<b>Soprarno Inflazione +1,5%</b>				
SITUAZIONE PATRIMONIALE				
ATTIVITA'	Situazione al 28/12/2012		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	<b>43.435.825</b>	<b>97,52%</b>	<b>66.922.746</b>	<b>87,76%</b>
<b>A1. Titoli di debito</b>	<b>33.849.980</b>	<b>76,00%</b>	<b>49.736.110</b>	<b>65,22%</b>
<b>A1.1 titoli di Stato</b>	33.048.260	74,20%	45.651.663	59,87%
<b>A1.2 altri</b>	801.720	1,80%	4.084.447	5,36%
<b>A2. Titoli di capitale</b>	9.585.845	21,52%	17.186.636	22,54%
<b>A3. Parti di OICR</b>				
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>				
<b>B1. Titoli di debito</b>				
<b>B2. Titoli di capitale</b>				
<b>B3. Parti di OICR</b>				
<b>C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>	<b>805.400</b>	<b>1,81%</b>	<b>6.995.689</b>	<b>9,17%</b>
<b>C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia</b>	805.400	1,81%	3.697.740	4,85%
<b>C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati</b>			2.836.644	3,72%
<b>C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati</b>			461.305	0,60%
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>				
<b>D1. A vista</b>				
<b>D2. Altri</b>				
<b>E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>				
<b>F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'</b>	<b>35.141</b>	<b>0,08%</b>	<b>874.447</b>	<b>1,15%</b>
<b>F1. Liquidità disponibile</b>	12.058	0,03%	861.768	1,13%
<b>F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare</b>	5.740.569	12,89%	52.043.168	68,25%
<b>F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare</b>	-5.717.486	-12,84%	-52.030.489	-68,23%
<b>G. ALTRE ATTIVITA'</b>	<b>262.830</b>	<b>0,59%</b>	<b>1.462.678</b>	<b>1,92%</b>
<b>G1. Ratei attivi</b>	231.462	0,52%	554.081	0,73%
<b>G2. Risparmio di imposta</b>	1.796	0,00%	121.712	0,16%
<b>G3. Altre</b>	29.572	0,07%	786.885	1,03%
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>44.539.196</b>	<b>100,00%</b>	<b>76.255.560</b>	<b>100,00%</b>

<b>PASSIVITA' E NETTO</b>	Situazione al 28/12/2012	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
<b>H. FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>	<b>1.065.627</b>	
<b>I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>		
<b>L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>	<b>47.900</b>	<b>3.197.846</b>
<b>L1.</b> Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	47.900	2.790.784
<b>L2.</b> Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		407.062
<b>M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI</b>	<b>5.126</b>	<b>5.901</b>
<b>M1.</b> Rimborsi richiesti e non regolati	5.126	5.901
<b>M2.</b> Proventi da distribuire		
<b>M3.</b> Altri		
<b>N. ALTRE PASSIVITA'</b>	<b>85.266</b>	<b>1.133.329</b>
<b>N1.</b> Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	52.120	59.607
<b>N2.</b> Debiti di imposta		6.762
<b>N3.</b> Altre	33.146	1.066.960
<b>N4.</b> Vendite allo scoperto		
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>1.203.919</b>	<b>4.337.076</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO Classe A</b>	<b>30.146.761</b>	<b>28.702.321</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO Classe B</b>	<b>13.188.516</b>	<b>43.216.163</b>
<b>Numero delle quote in circolazione Classe A</b>	<b>5.356.195,571</b>	<b>5.012.798,274</b>
<b>Numero delle quote in circolazione Classe B</b>	<b>2.316.828,064</b>	<b>7.480.952,171</b>
<b>Valore unitario delle quote Classe A</b>	<b>5,628</b>	<b>5,726</b>
<b>Valore unitario delle quote Classe B</b>	<b>5,692</b>	<b>5,777</b>

<b>Movimenti delle quote nell'esercizio</b>	
<b>Quote emesse Classe A</b>	3.285.719,878
<b>Quote emesse Classe B</b>	264.074,517
<b>Quote rimborsate Classe A</b>	2.942.322,581
<b>Quote rimborsate Classe B</b>	5.428.198,624

RENDICONTO DEL FONDO Soprarno Inflazione +1,5%				
SEZIONE REDDITUALE				
	Rendiconto al 28/12/2012		Rendiconto esercizio precedente	
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	<b>9.205.044</b>		<b>-2.992.675</b>	
<b>A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI</b>	<b>1.604.884</b>		<b>2.462.212</b>	
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	1.076.894		1.812.802	
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale	520.550		649.410	
A1.3 Proventi su parti di OICR	7.440			
<b>A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI</b>	<b>5.924.839</b>		<b>-7.397.079</b>	
A2.1 Titoli di debito	6.446.043		-3.681.205	
A2.2 Titoli di capitale	-82.454		-3.715.874	
A2.3 Parti di OICR	-438.750			
<b>A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE</b>	<b>1.675.321</b>		<b>1.942.192</b>	
A3.1 Titoli di debito	1.432.564		1.976.675	
A3.2 Titoli di capitale	242.757		-34.483	
A3.3 Parti di OICR				
<b>A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>				
<b>Risultato gestione strumenti finanziari quotati</b>		<b>9.205.044</b>		<b>-2.992.675</b>
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>			<b>-36</b>	
<b>B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI</b>				
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 OICR				
<b>B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI</b>			<b>-36</b>	
B2.1 Titoli di debito				
B2.2 Titoli di capitale			-36	
B2.3 Parti di OICR				
<b>B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE</b>				
B3.1 Titoli di debito				
B3.2 Titoli di capitale				
B3.3 Parti di OICR				
<b>B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>				
<b>Risultato gestione strumenti finanziari non quotati</b>				<b>-36</b>
<b>C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA</b>	<b>-8.890.024</b>		<b>7.073.775</b>	
<b>C1. RISULTATI REALIZZATI</b>	<b>-10.238.504</b>		<b>7.342.906</b>	
C1.1 Su strumenti quotati	-10.183.741		7.936.547	
C1.2 Su strumenti non quotati	-54.763		-593.641	
<b>C2. RISULTATI NON REALIZZATI</b>	<b>1.348.480</b>		<b>-269.131</b>	
C2.1 Su strumenti quotati	1.348.480		-333.697	
C2.2 Su strumenti non quotati			64.566	

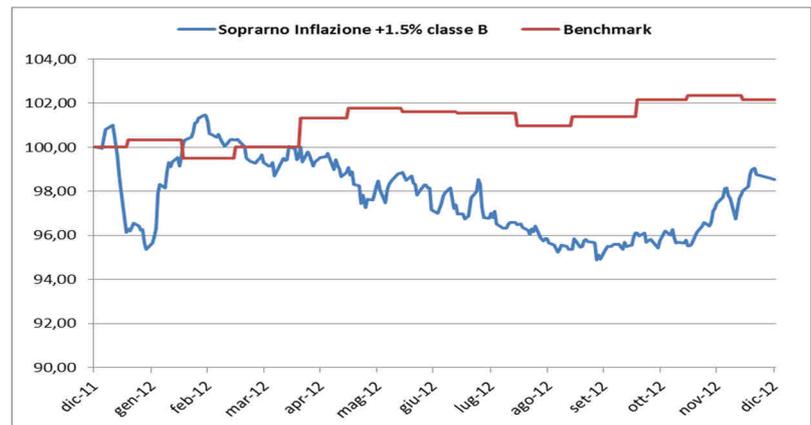
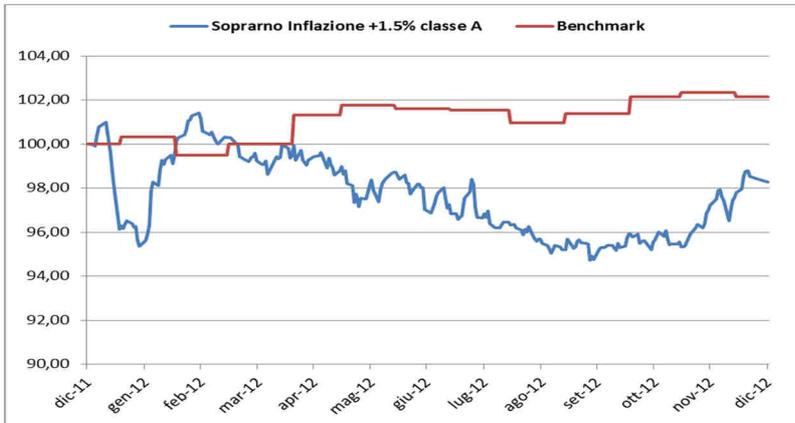
	Rendiconto al 28/12/2012		Rendiconto esercizio precedente	
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>				
<b>D1.</b> INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI				
<b>E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI</b>	<b>-769.683</b>		<b>-308.787</b>	
<b>E1.</b> OPERAZIONI DI COPERTURA	<b>-435.273</b>		<b>-311.272</b>	
E1.1 Risultati realizzati	-430.104		-29.585	
E1.2 Risultati non realizzati	-5.169		-281.687	
<b>E2.</b> OPERAZIONI NON DI COPERTURA				
E2.1 Risultati realizzati				
E2.2 Risultati non realizzati				
<b>E3.</b> LIQUIDITA'	<b>-334.410</b>		<b>2.485</b>	
E3.1 Risultati realizzati	-330.354		-18.163	
E3.2 Risultati non realizzati	-4.056		20.648	
<b>F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE</b>				
<b>F1.</b> PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE				
<b>F2.</b> PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI				
Risultato lordo della gestione di portafoglio		<b>-454.663</b>		<b>3.772.277</b>
<b>G. ONERI FINANZIARI</b>	<b>-13.745</b>		<b>-17.274</b>	
<b>G1.</b> INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-13.745		-17.274	
<b>G2.</b> ALTRI ONERI FINANZIARI				
Risultato netto della gestione di portafoglio		<b>-468.408</b>		<b>3.755.003</b>
<b>H. ONERI DI GESTIONE</b>	<b>-854.624</b>		<b>-944.468</b>	
<b>H1.</b> PROVVIGIONE DI GESTIONE SGR				
Classe A	-259.200		-261.078	
Classe B	-134.517		-237.139	
<b>H2.</b> COMMISSIONI BANCA DEPOSITARIA	-25.174		-33.687	
<b>H3.</b> SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-2.456		-1.584	
<b>H4.</b> ALTRI ONERI DI GESTIONE	-433.277		-410.980	
<b>I. ALTRI RICAVI ED ONERI</b>	<b>-212</b>		<b>23.925</b>	
<b>I1.</b> INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITA' LIQUIDE	5.844		25.043	
<b>I2.</b> ALTRI RICAVI				
<b>I3.</b> ALTRI ONERI	-6.056		-1.118	
Risultato della gestione prima delle imposte		<b>-1.323.244</b>		<b>2.834.460</b>
<b>L. IMPOSTE</b>			<b>114.950</b>	
<b>L1.</b> IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO				
Classe A				
Classe B				
<b>L2.</b> RISPARMIO DI IMPOSTA				
Classe A			57.909	
Classe B			63.803	
<b>L3.</b> ALTRE IMPOSTE			-6.762	
Utile/perdita dell'esercizio		<b>-1.323.244</b>		<b>2.949.410</b>
Classe A		-610.523		1.138.113
Classe B		-712.721		1.811.297

## NOTA INTEGRATIVA

### INDICE DELLA NOTA INTEGRATIVA

- Parte A**     ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA
- Parte B**     LE ATTIVITÀ, LE PASSIVITÀ 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 2010/2012 è pari a 1,45% per la classe A e 1,67% per la classe B.

### 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 destinate 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	Minimo	Massimo	Chiusura esercizio
<b>A</b>	5,424	5,807	5,628
<b>B</b>	5,482	5,861	5,692

### 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 Soprarno: 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.

Nel corso del primo semestre del 2012 il Fondo non ha avuto esposizione nei confronti dei titoli bancari e assicurativi delle tre aree oggetto di investimento in quanto i modelli interni adottati hanno ininterrottamente continuato a segnalare una sopravvalutazione dei settori in questione.

Nella seconda parte dell'anno si è ritenuto interessante selezionare alcuni titoli finanziari in Europa dove i titoli finanziari avevano raggiunto livelli di sottovalutazione estremi in quanto incorporavano aspettative di collasso dell'area Euro. Con l'intervento della BCE si è scongiurato questo rischio e si è beneficiato di un recupero delle valutazioni dei titoli bancari.

Relativamente alla esposizione azionaria Europea, nel corso del secondo semestre del 2012, a seguito della forte correzione dei mercati, il Fondo ha mantenuto una elevata esposizione verso francesi, italiane, portoghesi e spagnole mentre è stato sotto-pesato il mercato americano e tedesco.

Questa scelta è stata dettata soprattutto da motivazioni legate alle valutazioni.

Nei paesi periferici ma anche in Francia si è potuto investire in società di ottima qualità con esposizione ai mercati globali e quindi non direttamente correlate all'andamento della domanda interna europea a livelli di valutazione molto interessanti e con prospettive di crescita non incorporate nella valutazione stessa dei titoli.

Per il **primo semestre del 2013**, continuerà ad essere privilegiato l'investimento in Società Europee, caratterizzate da prospettive di crescita interessanti e alta generazione di cassa. In alcuni paesi come Svezia, Norvegia o Germania si andrà ad investire in società di alta qualità con multipli elevati ma con una solidità degli utili stabile nel tempo. Si avrà un approccio cauto ed opportunistico su settori e paesi a maggiore volatilità come Italia e Spagna.

Per le divise diverse dall'Euro, considerata la correlazione inversa rispetto ai relativi mercati azionari di riferimento, si prevede di mantenere una parte di contenuta 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.

Tanto più le quotazioni si riportassero in prossimità di livelli valutativi troppo elevati quanto più verranno utilizzate posizioni in derivati a copertura del rischio azionario, a difesa del patrimonio e/o per una efficiente gestione del Fondo stesso. Principalmente verranno utilizzate opzioni *put*.

Le scelte gestionali hanno visto privilegiare:

- per la **componente azionaria**, titoli azionari statunitensi, giapponesi ed Europei.  
Nella seconda parte dell'anno è aumentata la componente di titoli ciclici, finanziari e appartenenti ai paesi periferici dell'area euro e ciò ha consentito di sovra-performare l'indice di riferimento.
- per la **componente obbligazionaria**, si è mantenuta una esposizione a titoli a breve termine italiani.

La copertura dal rischio cambio ha contribuito positivamente alla performance soprattutto nella seconda parte dell'anno.

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

	<i>Tracking error Volatility (TEV)</i>
2012	5,700%
2011	5,340%
2010	2,440%

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 2012 è stato calcolato dal 30.12.11 al 28.12.12.

**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 2012:

- 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 o alle Bermuda;
- 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 ottimizzate, mediante l'utilizzo prevalente di operazioni a termine e 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 orizzonte pari ad un mese (corrispondente a 21 giorni lavorativi medi), il valore è pari a -3%. Tale misura consente di quantificare la perdita potenziale che il portafoglio del Fondo può subire su un orizzonte temporale di un mese con un livello di probabilità del 99%.

## **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.

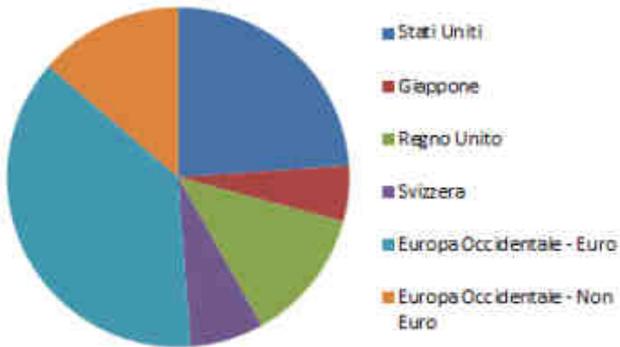
### **Compravendita di divisa a termine**

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

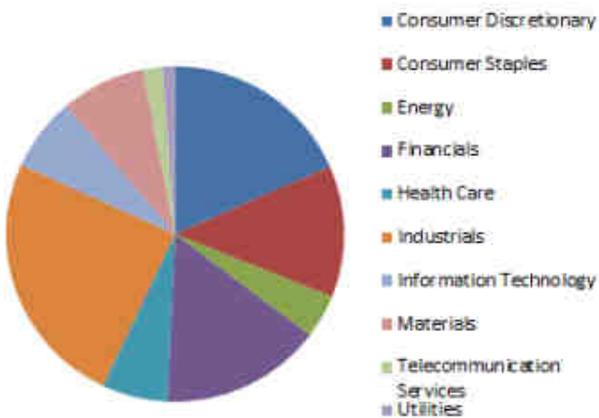
*Aree geografiche verso cui sono orientati gli investimenti*



### Ripartizione Geografica

	% Azioni
Stati Uniti	23.9%
Giappone	5.3%
Regno Unito	12.7%
Svizzera	6.9%
Europa Occidentale - Euro	37.5%
Europa Occidentale - Non Euro	13.7%

*Settori economici di impiego delle risorse del Fondo*



### Distribuzione Settoriale

	% Azioni
Consumer Discretionary	18.4%
Consumer Staples	12.7%
Energy	4.2%
Financials	15.4%
Health Care	6.3%
Industrials	24.8%
Information Technology	7.1%
Materials	8.1%
Telecommunication Services	1.8%
Utilities	1.2%

**ELENCO ANALITICO STRUMENTI FINANZIARI DETENUTI DAL FONDO**

N.	Denominazione titolo	Valore	Percentuale
1	CCT_01DC2014_Ind	4.316.708	9,69%
2	CCT_01ST2015_Ind	3.865.600	8,68%
3	CCT_01LG2016_Ind	3.778.400	8,48%
4	BTP_2,55%_22OT16_I/I	3.610.480	8,11%
5	BTP_2,55%15ST2041_I/I	2.782.421	6,25%
6	BTP_3,5%_01NV17	2.020.800	4,54%
7	BTP_4,75%_01GN2017	1.865.325	4,19%
8	BTP_4,75%_01MG2017	1.333.250	2,99%
9	BTP_5,5%_01NV2022	1.191.190	2,67%
10	BTP_3%_15GN2015	1.016.000	2,28%
11	Spagna_3,3%_OT14	1.009.500	2,27%
12	CCT_EU_15OT2017_Ind	919.000	2,06%
13	SPGB_2,5%_31OT2013	853.060	1,92%
14	CTZ_30MG2014	829.345	1,86%
15	BPIM_4%_15AP2013	801.720	1,80%
16	BTP_5,5%_01ST2022	650.880	1,46%
17	BTP_4,5%_03MZZ2019	648.272	1,46%
18	BOT_14GE2013_Trim	500.495	1,12%
19	BOT_28MZZ2013	499.500	1,12%
20	CTZ_31GE2014	492.000	1,10%
21	Volkswagen_AG_PFD	430.375	0,97%
22	CCT_01MZZ2017_Ind	380.808	0,85%
23	Invensys_Plc	239.207	0,54%
24	PPR_SA	224.160	0,50%
25	Devro	218.668	0,49%
26	SACYR_VALLEHERMOSO_S	207.375	0,47%
27	NH_Hoteles_SA	197.250	0,44%
28	Rpc_Group_Plc	194.773	0,44%
29	CTZ_30ST2014	193.232	0,43%
30	CCT_EU_15DC2015_Ind	192.820	0,43%
31	Ementor_asa	179.898	0,40%
32	Continental_AG	175.180	0,39%
33	AP_Moeller-Maersk-B	171.304	0,38%
34	Altria_Group_Inc	161.853	0,36%
35	Sonae_Sgpps_Sa	157.050	0,35%
36	Hermes_Intl_SA	156.660	0,35%
37	UniCredit_Ord	148.240	0,33%
38	Nestle_Sa-Reg	148.013	0,33%
39	SKF_AB-B_Shs	142.966	0,32%
40	Borregaard_Asa	141.738	0,32%
41	Capital_One_Fin_Corp	135.657	0,30%
42	Linde_AG	132.000	0,30%
43	Bank_of_America_Corp	129.128	0,29%
44	Cie_de_Saint-Gobain	128.320	0,29%
45	Barclays_Bank_Plc	128.160	0,29%
46	ABB_Ltd-Reg	124.172	0,28%
47	Rexel_SA	123.760	0,28%
48	MARR_S.p.A.	118.500	0,27%
49	Galp_Energia_SGSPS	116.350	0,26%
50	Seven_&_I_Holdings_c	115.945	0,26%
51	Schweizerische_Natl-	115.733	0,26%
52	Swatch_Group_AG-B	114.536	0,26%
53	Fondiarla-Sai_Ord	113.880	0,26%
54	Sumitomo_MITSUI_FIN	107.035	0,24%
55	Aggreko_Plc	106.494	0,24%
56	Citigroup_Inc	103.362	0,23%
57	AIR_PRODS_&_CHEM	102.412	0,23%
58	TAKEDA_CHEMICAL_INDUI	101.894	0,23%
59	Wells_Fargo_&_Co	101.064	0,23%
60	BOT_14OT2013_Ann	99.174	0,22%
61	Svenska_Cellulosa-B	98.814	0,22%
62	Caterpillar_Inc	98.775	0,22%
63	Carrefour_SA	96.325	0,22%
64	SCHIBSTED_ASA	96.286	0,22%
65	Legrand_SA	95.190	0,21%
66	Wal-Mart_Stores_Inc	94.520	0,21%
67	ARM_Holdings_PLC	94.253	0,21%
68	BP_Plc	93.652	0,21%
69	Volvo_AB-B_Shs	93.348	0,21%
70	Johnson_&Johnson	92.865	0,21%
71	United_Tech_Corp	91.825	0,21%
72	BNP_Paribas_FP	89.539	0,20%
73	MITSUBISHI_HEAVY_IND	87.753	0,20%
74	Sika_AG	87.334	0,20%
75	Pirelli_&_C_Spa_Ord	86.550	0,19%
76	Fresenius_Med_Care	86.312	0,19%
77	Novo_nordisk	85.994	0,19%
78	Merck_&_Co_Inc	84.683	0,19%
79	Societe_Generale_FP	84.450	0,19%
80	Oracle_Corporation	83.157	0,19%
81	CenturyTel_Inc	82.455	0,19%
82	Cisco_Systems_Inc	79.152	0,18%
83	McDonald's_Corp	77.595	0,17%
84	Exxon_Mobil_Corp	75.140	0,17%
85	Honeywell_Intl_Inc	73.072	0,16%
86	PARKER_HANNIFIN	72.645	0,16%
87	Sanofi	70.730	0,16%
88	Snam_SpA	70.280	0,16%
89	Walgreen_Co.	69.904	0,16%
90	Interpump_Group_SpA	69.540	0,16%
91	Google_Inc-CI_A	69.029	0,15%
92	Aviva_Plc	68.982	0,15%
93	Suzuki_Motor_Corp	67.161	0,15%
94	ABB_Ltd-STOCCOLMA	66.568	0,15%
95	General_Electric_US	64.624	0,15%
96	ELECTROCOMPONENTS_PL	61.153	0,14%
97	Du_Pont_(E.I.)	60.402	0,14%
98	DOW_CHEMICAL	60.155	0,14%
99	Fred_Olsen_Energy_AS	59.317	0,13%
100	Petroleum_Geo-Servic	58.477	0,13%
101	Banco_Pop_Espano_SA	58.400	0,13%
102	MELIA_HOTELS_INTERNA	54.258	0,12%
103	Applied_Materials_In	53.597	0,12%
104	I.B.M.	53.567	0,12%
105	Jazztel_Plc	53.200	0,12%
106	BK_New_York_Mellon	49.614	0,11%
107	MATSUSHITA_ELECTRIC	49.211	0,11%
108	ENEL_SpA	47.070	0,11%
109	Roche_Holding_AG	45.695	0,10%
110	William_Demant_Hld	45.404	0,10%
111	Telecom_Italia_SpA	40.980	0,09%
112	BIC_SA	38.955	0,09%
113	Alstom_SA	38.663	0,09%
114	Christian_Dior_SA	38.310	0,09%
115	Nutreco_Holding_NV	35.470	0,08%
116	ASSA_ABLOY_AB-B	34.045	0,08%
117	Carlsberg_AS-B	33.416	0,08%
118	Archer-Daniels-Midla	33.253	0,07%
119	Baloise_Holding	32.492	0,07%
120	Tyco_Intl_Ltd	22.820	0,05%
121	Adecco_SA-Reg	16.305	0,04%
	<b>Tot. Strumenti Finanziari</b>	<b>43.435.825</b>	<b>97,52%</b>
	<b>Totale Attività</b>	<b>44.539.196</b>	

## 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:				
- di Stato	31.185.700	1.862.560		
- di altri enti pubblici				
- di banche	801.720			
- di altri				
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto	695.040	4.368.539	4.091.891	
- con voto limitato				
- altri		430.375		
Parti di OICR:				
- aperti armonizzati				
- aperti non armonizzati				
- chiusi				
Totali:				
- in valore assoluto	32.682.460	6.661.474	4.091.891	
- in percentuale del totale delle attività	73,38%	14,96%	9,19%	

### Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione

	Mercato di quotazione			
	Italia	paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli quotati	31.880.740	7.529.763	4.025.323	
Titoli in attesa di quotazione				
Totali:				
- in valore assoluto	31.880.740	7.529.763	4.025.323	
- in percentuale del totale delle attività	71,58%	16,91%	9,04%	

### Movimenti dell'esercizio

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito		
- titoli di Stato	147.191.451	167.488.501
- altri	2.195.970	5.663.658
Titoli di capitale	49.355.525	56.833.951
Parti di OICR	4.551.110	4.395.027
Totale	203.294.056	234.381.137

### II.2 Strumenti finanziari non quotati

Al 28 dicembre 2012 non sono presenti strumenti finanziari non quotati nel portafoglio del Fondo. Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha acquistato e venduto strumenti finanziari non quotati.

### II.3 Titoli di debito

Al 28 dicembre 2012 non sono presenti titoli di debito strutturati nel portafoglio del Fondo.

*Titoli di debito: duration modificata per valuta di denominazione*

Valuta	Duration in anni		
	minore o pari a 1	compresa tra 1 e 3,6	maggiore di 3,6
Euro	16.207.285	7.150.557	10.492.138
Dollaro USA			
Yen			
Sterlina inglese			
Franco svizzero			
Altre valute			

## 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>future</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili - opzioni su tassi e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili			
Operazioni su tassi di cambio: - <i>future</i> su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili			
Operazioni su titoli di capitale: - <i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili	805.400		
Altre operazioni - <i>future</i> - opzioni - <i>swap</i>			

## II.5 Depositi bancari

Al 28 dicembre 2012 il patrimonio del Fondo non risulta essere investito in depositi bancari.

## II.6 Pronti contro termine attivi e operazioni assimilate

Nel corso dell'esercizio non sono state stipulate operazioni di pronti termine attive né assimilate.

## II.7 Operazioni di prestito titoli

Nel corso dell'esercizio non si sono avviate operazioni di prestito titoli.

Al 28 dicembre 2012 nel portafoglio del Fondo non vi sono contratti in essere.

## II.8 Posizione netta di liquidità

<b>F1.</b> Liquidità disponibile		12.058
- EUR		
- CHF	281	
- GBP	288	
- HKD		
- SEK	88	
- YEN	1.633	
- USD	4.664	
- DKK	177	
- NOK	133	
- AUD		
- NZD		
- Altre	4.794	
<b>F2.</b> Liquidità da ricevere per operazioni da regolare		5.740.569
- Proventi da Incassare	7.017	
- c/Val- da Ricevere Vendite	3.738.868	
- Val- da Ricevere PT Venduti Termine		
- Val- da Ricevere	1.994.684	
<b>F3.</b> Liquidità impegnata per operazioni da regolare		-5.717.486
- Oneri da Pagare		
- Divise da Consegnare Vendite	-1.897.454	
- Val- da consegnare PT Acq- Termine		
- Val- da consegnare	-3.820.032	
<b>TOTALE</b>		<b>35.141</b>

**II.9 Altre attività**

<b>G1.</b>	Ratei attivi		231.462
	. Interessi su Titoli	225.623	
	. Interessi su Disp liquide	5.839	
	. Altri		
<b>G2.</b>	Risparmio d'imposta		1.796
	. Imposta 461 sul Risultato Anno Precedente		
	Classe A	845	
	Classe B	951	
	. Imposta 12,5% Risultato di Gestione		
	Classe A		
	Classe B		
<b>G3.</b>	Altre		29.572
	. Credito verso Banca C.R.Firenze	733	
	. Credito verso Lehman	861	
	. Ratei Plus Vendite Divise non Copertura	27.743	
	. Equalizzatori		
	. Crediti per vendite da regolare		
	. Proventi da prestito titoli		
	. Plusvalenze da DCS		
	. Ratei Plus Acquisti Divise non Coperture	235	
	TOTALE		262.830

### **Sezione III**    Le passività

#### **III.1**    Finanziamenti ricevuti

Al 28 dicembre 2012 il Fondo ha acceso un finanziamento di 1.065.627 Euro per scoperto di cassa presso la stessa banca depositaria; lo scoperto è stato generato dalla normale operativa del Fondo.

#### **III.2**    Pronti contro termine passivi e operazioni assimilate

Nel corso dell'esercizio non sono state stipulate operazioni di pronti termine passive né assimilate.

#### **III.3**    Operazioni di prestito titoli

Nel corso dell'esercizio non si sono avviate operazioni di prestito titoli.  
Al 28 dicembre 2012 nel portafoglio del Fondo non vi sono contratti in essere.

### III.4 Strumenti finanziari derivati

<b>Valore patrimoniale degli strumenti finanziari derivati</b>		
	<b>Strumenti finanziari quotati</b>	<b>Strumenti finanziari non quotati</b>
Operazioni su tassi di interesse: - <i>future</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili - opzioni su tassi e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili		
Operazioni su tassi di cambio: - <i>future</i> su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili		
Operazioni su titoli di capitale: - <i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili	-47.900	
Altre operazioni - <i>future</i> - opzioni - <i>swap</i>		

### III.5 Debiti verso partecipanti

	Scadenza		
<b>M1.</b> Rimborsi richiesti e non regolati - Rimborsi da Regolare	03/01/2013	5.126	5.126
<b>M2.</b> Proventi da distribuire - Proventi da Distribuire			
<b>M3.</b> Altri			
Totale			5.126

### III.6 Altre passività

<b>N1.</b> Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati		52.120
- Rateo Interessi Passivi c/c	6.287	
- Rateo Provvigioni di Gestione		
Classe A	16.608	
Classe B	5.276	
- Rateo Provvigioni di Incentivo		
Classe A		
Classe B		
- Rateo Oneri Banca Depositaria	1.362	
- Rateo Costo Società di Revisione	18.176	
- Rateo Spese Stampa Prospetti	2.456	
- Rateo Contributo Consob	1.955	
- Altri oneri di gestione		
<b>N2.</b> Debiti di imposta		
- Imposta 12,5% Risultato di Gestione		
Classe A		
Classe B		
- Ritenuta 27% Interessi Attivi di c/c		
Classe A		
Classe B		
<b>N3.</b> Altre		33.146
- Commissioni su Operazioni Titoli		
- Arrotondamenti per Rendiconto		
- Ratei Minus Vendite Divise non Copertura	5.728	
- Rimborsi da regolare		
- Incentive Fees		
- Maturato PCT passivi		
- Altri debiti verso l'Erario		
- Ratei Minus Acquisti Divise non Copertura	27.418	
Totale		85.266

**Sezione IV** Il valore complessivo netto

Quote detenute da Investitori Qualificati		
Denominazione Investitore	N° Quote	Percentuale
Numero Quote in Circolazione		
Classe A	5.356.195,571	
Classe B	2.316.828,064	
di cui:		
detenute da Investitori Qualificati		
Classe A	3.736.407,601	69,76%
Classe B	1.855.818,395	80,10%

Frazione Fondo Detenuta da Soggetti Non Residenti		
	N° Quote	Percentuale
Numero Quote in Circolazione		
Classe A	5.356.195,571	
Classe B	2.316.828,064	
di cui:		
detenute da Soggetti Non Residenti		
Classe A	1.374.430,955	25,66%
Classe B		

Variazioni del patrimonio netto			
	Anno 2012 (ultimo esercizio)	Anno 2011 (penultimo esercizio)	Anno 2010 (terzultimo esercizio)
Patrimonio netto a inizio periodo	71.918.484	97.505.092	45.244.518
Incrementi:			
a) sottoscrizioni:			
- sottoscrizioni singole	16.493.434	10.453.227	90.649.616
- piani di accumulo	1.642	1.392	1.095
- <i>switch</i> in entrata	3.382.900	7.722	8.784.147
b) risultato positivo della gestione		2.949.410	904.881
Decrementi:			
a) rimborsi:			
- riscatti	-44.911.580	-36.057.294	-42.871.141
- piani di rimborso			
- <i>switch</i> in uscita	-2.226.360	-2.941.065	-5.208.024
b) proventi distribuiti			
c) risultato negativo della gestione	-1.323.243		
Patrimonio netto a fine periodo	43.335.277	71.918.484	97.505.092

## Sezione V Altri dati patrimoniali

### V.1 Ammontare dell'impegno

	Ammontare dell'impegno	
	Valore assoluto	% del Valore Complessivo Netto
Operazioni su tassi di interesse:		
- <i>future</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili	4.391.920	10,13%
- opzioni su tassi e altri contratti simili		
- <i>swap</i> e altri contratti simili		
Operazioni su tassi di cambio:		
- <i>future</i> su valute e altri contratti simili		
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
- <i>swap</i> e altri contratti simili		
Operazioni su titoli di capitale:		
- <i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili	8.630.324	19,92%
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili	4.962	0,01%
- <i>swap</i> e altri contratti simili		
Altre operazioni		
- <i>future</i> e contratti simili		
- opzioni e contratti simili		
- <i>swap</i> e contratti simili		

### V.2 Attività e passività verso Società del gruppo

Al 28 dicembre 2012 non sono presenti nel Fondo attività o passività nei confronti di Società del gruppo.

**V.3** Composizione delle poste patrimoniali del Fondo per divisa di denominazione

	ATTIVITA'				PASSIVITA'		
	Strumenti finanziari	Depositi bancari	Altre attività	TOTALE	Finanziamenti ricevuti	Altre passività	TOTALE
Euro	37.385.399		961.291	38.346.690	1.065.627	56.630	1.122.257
Dollaro USA	2.276.325		62.205	2.338.530		18.400	18.400
Sterlina Inglese	1.205.342		4.586	1.209.928			
Franco Svizzero	684.282		1.196	685.478			
Dollaro HK							
Corona Svedese	435.742		130	435.872		5.754	5.754
Yen	529.000		68.340	597.340		9.163	9.163
Corona Danese	336.119		185	336.304		15	15
Corona Norvegese	535.716		368	536.084		430	430
Zloty Polacco							
Altre divise			5.070	5.070			
<b>Totale</b>	<b>43.387.925</b>		<b>1.103.371</b>	<b>44.491.296</b>	<b>1.065.627</b>	<b>90.392</b>	<b>1.156.019</b>

**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

<b>Risultato complessivo delle operazioni su:</b>	<b>Utile/perdita da realizzati</b>	<b>di cui: per variazioni dei tassi di cambio</b>	<b>Plus/ minusvalenze</b>	<b>di cui: per variazioni dei tassi di cambio</b>
<b>A. Strumenti finanziari quotati</b>				
1. Titoli di debito	6.446.043	166.067	1.432.564	
2. Titoli di capitale	-82.454	690.387	242.757	-146.402
3. Parti di OICR	-438.750	21.800		
- aperti armonizzati	-272.624			
- non armonizzati	-166.126	21.800		
<b>B. Strumenti finanziari non quotati</b>				
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR				

## I.2 Strumenti finanziari derivati

Risultato degli strumenti finanziari derivati				
	Con finalità di copertura (sottovoci A4 e B4)		Senza finalità di copertura (sottovoci C1 e C2)	
	Risultati realizzati	Risultati non realizzati	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni su tassi di interesse:				
- <i>future</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili			-8.900.696	
- opzioni su tassi e altri contratti simili			-3.580	
- <i>swap</i> e altri contratti simili				
Operazioni su titoli di capitale:				
- <i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili			51.350	
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili			-1.385.578	1.348.480
- <i>swap</i> e altri contratti simili				
Altre operazioni:				
- <i>future</i>				
- opzioni				
- <i>swap</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".

### II Depositi bancari

Al 28 dicembre 2012 il patrimonio del Fondo non risulta essere investito in depositi bancari.

### III Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

Nel corso del 2012 non sono state effettuate operazioni di pronti contro termine e operazioni assimilate, né di prestito titoli.

<b>Risultato della gestione cambi</b>		
<b>OPERAZIONI DI COPERTURA</b>	<b>Risultati realizzati</b>	<b>Risultati non realizzati</b>
Operazioni a termine	-415.031	-5.169
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio:		
- <i>future</i> su valute e altri contratti simili		
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
- <i>swap</i> e altri contratti simili		
<b>OPERAZIONI NON DI COPERTURA</b>		
Operazioni a termine		
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio non aventi finalità di copertura:		
- <i>future</i> su valute e altri contratti simili		
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili	-15.073	
- <i>swap</i> e altri contratti simili		
<b>LIQUIDITA'</b>	<b>-330.354</b>	<b>-4.056</b>

<b>G1-</b> INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI - Interessi Passivi su Finanziamenti	-13.745	-13.745
<b>G2-</b> ALTRI ONERI FINANZIARI - Oneri su Pronti c/Termine		
Totale		-13.745

## IV Oneri di gestione

### IV.1 Costi sostenuti nel periodo

ONERI DI GESTIONE	Importi complessivamente corrisposti				Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR			
	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto (media di periodo)	% sul valore dei beni negoziati	% sul valore del finanziamento	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto (media di periodo)	% sul valore dei beni negoziati	% sul valore del finanziamento
1) Provvigioni di gestione	394	0,64%						
Provvigioni di base	394	0,64%						
Provvigioni d'incentivo	0	0,00%						
2) TER degli OICR in cui il fondo investe								
3) Compenso della banca depositaria	25	0,04%						
4) Spese di revisione del fondo	19	0,03%						
5) Spese legali e giudiziarie		0,00%						
6) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	2	0,00%						
7) Altri oneri gravanti sul fondo	44	0,07%						
Contributo Consob	2	0,00%						
Oneri bancari diversi	14	0,02%						
Spese Controparte	29	0,05%						
<b>TOTAL EXPENSE RATIO (TER)</b>	<b>485</b>	<b>0,78%</b>						
8) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari (*)	370	0	0,44%					
di cui: -su titoli azionari	183		0,17%					
-su titoli di debito	11		0,00%					
-su OICR	10		0,11%					
-su derivati	166		0,16%					
-su altri (specificare)	0		0,00%					
9) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo	14							
10) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	0	0,00%						
<b>TOTALE SPESE</b>	<b>869</b>	<b>1,41%</b>						
<b>Valore complessivo netto medio di periodo</b>	<b>61.698</b>							

(\*) Gli oneri di negoziazione non risultano evidenziabili per tutte quelle transazioni 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 Provvigioni di incentivo

La SGR calcola una commissione di incentivo con cadenza giornaliera dovuta esclusivamente quando la variazione percentuale del valore della quota sia superiore al rendimento obiettivo, nel medesimo arco temporale e la relativa differenza ("differenziale") sia superiore a quella mai registrata dall'inizio di operatività del Fondo ("data iniziale dello HWM relativo").

Per *high water mark* relativo ("HWM relativo") si intende il valore più elevato del differenziale registrato in ciascun giorno di valorizzazione nel periodo intercorrente tra la data iniziale dello HWM Relativo e il giorno precedente quello di valorizzazione.

In particolare la provvigione di incentivo è dovuta qualora: la variazione percentuale del valore della quota del Fondo in ciascun giorno di valorizzazione rispetto alla data iniziale dello HWM relativo sia superiore al rendimento obiettivo del Fondo rapportato al medesimo arco temporale: cioè alla variazione percentuale registrata, nel medesimo arco temporale, dall'indice indicato quale componente del rendimento obiettivo del Fondo maggiorata per ogni giorno costituente l'arco temporale di un ammontare pari a 0,0041% giornaliero; la differenza percentuale tra la variazione della quota e il rendimento obiettivo sia superiore allo HWM Relativo.

La differenza positiva tra il differenziale e l'HWM relativo è definita "*Overperformance*".

Ai fini del calcolo della provvigione di incentivo il valore iniziale dello HWM relativo è fissato allo 0% alla data iniziale dell'HWM Relativo.

Il primo differenziale utilizzato sarà pertanto determinato sulla base dei valori delle quote e del rendimento obiettivo rispettivamente del primo giorno di offerta del Fondo e del primo giorno di valorizzazione effettiva dello stesso.

Ogni qual volta si verificano le condizioni per cui è dovuta la provvigione di incentivo, il nuovo valore di HWM Relativo sarà pari al valore assunto dal differenziale.

La provvigione di incentivo è pari al 20% della *Overperformance* ed è applicata al minor ammontare tra l'ultimo valore complessivo del Fondo disponibile e il valore complessivo medio del Fondo nel periodo intercorrente dalla data del precedente *high water mark* relativo.

La provvigione di incentivo eventualmente maturata è addebitata nel medesimo giorno dalla SGR al patrimonio del Fondo.

La SGR preleva la provvigione di incentivo dalle disponibilità liquide del Fondo il primo giorno lavorativo del mese solare successivo.

L'obiettivo di rendimento del Fondo Soprarno Inflazione +1,5% è il seguente: Eurostat Eurozone Ex Tabacco Unrevised Series NSA + 1,5% annuo.

L'indice in oggetto, che identifica il rendimento obiettivo, è del tipo *price index* ed è calcolato sulla base dei valori mensili pubblicati sulle diverse fonti informative (Bloomberg, stampa specializzata e sul sito *internet* <http://epp.eurostat.ec.europa.eu>).

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:  $0,00411\% \cdot n$

Valore quota nel giorno rilevante T0+ n: 6,72 Euro.

Valore indice identificativo dell' obiettivo di rendimento nel giorno rilevante T0+n: 118.

*Performance* Fondo nel periodo T0 <--> T0+ n: 34,4%.

Obiettivo rendimento (indice + spread) nel periodo T0 <--> T0+ n:  $18\% + 0,00411\% \cdot n = 19,50\%$

Differenziale di *performance* tra Fondo e obiettivo rendimento nel periodo tra T0 e T0+ n:  $\square o+ n - m = 14,9\%$ .

Massimo differenziale di *performance* mai raggiunto in uno degli n-1 giorni rilevanti intercorrenti tra T0 e T0+n-1:  $\square o+ n - m = 11,4\%$

Data del giorno rilevante relativo al massimo differenziale di *performance* mai raggiunto nel periodo T0 e T0+n-1: T0+n- m

NAV al tempo T0+n: 150.000.000 Euro

NAV medio nel periodo n-m: 100.000.000 Euro

Provvigione di incentivazione:

Aliquota provvigione di incentivo:  $20\% \cdot (14,90\% - 11,40\%) = 0,7\%$

NAV di calcolo provvigione di incentivo: minimo tra 150.000.000 e 100.000.000 = 100.000.000 Euro

Provvigione di incentivo: 100.000.000 Euro x 0,7% = 700.000 Euro

Nel 2012 il Fondo non ha maturato commissioni di *performance*.

**V** Altri ricavi ed oneri

<b>11.</b>	Interessi attivi su disponibilità liquide		5.844
	- Interessi attivi su c/c		5.844
	- Interessi attivi su Dep.Future		
<b>12.</b>	Altri ricavi		
	- Arrotondamenti Attivi		
	- Rebates provvigioni di sottoscrizione		
	- Rebates provvigioni di gestione		
	- Rettifica incentive fees		
	- Rettifica equalizzatori		
	- Altri		
	- Arrotondamenti per Rendiconto		
<b>13.</b>	Altri oneri		-6.056
	- Sopravvenienze Passive	-6.056	-6.056
	- Interessi passivi su dispon. Liquide		
	- Rettifica equalizzatori		
	- Altro		
<b>Totale</b>			<b>-212</b>

**Parte D ALTRE INFORMAZIONI**
*Operazioni a Copertura di Rischi del Portafoglio*

	Importo	Valore Sottostante	% Coperture
Contratti in essere alla fine dell'esercizio:			
Operazioni di Copertura			
- CHF	635.000	89.902	706,33%
- GBP	544.000	444.133	122,49%
- JPY	6.400	66.758.647	0,01%
- NOK	359.000	4.289.360	8,37%
- SEK	2.534.000	1.943.126	130,41%
- USD	531.101	2.537.278	20,93%
- SEK			
- DKK			
- NOK			
Operaz. a Termine su Valute			
- CHF			
- GBP			
- JPY			
- PLN			
- USD			
- HKD			
- SEK			
- DKK			
- NOK			
Contratti stipulati e chiusi nel corso dell'esercizio:			
Operazioni di Copertura			
- CAD	3.764	9.119	41,28%
- CHF	692.184	1.361.727	50,83%
- GBP	778.823	382.761	203,47%
- JPY	811.506.226	88.604.069	915,88%
- NOK	14.728.675	9.873.778	149,17%
- SEK	3.360.267	2.952.807	113,80%
- USD	4.195.553	1.681.652	249,49%
Operaz. a Termine su Valute			
- CHF			
- GBP			
- JPY			
- PLN			
- USD			
- HKD			
- SEK			
- DKK			
- NOK			

*Oneri di intermediazione*

	Banche Italiane	SIM	Banche e Imprese di Investimento Estere	Altre Controparti	Società del Gruppo
Oneri di Intermediazione		1.100	306.897	62.432	

*Turnover*

Il tasso di movimentazione del portafoglio del Fondo (c.d. *turnover*) nell'esercizio, espresso dal rapporto percentuale tra la somma degli acquisti e delle vendite di strumenti finanziari, al netto delle sottoscrizioni e dei rimborsi delle quote del Fondo, e il patrimonio netto medio del Fondo, nel periodo è stato pari a 601%.

*Livello massimo e medio della leva finanziaria*

Il livello massimo e medio di leva finanziaria che il Fondo ha raggiunto nel periodo viene calcolato come rapporto tra la somma delle posizioni lunghe e corte (comprehensive dei prodotti derivati) e il valore complessivo netto del Fondo, indicando le operazioni poste in essere con finalità di copertura.

Per il 2012 tali valori sono, rispettivamente, 1,003 e 0,920.

*Prime broker*

Il Fondo non si avvale dell'attività di *prime broker*.

*Consulenti esterni e relativi compensi*

Non sono utilizzati consulenti esterni.



**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 28 dicembre 2012. La responsabilità della redazione del rendiconto della gestione in conformità al Provvedimento della Banca d'Italia dell'8 maggio 2012 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 28 marzo 2012.

3. A nostro giudizio, il rendiconto della gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Soprarno Inflazione + 1,5%" per l'esercizio chiuso al 28 dicembre 2012 è conforme al Provvedimento della Banca d'Italia dell'8 maggio 2012; 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. La responsabilità della redazione della relazione degli amministratori in conformità a quanto previsto dal Provvedimento della Banca d'Italia dell'8 maggio 2012 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 28 dicembre 2012.

Firenze, 29 marzo 2013

PricewaterhouseCoopers SpA



Alessandro Parrini  
(Revisore legale)

**PricewaterhouseCoopers SpA**

Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 02778251 Fax 0277852246 Cap. Soc. 3.754.400,00 Euro i.v., C.F. e P.IVA n. Reg. Imp. Milano 12079000157 Iscritta al n. 119644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: Ancona 60131 Via Sandro Totti 1 Tel. 0712122311 - Bari 70124 Via Don Luigi Guanella 17 Tel. 0803640033 - Bologna Zola Predosa 40069 Via Tosare 18 Tel. 051688222 - Brescia 25123 Via Borgo Pietro Wuhrer 29 Tel. 0303697701 - Catania 95129 Corso Italia 302 Tel. 0952221271 - Firenze 50125 Viale Gramsci 15 Tel. 0552442411 - Genova 16121 Piazza Dante 7 Tel. 01029043 - Napoli 80121 Piazza dei Martiri 58 Tel. 08126411 - Padova 35138 Via Venezia 4 Tel. 049823401 - Palermo 90141 Via Marsese Ugo 60 Tel. 091349227 - Parma 43100 Viale Zanussi 20/A Tel. 0521242548 - Roma 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 066700251 - Torino 10122 Corso Palestro 30 Tel. 0112555271 - Trento 38122 Via Grassi 22 Tel. 0461227004 - Treviso 31020 Viale Belloni 90 Tel. 0422666011 - Trieste 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0403480701 - Udine 33100 Via Pascolo 43 Tel. 043222389 - Verona 37135 Via Fiumani 11/C Tel. 0458463001

[www.pwc.com/it](http://www.pwc.com/it)

**RENDICONTO ANNUALE DI GESTIONE  
AL 28 DICEMBRE 2012  
DEL FONDO  
SOPRARNO PRONTI TERMINE**

## Fondo Soprarno Pronti Termine

### Relazione degli Amministratori al Rendiconto del Fondo.

Nel corso del 2012, nel rispetto della tipologia del Fondo, la strategia di investimento principalmente adottata è stata quella di selezionare titoli di stato con duration inferiore ai 9 mesi.

Sono state poste in essere nell'esercizio tecniche ed operazioni destinate alla copertura dei rischi e/o ad una efficiente gestione del Fondo, anche mediante l'utilizzo di strumenti derivati.

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".

Le linee strategiche che si intendono adottare per il futuro continueranno a privilegiare l'investimento titoli di stato italiani con duration inferiore ai 12 mesi in considerazione del fatto che tali scadenze, come già verificatosi in Grecia, Portogallo e Spagna non dovrebbero risentire, sia in termini di innalzamento dei rendimenti che in termini di incremento di volatilità, del possibile riacutizzarsi dalla crisi finanziaria dell'area Euro.

Nel corso del 2012 l'assetto societario di Soprarno SGR S.p.A. è cambiato in seguito al conferimento del ramo d'azienda delle gestioni patrimoniali individuali da parte di Cassa di Risparmio di San Miniato S.p.A. (di seguito CRSM); in seguito a questa operazione straordinaria il nuovo assetto societario è il seguente:

- Cassa di Risparmio di San Miniato S.p.A.: 45%
- Banca Ifigest S.p.A.: 32,5%
- Dea Capital S.p.A.: 20%
- *management* di Soprarno Sgr S.p.A.: 2,5%.

Soprarno SGR distribuisce i propri prodotti attraverso Banca Ifigest, Suedtirol Bank, IW Bank, OnLine SIM, Consultinvest SIM, Banca Federico Del Vecchio, Cassa di Risparmio di Bra e Total Return SGR; a tale fine la rete collocatrice Banca Ifigest si avvale inoltre di tecniche di comunicazione a distanza mediante l'utilizzo della piattaforma Fundstore.it.

La Società, inoltre, effettua il collocamento diretto in sede per la propria clientela.

Nel corso del 2012 le sottoscrizioni sono ammontate a 6.795.206 Euro e i rimborsi a 8.695.628 Euro con un valore complessivo netto a fine periodo di 8.600.406 Euro.

Il Rendiconto di Gestione dei Fondi è composto da una Situazione Patrimoniale, da una Sezione Reddittuale e dalla Nota Integrativa ed è stato redatto conformemente agli schemi stabiliti dalla Banca d'Italia nel Provvedimento del 8 maggio 2012 in attuazione del D.Lgs. n. 58 del 24 febbraio 1998; il Rendiconto è, inoltre, accompagnato dalla Relazione degli Amministratori.

Gli schemi contabili e la Nota Integrativa sono espressi in unità di Euro senza cifre decimali.

Il presente Rendiconto di Gestione è redatto con riferimento al 28 dicembre 2012 che risulta, ai sensi del regolamento del Fondo attualmente in vigore, l'ultimo giorno di calcolo del valore della quota per l'anno 2012. Tale data rappresenta, pertanto, il termine dell'esercizio contabile del Fondo.

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.

Dal 1° luglio 2011, in base alla legge 10/2011 che prevede un sistema di tassazione del reddito realizzato direttamente dai partecipanti, viene applicata dalla SGR una ritenuta sul reddito realizzato direttamente in capo ai partecipanti.

Il reddito imponibile corrisponde ai proventi distribuiti in costanza di partecipazione al Fondo o al differenziale tra il valore di rimborso, di liquidazione o di cessione delle quote e il costo medio ponderato di sottoscrizione o acquisto delle quote medesime, rilevati dai prospetti periodici.

Nel caso in cui il partecipante realizzi una perdita, tale minusvalenza può essere portata dal partecipante in diminuzione di plusvalenze realizzate su altri titoli, nel medesimo periodo d'imposta o in quelli successivi, entro il quarto.

Tra le operazioni di rimborso sono comprese anche quelle realizzate mediante operazioni di spostamento tra Fondi.

La ritenuta è applicata anche nell'ipotesi di trasferimento delle quote a rapporti di custodia, amministrazione o gestione intestati a soggetti diversi dagli intestatari dei rapporti di provenienza, salvo che il trasferimento sia avvenuto per successione o donazione.

La ritenuta non si applica nel caso in cui i proventi siano percepiti da soggetti esteri che risiedono, ai fini fiscali, in Paesi che consentono un adeguato scambio di informazioni (c.d. Paesi *white list*) nonché da altri organismi di investimento collettivo italiani, da forme pensionistiche complementari istituite in Italia e da gestioni individuali in regime gestito.

Firenze, 27 febbraio 2013

Il Consiglio di Amministrazione

RENDICONTO DEL FONDO				
<b>Soprarno Pronti Termine</b>				
SITUAZIONE PATRIMONIALE				
ATTIVITA'	Situazione al 28/12/2012		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	<b>8.384.284</b>	<b>96,98%</b>	<b>10.000.579</b>	<b>92,94%</b>
<b>A1. Titoli di debito</b>	<b>8.384.284</b>	<b>96,98%</b>	<b>10.000.579</b>	<b>92,94%</b>
<b>A1.1</b> titoli di Stato	8.284.069	95,82%	10.000.579	92,94%
<b>A1.2</b> altri	100.215	1,16%		
<b>A2.</b> Titoli di capitale				
<b>A3.</b> Parti di OICR				
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>				
<b>B1.</b> Titoli di debito				
<b>B2.</b> Titoli di capitale				
<b>B3.</b> Parti di OICR				
<b>C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>	<b>6.911</b>	<b>0,08%</b>	<b>82.266</b>	<b>0,76%</b>
<b>C1.</b> Margini presso organismi di compensazione e garanzia	6.911	0,08%	80.817	0,75%
<b>C2.</b> Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati			1.449	0,01%
<b>C3.</b> Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>				
<b>D1.</b> Avista				
<b>D2.</b> Altri				
<b>E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>				
<b>F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'</b>	<b>237.926</b>	<b>2,75%</b>	<b>492.867</b>	<b>4,58%</b>
<b>F1.</b> Liquidità disponibile	832.255	9,63%	791.620	7,36%
<b>F2.</b> Liquidità da ricevere per operazioni da regolare			8.075.657	75,05%
<b>F3.</b> Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-594.329	-6,87%	-8.374.410	-77,83%
<b>G. ALTRE ATTIVITA'</b>	<b>16.670</b>	<b>0,19%</b>	<b>184.112</b>	<b>1,71%</b>
<b>G1.</b> Ratei attivi	14.870	0,17%	45.489	0,42%
<b>G2.</b> Risparmio di imposta				
<b>G3.</b> Altre	1.800	0,02%	138.623	1,29%
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>8.645.791</b>	<b>100,00%</b>	<b>10.759.824</b>	<b>100,00%</b>

<b>PASSIVITA' E NETTO</b>	Situazione al 28/12/2012	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
<b>H. FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>		
<b>I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>		
<b>L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>		<b>21.737</b>
<b>L1.</b> Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		21.737
<b>L2.</b> Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
<b>M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI</b>		
<b>M1.</b> Rimborsi richiesti e non regolati		
<b>M2.</b> Proventi da distribuire		
<b>M3.</b> Altri		
<b>N. ALTRE PASSIVITA'</b>	<b>45.385</b>	<b>237.260</b>
<b>N1.</b> Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	45.385	32.319
<b>N2.</b> Debiti di imposta		8.361
<b>N3.</b> Altre		196.580
<b>N4.</b> Vendite allo scoperto		
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>45.385</b>	<b>258.997</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO</b>	<b>8.600.406</b>	<b>10.500.827</b>
<b>Numero delle quote in circolazione</b>	<b>1.591.440,752</b>	<b>2.004.719,835</b>
<b>Valore unitario delle quote</b>	<b>5,404</b>	<b>5,238</b>

<b>Movimenti delle quote nell'esercizio</b>	
<b>Quote emesse</b>	1.264.488,934
<b>Quote rimborsate</b>	1.677.768,017

RENDICONTO DEL FONDO Soprarno Pronti Termine				
SEZIONE REDDITUALE				
	Rendiconto al 28/12/2012		Rendiconto esercizio precedente	
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	<b>396.233</b>		<b>342.391</b>	
<b>A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI</b>	<b>56.260</b>		<b>438.847</b>	
<b>A1.1</b> Interessi e altri proventi su titoli di debito	56.260		438.847	
<b>A1.2</b> Dividendi e altri proventi su titoli di capitale				
<b>A1.3</b> Proventi su parti di OICR				
<b>A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI</b>	<b>297.374</b>		<b>-192.124</b>	
<b>A2.1</b> Titoli di debito	297.374		-192.124	
<b>A2.2</b> Titoli di capitale				
<b>A2.3</b> Parti di OICR				
<b>A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE</b>	<b>42.599</b>		<b>95.668</b>	
<b>A3.1</b> Titoli di debito	42.599		95.668	
<b>A3.2</b> Titoli di capitale				
<b>A3.3</b> Parti di OICR				
<b>A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>				
<b>Risultato gestione strumenti finanziari quotati</b>		<b>396.233</b>		<b>342.391</b>
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>				
<b>B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI</b>				
<b>B1.1</b> Interessi e altri proventi su titoli di debito				
<b>B1.2</b> Dividendi e altri proventi su titoli di capitale				
<b>B1.3</b> Proventi su parti OICR				
<b>B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI</b>				
<b>B2.1</b> Titoli di debito				
<b>B2.2</b> Titoli di capitale				
<b>B2.3</b> Parti di OICR				
<b>B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE</b>				
<b>B3.1</b> Titoli di debito				
<b>B3.2</b> Titoli di capitale				
<b>B3.3</b> Parti di OICR				
<b>B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>				
<b>Risultato gestione strumenti finanziari non quotati</b>				
<b>C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA</b>	<b>-55.067</b>		<b>218.722</b>	
<b>C1. RISULTATI REALIZZATI</b>	<b>-55.067</b>		<b>208.725</b>	
<b>C1.1</b> Su strumenti quotati	-55.067		204.069	
<b>C1.2</b> Su strumenti non quotati			4.656	
<b>C2. RISULTATI NON REALIZZATI</b>			<b>9.997</b>	
<b>C2.1</b> Su strumenti quotati			9.997	
<b>C2.2</b> Su strumenti non quotati				

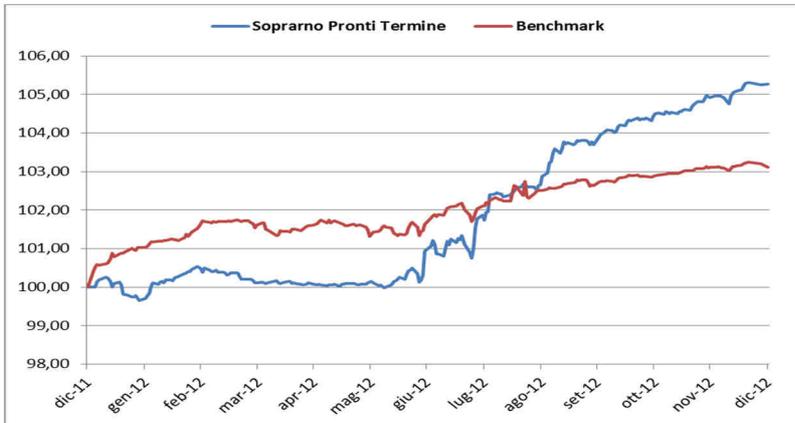
	Rendiconto al 28/12/2012		Rendiconto esercizio precedente	
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>				
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI				
<b>E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI</b>	<b>-7.244</b>		<b>-96.599</b>	
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA	<b>-6.989</b>		<b>-66.783</b>	
E1.1 Risultati realizzati	-6.989		-7.026	
E1.2 Risultati non realizzati			-59.757	
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA				
E2.1 Risultati realizzati				
E2.2 Risultati non realizzati				
E3. LIQUIDITA'	<b>-255</b>		<b>-29.816</b>	
E3.1 Risultati realizzati	-257		-29.705	
E3.2 Risultati non realizzati	2		-111	
<b>F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE</b>				
F1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE				
F2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI				
Risultato lordo della gestione di portafoglio		<b>333.922</b>		<b>464.514</b>
<b>G. ONERI FINANZIARI</b>	<b>-265</b>		<b>-1.139</b>	
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-265		-1.139	
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI				
Risultato netto della gestione di portafoglio		<b>333.657</b>		<b>463.375</b>
<b>H. ONERI DI GESTIONE</b>	<b>-51.933</b>		<b>-46.269</b>	
H1. PROVVISORIE DI GESTIONE SGR	-25.918		-13.002	
H2. COMMISSIONI BANCA DEPOSITARIA	-2.594		-10.399	
H3. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-2.456		-792	
H4. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-20.965		-22.076	
<b>I. ALTRI RICAVI ED ONERI</b>	<b>6.453</b>		<b>5.658</b>	
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITA' LIQUIDE	1.861		6.308	
I2. ALTRI RICAVI	4.711		92	
I3. ALTRI ONERI	-119		-742	
Risultato della gestione prima delle imposte		<b>288.177</b>		<b>422.764</b>
<b>L. IMPOSTE</b>			<b>-11.566</b>	
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO			-8.361	
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA				
L3. ALTRE IMPOSTE			-3.205	
Utile/perdita dell'esercizio		<b>288.177</b>		<b>411.198</b>

## NOTA INTEGRATIVA

### INDICE DELLA NOTA INTEGRATIVA

- Parte A**     ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA
- Parte B**     LE ATTIVITÀ, LE PASSIVITÀ 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 2010/2012 è pari a 2,64%. Il *benchmark*, nello stesso periodo di riferimento, ha avuto un rendimento medio composto dell'1,78%.

### 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:

Minimo	Massimo	Chiusura esercizio
5,127	5,406	5,404

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

La tipologia di bond inseriti in portafoglio non è stata particolarmente influenzata dall'andamento del differenziale di rendimento tra Bund tedeschi e BTP italiani rimanendo stabilmente ancorata all'acquisto di carta governativa domestica con scadenza tra i 3 ed i 6 mesi.

È stata liquidata nel corso dell'anno sia la posizione in titoli governati norvegesi con *rating* AAA che quella in titoli di stato svedesi.

A partire dal secondo semestre, in concomitanza con il rialzo dei rendimenti dei titoli di stato italiani, la limitata componente di rischio del Fondo è stata prevalentemente destinata all'acquisto di titoli di stato Italiani.

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 2013**, si presume di detenere in portafoglio prevalentemente carta governativa domestica con scadenza tra i 3 ed i 6 mesi.

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 2012 il risultato è stato superiore rispetto al parametro di riferimento grazie alla chiusura delle posizioni corte in titoli di stato decennali italiani avvenuta nel corso del terzo trimestre e il beneficio sulle posizioni lunghe in titoli di Stato presenti su diverse scadenze.

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

	<i>Tracking error Volatility (TEV)</i>
2012	0,720%
2011	1,070%
2010	0,570%

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 2012 è stato calcolato dal 30.12.11 al 28.12.12.

## 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	non distr.
2011	5,238	5,127	0,110
2012	5,404	5,238	0,110

(valori espressi in Euro)

Dal 1° luglio 2010 il Regolamento del Fondo prevede di distribuire il provento su base annuale anziché semestrale.

Il Consiglio di amministrazione in data 27 febbraio 2013 ha deliberato di distribuire il provento maturato sul Fondo Pronti Termine per un importo totale di 179.228 Euro.

### **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 2012:

- 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%;
- il rischio di cambio viene gestito attivamente, con tecniche di copertura del rischio ottimizzate, mediante l'utilizzo prevalente di operazioni a termine e di opzioni in valuta.

La Società adotta la misura del *Tracking error* per il controllo del rischio del Fondo, che viene sviluppato simulando, mediante il Filtered Bootstrap una metodologia di classe Montecarlo, la deviazione standard degli scostamenti attesi dal *benchmark* su un orizzonte pari ad un mese (corrispondente a 21 giorni lavorativi medi). L'obiettivo del Fondo così come stabilito dal Consiglio di Amministrazione è quello di presentare un massimo scostamento negativo annuo dello 0,40% rispetto al *benchmark* di riferimento (definito dall'indice MTS BOT ex Banca d'Italia).

## **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.

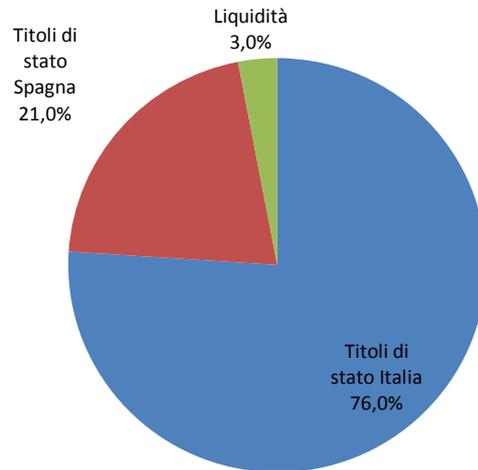
### **Compravendita di divisa a termine**

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 realizza 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 DETENUTI DAL FONDO

N.	Denominazione titolo	Valore	Percentuale
1	CCT_01DC2014_Ind	1.471.605	17,02%
2	SPGB_2,5%_31OT2013	1.003.600	11,61%
3	Spagna_3,3%_OT14	807.600	9,34%
4	CTZ_30ST2014	531.388	6,15%
5	BOT_28MZ2013	499.500	5,78%
6	BOT_28GN2013	497.800	5,76%
7	BOT_14AG2013_Ann	497.230	5,75%
8	CTZ_30MG2014	487.850	5,64%
9	BOT_ZC_12LG2013	397.916	4,60%
10	BTP_3,75%_15DC2013	357.539	4,14%
11	BOT_14GE2013_Trim	300.297	3,47%
12	BOT_ZC_31GE2013	299.850	3,47%
13	BOT_28FB2013_Sem	299.643	3,47%
14	BOT_12AP2013_Ann	299.610	3,47%
15	BOT_14MG2013_Ann	298.950	3,46%
16	BTP_2%_01GN2013	134.517	1,56%
17	BPIM_4%_15AP2013	100.215	1,16%
18	BOT_14OT2013_Ann	99.174	1,15%
	Tot. Strumenti Finanziari	8.384.284	96,98%
	<b>Totale Attività</b>	<b>8.645.791</b>	

## 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:				
- di Stato	6.472.869	1.811.200		
- di altri enti pubblici				
- di banche	100.215			
- di altri				
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto				
- con voto limitato				
- altri				
Parti di OICR:				
- aperti armonizzati				
- aperti non armonizzati				
- chiusi				
Totali:				
- in valore assoluto	6.573.084	1.811.200		
- in percentuale del totale delle attività	76,03%	20,95%		

### Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione

	Mercato di quotazione			
	Italia	paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli quotati	6.472.869	1.911.415		
Titoli in attesa di quotazione				
Totali:				
- in valore assoluto	6.472.869	1.911.415		
- in percentuale del totale delle attività	74,87%	22,11%		

### Movimenti dell'esercizio

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito		
- titoli di Stato	21.661.761	23.718.810
- altri	199.951	99.170
Titoli di capitale		
Parti di OICR		
Totale	21.861.712	23.817.980

### II.2 Strumenti finanziari non quotati

Al 28 dicembre 2012 non sono presenti strumenti finanziari non quotati nel portafoglio del Fondo. Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha acquistato e venduto strumenti finanziari non quotati.

### II.3 Titoli di debito

Al 28 dicembre 2012 non sono presenti titoli di debito strutturati nel portafoglio del Fondo.

*Titoli di debito: duration modificata per valuta di denominazione*

Valuta	Duration in anni		
	minore o pari a 1	compresa tra 1 e 3,6	maggiore di 3,6
Euro	6.557.446	1.826.838	
Dollaro USA			
Yen			
Sterlina inglese			
Franco svizzero			
Altre valute			

## 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>future</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili - opzioni su tassi e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili			
Operazioni su tassi di cambio: - <i>future</i> su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili			
Operazioni su titoli di capitale: - <i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili	6.911		
Altre operazioni - <i>future</i> - opzioni - <i>swap</i>			

## II.5 Depositi bancari

Al 28 dicembre 2012 il patrimonio del Fondo non risulta essere investito in depositi bancari.

## II.6 Pronti contro termine attivi e operazioni assimilate

Nel corso dell'esercizio non sono state stipulate operazioni di pronti termine attive né assimilate.

## II.7 Operazioni di prestito titoli

Nel corso dell'esercizio non si sono avviate operazioni di prestito titoli.

Al 28 dicembre 2012 nel portafoglio del Fondo non vi sono contratti in essere.

## II.8 Posizione netta di liquidità

<b>F1.</b> Liquidità disponibile		832.255
- EUR	830.685	
- CHF	73	
- GBP	1.197	
- HKD		
- SEK		
- YEN		
- USD	300	
- DKK		
- NOK		
- AUD		
- NZD		
- Altre		
<b>F2.</b> Liquidità da ricevere per operazioni da regolare		
- Proventi da Incassare		
- c/Val- da Ricevere Vendite		
- Val- da Ricevere PT Venduti Termine		
- Val- da Ricevere		
<b>F3.</b> Liquidità impegnata per operazioni da regolare		-594.329
- Oneri da Pagare		
- Divise da Consegnare Vendite		
- Val- da consegnare PT Acq- Termine		
- Val- da consegnare	-594.329	
<b>TOTALE</b>		<b>237.926</b>

**II.9**      Altre attività

<b>G1.</b>	Ratei attivi		14.870
	. Interessi su Titoli	13.009	
	. Interessi su Disp liquide	1.861	
	. Altri		
<b>G2.</b>	Risparmio d'imposta		
	. Imposta 461 sul Risultato Anno Precedente		
	. Imposta 12,5% Risultato di Gestione		
<b>G3.</b>	Altre		1.800
	. Credito verso Banca C.R. Firenze	1.800	
	. Plusvalenze su operazioni pending		
	. Ratei Plus Vendite Divise Copertura		
	. Equalizzatori		
	. Crediti per vendite da regolare		
	. Proventi da prestito titoli		
	. Plusvalenze da DCS		
	. Altre		
	<b>TOTALE</b>		<b>16.670</b>

### **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

Nel corso dell'esercizio non sono state stipulate operazioni di pronti termine passive né assimilate.

#### **III.3**            Operazioni di prestito titoli

Nel corso dell'esercizio non si sono avviate operazioni di prestito titoli.  
Al 28 dicembre 2012 nel portafoglio del Fondo non vi sono contratti in essere.

### III.4 Strumenti finanziari derivati

Al 28 dicembre 2012 non sono presenti nel Fondo strumenti finanziari derivati.

### III.5 Debiti verso partecipanti

Al 28 dicembre 2012 non sono in essere debiti nei confronti dei partecipanti al Fondo.

### III.6 Altre passività

<b>N1.</b> Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati		45.385
- Rateo Interessi Passivi c/c	101	
- Rateo Provvigioni di Gestione		
- Rateo Provvigioni di Incentivo	25.918	
- Rateo Oneri Banca Depositaria	270	
- Rateo Costo Società di Revisione	9.088	
- Rateo Spese Stampa Prospetti	8.054	
- Rateo Contributo Consob	1.954	
- Altri oneri di gestione		
<b>N2.</b> Debiti di imposta		
- Imposta 12,5% Risultato di Gestione		
- Ritenuta 27% Interessi Attivi di c/c		
<b>N3.</b> Altre		
- Commissioni su Operazioni Titoli		
- Arrotondamenti per Rendiconto		
- Ratei Minus Vendite Divise Copertura		
- Rimborsi da regolare		
- Incentive Fees		
- Maturato PcT passivi		
- Altri debiti verso l'Erario		
- Altri oneri		
<b>Totale</b>		<b>45.385</b>

**Sezione IV Il valore complessivo netto**

<b>Quote detenute da Investitori Qualificati</b>		
Denominazione Investitore	N° Quote	Percentuale
Numero Quote in Circolazione	1.591.440,752	
di cui:		
detenute da Investitori Qualificati	1.326.343,697	83,34%

<b>Frazione Fondo Detenuta da Soggetti Non Residenti</b>		
	N° Quote	Percentuale
Numero Quote in Circolazione	1.591.440,752	
di cui:		
detenute da Soggetti Non Residenti	354.213,273	22,26%

<b>Variazioni del patrimonio netto</b>			
	Anno 2012 (ultimo esercizio)	Anno 2011 (penultimo esercizio)	Anno 2010 (terzultimo esercizio)
Patrimonio netto a inizio periodo	10.500.828	29.582.230	76.640.444
<b>Incrementi:</b>			
a) sottoscrizioni:			
- sottoscrizioni singole	5.446.502	2.072.494	17.718.314
- piani di accumulo	2.593		1.997
- <i>switch</i> in entrata	1.270.583	797.100	128.025
b) risultato positivo della gestione	288.177	411.198	187.210
<b>Decrementi:</b>			
a) rimborsi:			
- riscatti	-8.644.567	-22.290.058	-58.030.996
- piani di rimborso			
- <i>switch</i> in uscita	-51.061	-72.137	-6.446.975
b) proventi distribuiti	-212.649		-615.789
c) risultato negativo della gestione			
Patrimonio netto a fine periodo	8.600.406	10.500.828	29.582.230

## Sezione V Altri dati patrimoniali

### V.1 Ammontare dell'impegno

	Ammontare dell'impegno	
	Valore assoluto	% del Valore Complessivo Netto
Operazioni su tassi di interesse:		
- <i>future</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili	1.108.550	12,89%
- opzioni su tassi e altri contratti simili		
- <i>swap</i> e altri contratti simili		
Operazioni su tassi di cambio:		
- <i>future</i> su valute e altri contratti simili		
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
- <i>swap</i> e altri contratti simili		
Operazioni su titoli di capitale:		
- <i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili		
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili		
- <i>swap</i> e altri contratti simili		
Altre operazioni		
- <i>future</i> e contratti simili		
- opzioni e contratti simili		
- <i>swap</i> e contratti simili		

### V.2 Attività e passività verso Società del gruppo

Al 28 dicembre 2012 non sono presenti nel Fondo attività o passività nei confronti di Società del gruppo.

**V.3** Composizione delle poste patrimoniali del Fondo per divisa di denominazione

	ATTIVITA'				PASSIVITA'		
	Strumenti finanziari	Depositi bancari	Altre attività	TOTALE	Finanziamenti ricevuti	Altre passività	TOTALE
Euro	8.384.284		260.919	8.645.203		45.385	45.385
Dollaro USA			419	419			
Sterlina Inglese			54	54			
Franco Svizzero			73	73			
Dollaro HK							
Corona Svedese			9	9			
Yen							
Corona Danese			1	1			
Corona Norvegese			32	32			
Zloty Polacco							
Altre divise							
<b>Totale</b>	<b>8.384.284</b>		<b>261.507</b>	<b>8.645.791</b>		<b>45.385</b>	<b>45.385</b>

**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

<b>Risultato complessivo delle operazioni su:</b>	<b>Utile/perdita da realizzati</b>	<b>di cui: per variazioni dei tassi di cambio</b>	<b>Plus/ minusvalenze</b>	<b>di cui: per variazioni dei tassi di cambio</b>
<b>A. Strumenti finanziari quotati</b>				
1. Titoli di debito	297.374	18.259	42.599	
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR - aperti armonizzati - non armonizzati				
<b>B. Strumenti finanziari non quotati</b>				
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR				

## I.2 Strumenti finanziari derivati

Risultato degli strumenti finanziari derivati				
	Con finalità di copertura (sottovoci A4 e B4)		Senza finalità di copertura (sottovoci C1 e C2)	
	Risultati realizzati	Risultati non realizzati	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni su tassi di interesse:				
- <i>future</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili			-34.623	
- opzioni su tassi e altri contratti simili			-20.444	
- <i>swap</i> e altri contratti simili				
Operazioni su titoli di capitale:				
- <i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili				
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili				
- <i>swap</i> e altri contratti simili				
Altre operazioni:				
- <i>future</i>				
- opzioni				
- <i>swap</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

Al 28 dicembre 2012 il patrimonio del Fondo non risulta essere investito in depositi bancari.

**Sezione III** Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

Nel corso del 2012 non sono state effettuate operazioni di pronti contro termine e operazioni assimilate, né di prestito titoli.

<b>Risultato della gestione cambi</b>		
<b>OPERAZIONI DI COPERTURA</b>	<b>Risultati realizzati</b>	<b>Risultati non realizzati</b>
Operazioni a termine	-6.989	
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio:		
- <i>future</i> su valute e altri contratti simili		
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
- <i>swap</i> e altri contratti simili		
<b>OPERAZIONI NON DI COPERTURA</b>		
Operazioni a termine		
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio non aventi finalità di copertura:		
- <i>future</i> su valute e altri contratti simili		
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
- <i>swap</i> e altri contratti simili		
<b>LIQUIDITA'</b>	<b>-257</b>	<b>2</b>

<b>G1-</b> INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI - Interessi Passivi su Finanziamenti	-265	-265
<b>G2-</b> ALTRI ONERI FINANZIARI - Oneri su Pronti c/Termine		
Totale		-265

**Sezione IV Oneri di gestione**
**IV.1 Costi sostenuti nel periodo**

ONERI DI GESTIONE	Importi complessivamente corrisposti				Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR			
	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto (media di periodo)	% sul valore dei beni negoziati	% sul valore del finanziamento	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto (media di periodo)	% sul valore dei beni negoziati	% sul valore del finanziamento
1) Provvigioni di gestione	26	0,41%						
Provvigioni di base	0	0,00%						
Provvigioni d'incentivo	26	0,41%						
2) TER degli OICR in cui il fondo investe								
3) Compenso della banca depositaria	3	0,05%						
4) Spese di revisione del fondo	9	0,14%						
5) Spese legali e giudiziarie								
6) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	2	0,03%						
7) Altri oneri gravanti sul fondo	4	0,05%						
Contributo Consob	2	0,03%						
Oneri bancari diversi	2	0,02%						
<b>TOTAL EXPENSE RATIO (TER)</b>	<b>44</b>	<b>0,68%</b>						
8) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari (*)	8		0,02%					
di cui: -su titoli azionari	0		0,00%					
-su titoli di debito	2		0,00%					
-su OICR	0		0,00%					
-su derivati	6		0,01%					
-su altri (specificare)	0		0,00%					
9) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo	0							
10) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	0	0,00%						
<b>TOTALE SPESE</b>	<b>52</b>	<b>0,81%</b>						
<b>Valore complessivo netto medio di periodo</b>	<b>6.339</b>							

(\*) Gli oneri di negoziazione non risultano evidenziabili per tutte quelle transazioni 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 Provvigioni di incentivo

La SGR calcola una commissione di incentivo con cadenza giornaliera dovuta esclusivamente quando la variazione percentuale del valore della quota sia superiore o alla variazione percentuale registrata dall'indice di riferimento, in valuta locale, nel medesimo periodo temporale di riferimento.

La commissione viene prelevata con periodicità annuale e il periodo temporale di riferimento parte con l'inizio dell'anno solare; la commissione di *performance* è accantonata solo se la variazione della quota, nel periodo temporale di riferimento, è stata positiva.

La SGR preleva la provvigione di incentivo dalle disponibilità liquide del Fondo il primo giorno lavorativo del periodo di riferimento successivo.

L'indice di riferimento è 100% MTS Bot.

Ai fini del computo della provvigione di incentivo eventuali errori di calcolo nei parametri di riferimento rilevano solo se resi pubblici entro 30 giorni dalla data di loro pubblicazione. Nel caso in cui l'errore sia reso pubblico, decorsi i suddetti 30 giorni la SGR, il Fondo e i suoi partecipanti rinunciano agli eventuali crediti che deriverebbero dall'applicazione dei parametri corretti.

Nel 2012 le commissioni di *performance* maturate sul Fondo sono state di 25.918 Euro.

#### Sezione V Altri ricavi ed oneri

<b>I1.</b>	Interessi attivi su disponibilità liquide		1.861
	- Interessi attivi su c/c	1.861	
	- Interessi attivi su Dep.Future		
<b>I2.</b>	Altri ricavi		4.711
	- Sopravvenienze Attive	4.711	
	- Rebates provvigioni di sottoscrizione		
	- Rebates provvigioni di gestione		
	- Rettifica incentive fees		
	- Rettifica equalizzatori		
	- Altri		
	- Arrotondamenti per Rendiconto		
<b>I3.</b>	Altri oneri		-119
	- Sopravvenienze Passive	-119	
	- Interessi passivi su dispon. Liquide		
	- Rettifica equalizzatori		
	- Altro		
	<b>Totale</b>		<b>6.453</b>

**Parte D ALTRE INFORMAZIONI**
*Operazioni a Copertura di Rischi del Portafoglio*

	<b>Importo</b>	<b>Valore Sottostante</b>	<b>% Coperture</b>
Contratti in essere alla fine dell'esercizio:  Operazioni di Copertura - CHF - GBP - JPY - PLN - USD - HKD - SEK - DKK - NOK  Operaz. a Termine su Valute - CHF - GBP - JPY - PLN - USD - HKD - SEK - DKK - NOK			
Contratti stipulati e chiusi nel corso dell'esercizio:  Operazioni di Copertura - NOK - SEK - USD  Operaz. a Termine su Valute - CHF - GBP - JPY - PLN - USD - HKD - SEK - DKK - NOK	408.971 217.848 800	1.828.266 667.849 5.093	22,37% 32,62% 15,71%

### Oneri di intermediazione

	Banche Italiane	SIM	Banche e Imprese di Investimento Estere	Altre Controparti	Società del Gruppo
Oneri di Intermediazione			6.099	2.038	

### Turnover

Il tasso di movimentazione del portafoglio del Fondo (c.d. *turnover*) nell'esercizio, espresso dal rapporto percentuale tra la somma degli acquisti e delle vendite di strumenti finanziari, al netto delle sottoscrizioni e dei rimborsi delle quote del Fondo, e il patrimonio netto medio del Fondo, nel periodo è stato pari a 477%.

### Livello massimo e medio della leva finanziaria

Il livello massimo e medio di leva finanziaria che il Fondo ha raggiunto nel periodo viene calcolato come rapporto tra la somma delle posizioni lunghe e corte (comprendente dei prodotti derivati) e il valore complessivo netto del Fondo, indicando le operazioni poste in essere con finalità di copertura.

Per il 2012 tali valori sono, rispettivamente, 1,168 e 0,939.

### Prime broker

Il Fondo non si avvale dell'attività di *prime broker*.

### Consulenti esterni e relativi compensi

Non sono utilizzati consulenti esterni.



**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 28 dicembre 2012. La responsabilità della redazione del rendiconto della gestione in conformità al Provvedimento della Banca d'Italia dell'8 maggio 2012 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 28 marzo 2012.

3. A nostro giudizio, il rendiconto della gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Soprarno Pronti Termine" per l'esercizio chiuso al 28 dicembre 2012 è conforme al Provvedimento della Banca d'Italia dell'8 maggio 2012; 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. La responsabilità della redazione della relazione degli amministratori in conformità a quanto previsto dal Provvedimento della Banca d'Italia dell'8 maggio 2012 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 28 dicembre 2012.

Firenze, 29 marzo 2013

PricewaterhouseCoopers SpA



Alessandro Parrini  
(Revisore legale)

**PricewaterhouseCoopers SpA**

Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 41 Tel. 0277891 Fax 027789240 Cap. Soc. 3.754.400,00 Euro i.r., C.F. e P.IVA e Reg. Imp. Milano 12929801525 Iscritta al n. 119644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: Ancona 60132 Via Sardeni Toti 1 Tel. 0712112311 - Bari 70124 Via Don Luigi Guanella 17 Tel. 0805640211 - Bologna 40138 P.zza F.lli Frattini 40069 Via Tevere 18 Tel. 0512882211 - Brescia 25123 Via Hugo Pietro Wulmer 23 Tel. 0302697501 - Catania 95128 Corso Italia 202 Tel. 0957132311 - Firenze 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 0552450811 - Genova 16121 Piazza Dante 7 Tel. 010200041 - Napoli 80122 Piazza dei Martiri 38 Tel. 08126081 - Padova 35128 Via Vienna 4 Tel. 0498711481 - Palermo 90141 Via Marchese Igo 60 Tel. 091345727 - Parma 43100 Viale Tanassi 20/A Tel. 0521228948 - Roma 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06570252 - Torino 10122 Corso Palestro 81 Tel. 011556771 - Trento 38122 Via Gassoli 25 Tel. 0461227004 - Treviso 31100 Viale Feltrinesi 90 Tel. 0422606911 - Trieste 34123 Via Cesare Battisti 16 Tel. 0432480761 - Udine 33100 Via Pascale 43 Tel. 043225784 - Verona 37125 Via Francis 11/C Tel. 0458860001

[www.pwc.com/it](http://www.pwc.com/it)

**RENDICONTO ANNUALE DI GESTIONE  
AL 28 DICEMBRE 2012  
DEL FONDO  
ESSE STOCK**

## Fondo Esse Stock

### Relazione degli Amministratori al Rendiconto del Fondo.

Nel corso del 2012, nel rispetto della tipologia del Fondo, la strategia di investimento adottata è stata quella di selezionare titoli azionari quotati nei Paesi sviluppati che avessero elementi di solidità patrimoniale e reddituale, o aspettative di crescita degli utili circostanziate tali da assicurare un ragionevole rendimento nell'ambito di un periodo di investimento non breve; si sono privilegiate Società con provato track record di redditività anche in periodi di rallentamento economico, con buoni dividendi e multipli non elevati; la posizione finanziaria netta operativa deve essere contenuta; in considerazione della natura del Fondo la posizione azionaria è stata sempre vicina al 90%, con l'investimento residuale effettuato principalmente in titoli di emittenti bancari che offrirono, al momento dell'acquisto, rendimenti superiori ad Euribor o Mid Swap aumentati di 2,5%.

Sono state poste in essere nell'esercizio tecniche ed operazioni destinate alla copertura dei rischi e/o ad una efficiente gestione del Fondo, anche mediante l'utilizzo di strumenti derivati sia, marginalmente, per quanto concerne la gestione del rischio di cambio che per l'attuazione delle strategie previste sul mercato azionario: in particolare il Fondo ha effettuato una costante attività di vendita di opzioni *call* e *put* sul proprio portafoglio "*core*". 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".

Le linee strategiche che si intendono adottare per il futuro continueranno a privilegiare l'investimento in Società che rappresentino opportunità di investimento rientranti per i 2/3 circa del portafoglio in posizioni di non breve termine, e per la restante porzione in titoli di settori che beneficiano della fase del ciclo economico; aziende con multipli non elevati che possano generare nel tempo consistenti flussi di utili e dividendi. 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 2012 l'assetto societario di Soprarno SGR S.p.A. è cambiato in seguito al conferimento del ramo d'azienda delle gestioni patrimoniali individuali da parte di Cassa di Risparmio di San Miniato S.p.A. (di seguito CRSM); in seguito a questa operazione straordinaria il nuovo assetto societario è il seguente:

- Cassa di Risparmio di San Miniato S.p.A.: 45%
- Banca Ifigest S.p.A.: 32,5%
- Dea Capital S.p.A.: 20%
- *management* di Soprarno Sgr S.p.A.: 2,5%.

Soprarno SGR distribuisce i propri prodotti attraverso Banca Ifigest, Suedtirool Bank, IW Bank, OnLine SIM, Consultinvest SIM, Banca Federico Del Vecchio, Cassa di Risparmio di Bra e Total Return SGR; a tale fine la rete collocatrice Banca Ifigest si avvale inoltre di tecniche di comunicazione a distanza mediante l'utilizzo della piattaforma Fundstore.it.

La Società, inoltre, effettua il collocamento diretto in sede per la propria clientela.

Nel corso del 2012 le sottoscrizioni sono ammontate a 2.329.940 Euro, il risultato positivo della gestione a 7.592.867 Euro, i rimborsi a 4.691.638 Euro con un valore complessivo netto a fine periodo di 57.785.822 Euro.

Il Rendiconto di Gestione dei Fondi è composto da una Situazione Patrimoniale, da una Sezione Reddittuale e dalla Nota Integrativa ed è stato redatto conformemente agli schemi stabiliti dalla Banca d'Italia nel Provvedimento del 8 maggio 2012 in attuazione del D.Lgs. n. 58 del 24 febbraio 1998; il Rendiconto è, inoltre, accompagnato dalla Relazione degli Amministratori.

Gli schemi contabili e la Nota Integrativa sono espressi in unità di Euro senza cifre decimali.

Il presente Rendiconto di Gestione è redatto con riferimento al 28 dicembre 2012 che risulta, ai sensi del regolamento del Fondo attualmente in vigore, l'ultimo giorno di calcolo del valore della quota per l'anno 2012. Tale data rappresenta, pertanto, il termine dell'esercizio contabile del Fondo.

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.

Dal 1° luglio 2011, in base alla legge 10/2011 che prevede un sistema di tassazione del reddito realizzato direttamente dai partecipanti, viene applicata dalla SGR una ritenuta sul reddito realizzato direttamente in capo ai partecipanti.

Il reddito imponibile corrisponde ai proventi distribuiti in costanza di partecipazione al Fondo o al differenziale tra il valore di rimborso, di liquidazione o di cessione delle quote e il costo medio ponderato di sottoscrizione o acquisto delle quote medesime, rilevati dai prospetti periodici.

Nel caso in cui il partecipante realizzi una perdita, tale minusvalenza può essere portata dal partecipante in diminuzione di plusvalenze realizzate su altri titoli, nel medesimo periodo d'imposta o in quelli successivi, entro il quarto.

Tra le operazioni di rimborso sono comprese anche quelle realizzate mediante operazioni di spostamento tra Fondi.

La ritenuta è applicata anche nell'ipotesi di trasferimento delle quote a rapporti di custodia, amministrazione o gestione intestati a soggetti diversi dagli intestatari dei rapporti di provenienza, salvo che il trasferimento sia avvenuto per successione o donazione.

La ritenuta non si applica nel caso in cui i proventi siano percepiti da soggetti esteri che risiedono, ai fini fiscali, in Paesi che consentono un adeguato scambio di informazioni (c.d. Paesi *white list*) nonché da altri organismi di investimento collettivo italiani, da forme pensionistiche complementari istituite in Italia e da gestioni individuali in regime gestito.

Firenze, 27 febbraio 2013

Il Consiglio di Amministrazione

RENDICONTO DEL FONDO				
<b>Esse Stock</b>				
SITUAZIONE PATRIMONIALE				
ATTIVITA'	Situazione al 28/12/2012		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	<b>55.233.192</b>	<b>95,32%</b>	<b>51.126.676</b>	<b>96,94%</b>
<b>A1. Titoli di debito</b>	<b>1.357.855</b>	<b>2,34%</b>	<b>5.216.514</b>	<b>9,89%</b>
<b>A1.1</b> titoli di Stato			432.577	0,82%
<b>A1.2</b> altri	1.357.855	2,34%	4.783.937	9,07%
<b>A2. Titoli di capitale</b>	53.875.337	92,97%	45.910.162	87,05%
<b>A3. Parti di OICR</b>				
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>				
<b>B1. Titoli di debito</b>				
<b>B2. Titoli di capitale</b>				
<b>B3. Parti di OICR</b>				
<b>C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>	<b>644.391</b>	<b>1,11%</b>	<b>856.228</b>	<b>1,62%</b>
<b>C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia</b>	620.881	1,07%	856.228	1,62%
<b>C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati</b>	23.510	0,04%		
<b>C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati</b>				
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>				
<b>D1. Avista</b>				
<b>D2. Altri</b>				
<b>E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>				
<b>F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'</b>	<b>1.647.428</b>	<b>2,84%</b>	<b>237.884</b>	<b>0,45%</b>
<b>F1. Liquidità disponibile</b>	1.556.473	2,69%	121.521	0,23%
<b>F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare</b>	8.770.890	15,14%	2.209.877	4,19%
<b>F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare</b>	-8.679.935	-14,98%	-2.093.514	-3,97%
<b>G. ALTRE ATTIVITA'</b>	<b>422.933</b>	<b>0,73%</b>	<b>521.706</b>	<b>0,99%</b>
<b>G1. Ratei attivi</b>	5.883	0,01%	90.785	0,17%
<b>G2. Risparmio di imposta</b>	357.100	0,62%	430.446	0,82%
<b>G3. Altre</b>	59.950	0,10%	475	0,00%
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>57.947.944</b>	<b>100,00%</b>	<b>52.742.494</b>	<b>100,00%</b>

PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 28/12/2012	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
<b>H. FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>		
<b>I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>		
<b>L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>	<b>34.476</b>	<b>94.730</b>
<b>L1.</b> Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	34.476	94.730
<b>L2.</b> Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
<b>M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI</b>		
<b>M1.</b> Rimborsi richiesti e non regolati		
<b>M2.</b> Proventi da distribuire		
<b>M3.</b> Altri		
<b>N. ALTRE PASSIVITA'</b>	<b>127.646</b>	<b>93.111</b>
<b>N1.</b> Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	80.959	72.370
<b>N2.</b> Debiti di imposta		3.865
<b>N3.</b> Altre	46.687	16.876
<b>N4.</b> Vendite allo scoperto		
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>162.122</b>	<b>187.841</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO Classe A</b>	<b>1.299.410</b>	<b>1.941.651</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO Classe B</b>	<b>56.486.412</b>	<b>50.613.002</b>
<b>Numero delle quote in circolazione Classe A</b>	<b>266.144,616</b>	<b>452.929,363</b>
<b>Numero delle quote in circolazione Classe B</b>	<b>11.412.014,403</b>	<b>11.711.737,221</b>
<b>Valore unitario delle quote Classe A</b>	<b>4,882</b>	<b>4,287</b>
<b>Valore unitario delle quote Classe B</b>	<b>4,950</b>	<b>4,322</b>

Movimenti delle quote nell'esercizio	
<b>Quote emesse Classe A</b>	348.955,363
<b>Quote emesse Classe B</b>	137.665,132
<b>Quote rimborsate Classe A</b>	535.740,110
<b>Quote rimborsate Classe B</b>	437.387,950

RENDICONTO DEL FONDO Esse Stock				
SEZIONE REDDITUALE				
	Rendiconto al 28/12/2012		Rendiconto esercizio precedente	
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	<b>8.429.605</b>		<b>-7.014.958</b>	
<b>A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI</b>	<b>1.542.949</b>		<b>1.251.687</b>	
<b>A1.1</b> Interessi e altri proventi su titoli di debito	112.156		173.063	
<b>A1.2</b> Dividendi e altri proventi su titoli di capitale	1.430.793		1.078.624	
<b>A1.3</b> Proventi su parti di OICR				
<b>A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI</b>	<b>1.421.783</b>		<b>-4.471.383</b>	
<b>A2.1</b> Titoli di debito	1.008.284		57.543	
<b>A2.2</b> Titoli di capitale	413.499		-4.528.926	
<b>A2.3</b> Parti di OICR				
<b>A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE</b>	<b>5.464.873</b>		<b>-3.795.262</b>	
<b>A3.1</b> Titoli di debito	397.663		-1.587.213	
<b>A3.2</b> Titoli di capitale	5.067.210		-2.208.049	
<b>A3.3</b> Parti di OICR				
<b>A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>				
<b>Risultato gestione strumenti finanziari quotati</b>		<b>8.429.605</b>		<b>-7.014.958</b>
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>			<b>3.402</b>	
<b>B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI</b>				
<b>B1.1</b> Interessi e altri proventi su titoli di debito				
<b>B1.2</b> Dividendi e altri proventi su titoli di capitale				
<b>B1.3</b> Proventi su parti OICR				
<b>B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI</b>			<b>3.402</b>	
<b>B2.1</b> Titoli di debito				
<b>B2.2</b> Titoli di capitale			3.402	
<b>B2.3</b> Parti di OICR				
<b>B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE</b>				
<b>B3.1</b> Titoli di debito				
<b>B3.2</b> Titoli di capitale				
<b>B3.3</b> Parti di OICR				
<b>B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>				
<b>Risultato gestione strumenti finanziari non quotati</b>				<b>3.402</b>
<b>C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA</b>	<b>199.924</b>		<b>217.437</b>	
<b>C1. RISULTATI REALIZZATI</b>	<b>209.140</b>		<b>197.567</b>	
<b>C1.1</b> Su strumenti quotati	209.140		197.567	
<b>C1.2</b> Su strumenti non quotati				
<b>C2. RISULTATI NON REALIZZATI</b>	<b>-9.216</b>		<b>19.870</b>	
<b>C2.1</b> Su strumenti quotati	-9.216		19.870	
<b>C2.2</b> Su strumenti non quotati				

	Rendiconto al 28/12/2012		Rendiconto esercizio precedente	
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>				
<b>D1.</b> INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI				
<b>E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI</b>	<b>14.857</b>		<b>-323.521</b>	
<b>E1.</b> OPERAZIONI DI COPERTURA	<b>18.992</b>		<b>11.595</b>	
<b>E1.1</b> Risultati realizzati	5.729		28.471	
<b>E1.2</b> Risultati non realizzati	13.263		-16.876	
<b>E2.</b> OPERAZIONI NON DI COPERTURA				
<b>E2.1</b> Risultati realizzati				
<b>E2.2</b> Risultati non realizzati				
<b>E3.</b> LIQUIDITA'	<b>-4.135</b>		<b>-335.116</b>	
<b>E3.1</b> Risultati realizzati	3.994		-338.647	
<b>E3.2</b> Risultati non realizzati	-8.129		3.531	
<b>F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE</b>				
<b>F1.</b> PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE				
<b>F2.</b> PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI				
<b>Risultato lordo della gestione di portafoglio</b>		<b>8.644.386</b>		<b>-7.117.640</b>
<b>G. ONERI FINANZIARI</b>	<b>-6.799</b>		<b>-9.639</b>	
<b>G1.</b> INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-6.799		-9.639	
<b>G2.</b> ALTRI ONERI FINANZIARI				
<b>Risultato netto della gestione di portafoglio</b>		<b>8.637.587</b>		<b>-7.127.279</b>
<b>H. ONERI DI GESTIONE</b>	<b>-1.050.037</b>		<b>-1.149.354</b>	
<b>H1.</b> PROVVIGIONE DI GESTIONE SGR				
Classe A	-31.756		-28.878	
Classe B	-655.068		-670.323	
<b>H2.</b> COMMISSIONI BANCA DEPOSITARIA	-23.124		-19.412	
<b>H3.</b> SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-2.456		-2.333	
<b>H4.</b> ALTRI ONERI DI GESTIONE	-337.633		-428.408	
<b>I. ALTRI RICAVI ED ONERI</b>	<b>5.317</b>		<b>14.316</b>	
<b>I1.</b> INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITA' LIQUIDE	1.124		14.316	
<b>I2.</b> ALTRI RICAVI	5.829			
<b>I3.</b> ALTRI ONERI	-1.636			
<b>Risultato della gestione prima delle imposte</b>		<b>7.592.867</b>		<b>-8.262.317</b>
<b>L. IMPOSTE</b>			<b>426.581</b>	
<b>L1.</b> IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO				
Classe A				
Classe B				
<b>L2.</b> RISPARMIO DI IMPOSTA				
Classe A			13.862	
Classe B			416.584	
<b>L3.</b> ALTRE IMPOSTE			-3.865	
<b>Utile/perdita dell'esercizio</b>		<b>7.592.867</b>		<b>-7.835.736</b>
Classe A		209.392		-286.440
Classe B		7.383.475		-7.549.296

## NOTA INTEGRATIVA

### INDICE DELLA NOTA INTEGRATIVA

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

## Parte A ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA



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

Il Fondo ha iniziato la propria operatività il 24 gennaio 2011, 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 fase di istituzione 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 destinate 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	Minimo	Massimo	Chiusura esercizio
<b>A</b>	4,287	4,955	4,882
<b>B</b>	4,322	5,023	4,950

Si precisa che nel corso del 2012 la quota pubblicata il giorno 2 gennaio è successivamente risultata sovrastimata di Euro 0,008. Nella data di riferimento non vi sono state operazioni di investimento né di disinvestimento e pertanto non si è dovuto procedere ad alcuna reintegrazione del Fondo. Per lo stesso motivo, si è deciso di non pubblicare l'errore quota.

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

La gestione del Fondo, che ha iniziato la sua attività di investimento il 24 gennaio 2011 è stata orientata ad una composizione di portafoglio che si è concentrata su investimenti delle principali aree geografiche dei mercati azionari sviluppati.

Il portafoglio azionario, di circa 65 titoli, è composto da quote di partecipazione in Società che, per le loro caratteristiche di solidità patrimoniale e finanziaria, nonché di produzione di utili e dividendi, costituiscono la componente base di portafoglio che viene detenuta per orizzonti temporali di non breve termine; la parte restante del portafoglio comprende titoli di settori che, per le loro caratteristiche, sono adatti alla fase congiunturale di riferimento nell'ambito del ciclo economico.

Il portafoglio *core* è supportato da una strategia attiva di vendita di opzioni che interviene con *put* ai prezzi ritenuti congrui per l'acquisto e con i *call* per i prezzi di vendita. Obiettivo della strategia è un miglioramento del profilo rischio rendimento di portafoglio mediante un aumento dei proventi correnti.

Nel corso dell'anno gli investimenti negli USA hanno mantenuto un leggero sottopeso (aumentato nel corso del secondo semestre a favore dell'esposizione in Europa) rispetto all'indice di riferimento, sono stati pari all'indice in Europa (Area Euro, Svizzera e Gran Bretagna) e sono stati marginalmente inferiori in Giappone.

Il Fondo, secondo sua vocazione ha avuto una esposizione valutaria completa alle valute di riferimento, salvo alcuni limitati ricorsi alla copertura dei cambi contro Euro in momenti di particolare tensione dei mercati.

Nell'ambito della esposizione settoriale, la scelta di investire in titoli del settore finanziario e dei settori ciclici ha, nel corso del 2012, dato un contributo significativamente positivo alla *performance* del Fondo.

L'*asset allocation* geografica ha dato contributo marginalmente negativo mentre positivo, come da vocazione del portafoglio, è stato dato dalla selezione titoli e dalla ricorrente attività di vendita di opzioni.

Per il **primo semestre del 2013**, si procederà con la stessa tipologia di allocazione di portafoglio che, nei primi 45 giorni dell'anno ha iniziato a produrre significativi miglioramenti delle *performances*, sia in termini assoluti che in relazione al *benchmark* di riferimento, grazie anche all'aumentata fiducia dei mercati che ha consentito ottimi risultati sia sul portafoglio obbligazionario che azionario. L'investimento in titoli e settori

più esposti alla volatilità dei mercati verrà fatto opportunisticamente in momenti in cui ci fossero shock di mercato che consentano di acquistare a prezzi molto interessanti.

Con riferimento alla composizione geografica, l'indebolimento delle valute extra-Euro ha consentito di ottenere un contributo positivo anche dall'*asset allocation*, leggermente sottopeso in USA e Giappone.

Dato il perdurare di valutazioni interessanti su USA e Giappone, il ribasso delle valute di riferimento consentirà al Fondo di aumentare le posizioni su titoli di quelle aree geografiche.

Da un punto di vista settoriale verrà mantenuto il sovrappeso sul settore finanziario e verrà progressivamente aumentato il peso sui settori più sensibili alle successive fasi della ripresa economica, attesa per la seconda metà dell'anno.

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

Il calcolo del *Tracking error* a 3 anni non è effettuabile in quanto il Fondo ha iniziato l'attività il 24 gennaio 2011.

### **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 2012:

- la categoria di emittenti (*rating*) non può essere inferiore ad *investment-grade*;
- Le aree geografiche di investimento sono principalmente quelle dei Paesi sviluppati (Unione Europea, Svizzera, Norvegia, Nord America e Area del Pacifico (Asia e Oceania). In via residuale è prevista la possibilità di investire nei mercati dei Paesi Emergenti.;
- 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 può essere gestito attivamente, con tecniche di copertura del rischio ottimizzate, mediante l'utilizzo prevalente di operazioni a termine e di opzioni in valuta.

La Società adotta la misura del *Tracking error* per il controllo del rischio del Fondo, che viene sviluppato simulando, mediante il Filtered Bootstrap una metodologia di classe Montecarlo, la deviazione standard degli scostamenti attesi dal *benchmark* di riferimento (90% MSCI World Developed Markets, 10% MTS BOT) su un orizzonte pari ad un mese (corrispondente a 21 giorni lavorativi medi).

## **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.

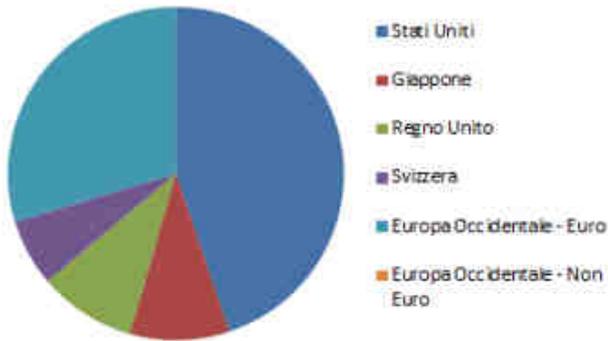
### **Compravendita di divisa a termine**

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

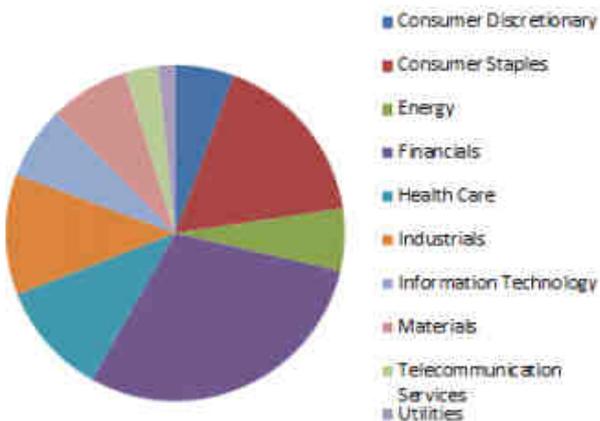
*Aree geografiche verso cui sono orientati gli investimenti*



### Ripartizione Geografica

	% Azioni
<b>Stati Uniti</b>	44.8%
<b>Giappone</b>	9.6%
<b>Regno Unito</b>	9.4%
<b>Svizzera</b>	6.5%
<b>Europa Occidentale - Euro</b>	29.7%
<b>Europa Occidentale - Non Euro</b>	0.0%

*Settori economici di impiego delle risorse del Fondo*



### Distribuzione Settoriale

	% Azioni
<b>Consumer Discretionary</b>	5.6%
<b>Consumer Staples</b>	17.0%
<b>Energy</b>	6.0%
<b>Financials</b>	29.5%
<b>Health Care</b>	10.9%
<b>Industrials</b>	11.6%
<b>Information Technology</b>	7.0%
<b>Materials</b>	7.6%
<b>Telecommunication Services</b>	3.2%
<b>Utilities</b>	1.6%

<b>ELENCO ANALITICO STRUMENTI FINANZIARI DETENUTI DAL FONDO</b>			
N.	Denominazione titolo	Valore	Percentuale
1	Altria_Group_Inc	2.122.506	3,66%
2	Citigroup_Inc	1.538.739	2,66%
3	B_P_Mi_Fl_29GN2015	1.357.855	2,34%
4	Air_Liquide_SA	1.344.057	2,32%
5	Seven_&i_holdings_c	1.202.396	2,07%
6	Comcast_Co-Spec_Cl_A	1.201.889	2,07%
7	Wells_Fargo_&_Co	1.183.236	2,04%
8	BP_Plc	1.144.636	1,98%
9	Wal-Mart_Stores_Inc	1.128.286	1,95%
10	Sumitomo_MITSUI_FIN	1.097.797	1,89%
11	Intesa_San_Paolo_Ord	1.092.000	1,88%
12	Bank_of_America_Corp	1.077.145	1,86%
13	AIR_PRODS_&_CHEM	1.069.415	1,85%
14	BNP_Paribas_FP	1.058.375	1,83%
15	Exxon_Mobil_Corp	1.032.845	1,78%
16	CenturyTel_Inc	1.023.743	1,77%
17	TAKEDA_CHEMICAL_IND	1.018.943	1,76%
18	Johnson_&_Johnson	1.001.381	1,73%
19	Merck_&_Co_Inc	986.483	1,70%
20	United_Tech_Corp	980.778	1,69%
21	Siemens_AG-Reg_(GY)	937.080	1,62%
22	Roche_Holding_AG	913.907	1,58%
23	Rio_Tinto_Plc	908.813	1,57%
24	Cisco_Systems_Inc	885.204	1,53%
25	MITSUBISHI_HEAVY_IND	877.533	1,51%
26	Oracle_Corporation	876.659	1,51%
27	Fondiarria-Sai_Ord	854.100	1,47%
28	L'Oreal_SA_FP	838.400	1,45%
29	General_Electric_US	837.260	1,44%
30	UniCredit_Ord	833.850	1,44%
31	Walgreen_Co.	831.525	1,43%
32	Lloyds_Banking_G_PL	804.514	1,39%
33	Cie_de_Saint-Gobain	802.000	1,38%
34	Capital_One_Fin_Corp	779.640	1,35%
35	AXA_SA	767.050	1,32%
36	Honeywell_Intl_Inc	763.650	1,32%
37	Generali	755.700	1,30%
38	Nestle_Sa-Reg	740.066	1,28%
39	ENI_SpA	733.600	1,27%
40	I.B.M.	719.980	1,24%
41	Suzuki_Motor_Corp	691.366	1,19%
42	B_Santander_SA_ES	690.920	1,19%
43	Vodafone_Group_Plc	684.791	1,18%
44	McDonald's_Corp	664.340	1,15%
45	Google_Inc-Cl_A	663.743	1,15%
46	Barclays_Bank_Plc	640.798	1,11%
47	Unione_Banche_Ita	631.080	1,09%
48	Unilever_NV-CVA_(NA)	575.500	0,99%
49	Bayer_AG_REG_(GR)	575.120	0,99%
50	B_P_Etruria_e_Lazio	573.353	0,99%
51	Procter_&_Gamble_Co	560.305	0,97%
52	Applied_Materials_In	555.185	0,96%
53	Schneider_Electric	545.800	0,94%
54	Swiss_Reinsurance_Co	545.530	0,94%
55	GlaxoSmithKline_Plc	543.705	0,94%
56	ABB_Ltd-Reg	543.253	0,94%
57	MATSUSHITA_ELECTRIC	505.903	0,87%
58	ING_Groep_NV	489.300	0,84%
59	Novartis_AG-Reg	475.579	0,82%
60	ENEL_SpA	470.700	0,81%
61	Sanofi	459.745	0,79%
62	DOW_CHEMICAL	431.738	0,75%
63	Veolia_Environment	407.250	0,70%
64	Archer-Daniels-Midla	348.949	0,60%
65	Imperial_Tobacco_Gr	347.390	0,60%
66	Du_Pont_(E.I.)	339.149	0,59%
67	Baloise_Holding	324.917	0,56%
68	ConocoPhillips	303.034	0,52%
69	Carrefour_SA	269.710	0,47%
70	Metro_AG	252.000	0,43%
	<b>Tot. Strumenti Finanziari</b>	<b>55.233.192</b>	<b>95,32%</b>
	<b>Totale Attività</b>	<b>57.947.944</b>	

## II.1 Strumenti finanziari quotati

*Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per paese di residenza dell'emittente.*

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli di debito: - di Stato - di altri enti pubblici - di banche - di altri	1.357.855			
Titoli di capitale: - con diritto di voto - con voto limitato - altri	5.944.383	15.086.954	32.844.001	
Parti di OICR: - aperti armonizzati - aperti non armonizzati - chiusi				
Totali: - in valore assoluto - in percentuale del totale delle attività	7.302.238 12,60%	15.086.954 26,04%	32.844.001 56,68%	

*Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione*

	Mercato di quotazione			
	Italia	paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli quotati	5.944.383	16.444.808	32.844.000	
Titoli in attesa di quotazione				
Totali: - in valore assoluto - in percentuale del totale delle attività	5.944.383 10,26%	16.444.808 28,38%	32.844.000 56,68%	

*Movimenti dell'esercizio*

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito		
- titoli di Stato	2.905.875	3.411.915
- altri	1.197.497	5.956.063
Titoli di capitale	22.384.230	19.899.763
Parti di OICR		
Totale	26.487.602	29.267.741

## II.2 Strumenti finanziari non quotati

Al 28 dicembre 2012 non sono presenti strumenti finanziari non quotati nel portafoglio del Fondo. Nel corso dell'esercizio il Fondo ha acquistato e venduto strumenti finanziari non quotati come di seguito riportato:

### *Movimenti dell'esercizio*

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito		
- titoli di Stato		
- altri		
Titoli di capitale	9.920	9.920
Parti di OICR		
Totale	9.920	9.920

## II.3 Titoli di debito

Al 28 dicembre 2012 non sono presenti titoli di debito strutturati nel portafoglio del Fondo.

### *Titoli di debito: duration modificata per valuta di denominazione*

Valuta	Duration in anni		
	minore o pari a 1	compresa tra 1 e 3,6	maggiore di 3,6
Euro	1.357.855		
Dollaro USA			
Yen			
Sterlina inglese			
Franco svizzero			
Altre valute			

#### 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>future</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili - opzioni su tassi e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti			
Operazioni su tassi di cambio: - <i>future</i> su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti			
Operazioni su titoli di capitale: - <i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti	620.881	23.510	
Altre operazioni - <i>future</i> - opzioni - <i>swap</i>			

#### II.5 Depositi bancari

Al 28 dicembre 2012 il patrimonio del Fondo non risulta essere investito in depositi bancari.

#### II.6 Pronti contro termine attivi e operazioni assimilate

Nel corso dell'esercizio non sono state stipulate operazioni di pronti termine attive né assimilate.

## II.7 Operazioni di prestito titoli

Nel corso dell'esercizio non si sono avviate operazioni di prestito titoli.

Al 28 dicembre 2012 nel portafoglio del Fondo non vi sono contratti in essere.

## II.8 Posizione netta di liquidità

<b>F1.</b> Liquidità disponibile		1.556.473
- EUR	1.501.207	
- CHF	1.039	
- GBP	490	
- HKD		
- SEK	33	
- YEN	6.613	
- USD	43.668	
- DKK		
- NOK	2.051	
- AUD		
- NZD		
- Altre	1.372	
<b>F2.</b> Liquidità da ricevere per operazioni da regolare		8.770.890
- Proventi da Incassare	91.067	
- c/Val- da Ricevere Vendite	5.566.644	
- Val- da Ricevere PT Venduti Termine		
- Val- da Ricevere	3.113.179	
<b>F3.</b> Liquidità impegnata per operazioni da regolare		-8.679.935
- Oneri da Pagare		
- Divise da Consegnare Vendite	-3.159.375	
- Val- da consegnare PT Acq- Termine		
- Val- da consegnare	-5.520.560	
<b>TOTALE</b>		<b>1.647.428</b>

## II.9 Altre attività

<b>G1.</b> Ratei attivi		5.883
. Interessi su Titoli	4.762	
. Interessi su Disp liquide	1.121	
. Altri		
<b>G2.</b> Risparmio d'imposta		357.100
. Imposta 461 sul Risultato Anno Precedente		
Classe A	11.500	
Classe B	345.600	
. Imposta 12,5% Risultato di Gestione		
Classe A		
Classe B		
<b>G3.</b> Altre		59.950
. Crediti per quote da ricevere		
. Plusvalenze su operazioni pending		
. Ratei Plus Vendite Divise non Copertura	59.950	
. Equalizzatori		
. Crediti per vendite da regolare		
. Proventi da prestito titoli		
. Plusvalenze da DCS		
. Altre		
<b>TOTALE</b>		<b>422.933</b>

## 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

Nel corso dell'esercizio non sono state stipulate operazioni di pronti termine passive né assimilate.

### III.3 Operazioni di prestito titoli

Nel corso dell'esercizio non si sono avviate operazioni di prestito titoli.

Al 28 dicembre 2012 nel portafoglio del Fondo non vi sono contratti in essere.

**III.4 Strumenti finanziari derivati**

<b>Valore patrimoniale degli strumenti finanziari derivati</b>		
	<b>Strumenti finanziari quotati</b>	<b>Strumenti finanziari non quotati</b>
Operazioni su tassi di interesse: - <i>future</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili - opzioni su tassi e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili		
Operazioni su tassi di cambio: - <i>future</i> su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili		
Operazioni su titoli di capitale: - <i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili	-34.476	
Altre operazioni - <i>future</i> - opzioni - <i>swap</i>		

### III.5 Debiti verso partecipanti

Al 28 dicembre 2012 non sono in essere debiti nei confronti dei partecipanti al Fondo.

### III.6 Altre passività

<b>N1.</b>	Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati		80.959
	- Rateo Interessi Passivi c/c	5.285	
	- Rateo Provvigioni di Gestione		
	Classe A	1.879	
	Classe B	51.084	
	- Rateo Provvigioni di Incentivo		
	Classe A		
	Classe B		
	- Rateo Oneri Banca Depositaria	1.819	
	- Rateo Costo Società di Revisione	16.956	
	- Rateo Spese Stampa Prospetti	1.981	
	- Rateo Contributo Consob	1.955	
	- Altri oneri di gestione		
<b>N2.</b>	Debiti di imposta		
	- Imposta 12,5% Risultato di Gestione		
	Classe A		
	Classe B		
	- Ritenuta 27% Interessi Attivi di c/c		
	Classe A		
	Classe B		
<b>N3.</b>	Altre		46.687
	- Commissioni su Operazioni Titoli		
	- Arrotondamenti per Rendiconto		
	- Ratei Minus Acquisto Divise non Copertura	46.687	
	- Rimborsi da regolare		
	- Incentive Fees		
	- Maturato PcT passivi		
	- Altri debiti verso l'Erario		
	- Altri oneri		
	<b>Totale</b>		<b>127.646</b>

**Sezione IV Il valore complessivo netto**

Quote detenute da Investitori Qualificati		
Denominazione Investitore	N° Quote	Percentuale
Numero Quote in Circolazione		
Classe A	266.144,616	
Classe B	11.412.014,403	
di cui:		
detenute da Investitori Qualificati		
Classe A	37.701,125	14,17%
Classe B	10.552.038,910	92,46%

Frazione Fondo Detenuta da Soggetti Non Residenti		
	N° Quote	Percentuale
Numero Quote in Circolazione		
Classe A	266.144,616	
Classe B	11.412.014,403	
di cui:		
detenute da Soggetti Non Residenti		
Classe A		
Classe B	859.975,493	7,54%

Variazioni del patrimonio netto			
	Anno 2012 (ultimo esercizio)	Anno 2011 (penultimo esercizio)	Anno 2010 (terzultimo esercizio)
Patrimonio netto a inizio periodo	52.554.653		
Incrementi:			
a) sottoscrizioni:			
- sottoscrizioni singole	682.380	9.159.212	
- piani di accumulo			
- <i>switch</i> in entrata	1.647.560	51.339.092	
b) risultato positivo della gestione	7.592.867		
Decrementi:			
a) rimborsi:			
- riscatti	-3.450.353	-107.915	
- piani di rimborso			
- <i>switch</i> in uscita	-1.241.285		
b) proventi distribuiti			
c) risultato negativo della gestione		-7.835.736	
Patrimonio netto a fine periodo	57.785.822	52.554.653	

## Sezione V Altri dati patrimoniali

### V.1 Ammontare dell'impegno

	Ammontare dell'impegno	
	Valore assoluto	% del Valore Complessivo Netto
Operazioni su tassi di interesse:		
- <i>future</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili	6.029.400	10,43%
- opzioni su tassi e altri contratti simili		
- <i>swap</i> e altri contratti simili		
Operazioni su tassi di cambio:		
- <i>future</i> su valute e altri contratti simili		
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
- <i>swap</i> e altri contratti simili		
Operazioni su titoli di capitale:		
- <i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili	5.291.528	9,16%
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili	710.473	1,23%
- <i>swap</i> e altri contratti simili		
Altre operazioni		
- <i>future</i> e contratti simili		
- opzioni e contratti simili		
- <i>swap</i> e contratti simili		

### V.2 Attività e passività verso Società del gruppo

Al 28 dicembre 2012 non sono presenti nel Fondo attività o passività nei confronti di Società del gruppo.

**V.3** Composizione delle poste patrimoniali del Fondo per divisa di denominazione

	ATTIVITA'				PASSIVITA'		
	Strumenti finanziari	Depositi bancari	Altre attività	TOTALE	Finanziamenti ricevuti	Altre passività	TOTALE
Euro	17.303.579		2.468.003	19.771.582		80.931	80.931
Dollaro USA	23.906.809		113.315	24.020.124		34.954	34.954
Sterlina Inglese	5.074.647		4.924	5.079.571			
Franco Svizzero	3.543.253		1.039	3.544.292		17	17
Dollaro HK							
Corona Svedese			33	33			
Yen	5.393.938		100.498	5.494.436		11.744	11.744
Corona Danese							
Corona Norvegese			2.056	2.056			
Zloty Polacco							
Altre divise			1.374	1.374			
<b>Totale</b>	<b>55.222.226</b>		<b>2.691.242</b>	<b>57.913.468</b>		<b>127.646</b>	<b>127.646</b>

**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 variazioni dei tassi di cambio	Plus/ minusvalenze	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
<b>A. Strumenti finanziari quotati</b>				
1. Titoli di debito	1.008.284		397.663	
2. Titoli di capitale	413.499	113.083	5.067.210	-896.226
3. Parti di OICR - aperti armonizzati - non armonizzati				
<b>B. Strumenti finanziari non quotati</b>				
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR				

## I.2 Strumenti finanziari derivati

Risultato degli strumenti finanziari derivati				
	Con finalità di copertura (sottovoci A4 e B4)		Senza finalità di copertura (sottovoci C1 e C2)	
	Risultati realizzati	Risultati non realizzati	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni su tassi di interesse:				
- <i>future</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili			-219.200	
- opzioni su tassi e altri contratti simili				
- <i>swap</i> e altri contratti simili				
Operazioni su titoli di capitale:				
- <i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili			193.777	
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili			234.563	-9.216
- <i>swap</i> e altri contratti simili				
Altre operazioni:				
- <i>future</i>				
- opzioni				
- <i>swap</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

Al 28 dicembre 2012 il patrimonio del Fondo non risulta essere investito in depositi bancari.

### Sezione III Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

Nel corso del 2012 non sono state effettuate operazioni di pronti contro termine e operazioni assimilate, né di prestito titoli.

<b>Risultato della gestione cambi</b>		
<b>OPERAZIONI DI COPERTURA</b>	<b>Risultati realizzati</b>	<b>Risultati non realizzati</b>
Operazioni a termine	5.729	13.263
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio:		
- <i>future</i> su valute e altri contratti simili		
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
- <i>swap</i> e altri contratti simili		
<b>OPERAZIONI NON DI COPERTURA</b>		
Operazioni a termine		
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio non aventi finalità di copertura:		
- <i>future</i> su valute e altri contratti simili		
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
- <i>swap</i> e altri contratti simili		
<b>LIQUIDITA'</b>	3.994	<b>-8.129</b>

<b>G1-</b> INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI		
- Interessi Passivi su Finanziamenti	-6.799	-6.799
<b>G2-</b> ALTRI ONERI FINANZIARI		
- Oneri su Pronti c/Termine		
Totale		-6.799

## Sezione IV Oneri di gestione

### IV.1 Costi sostenuti nel periodo

ONERI DI GESTIONE	Importi complessivamente corrisposti				Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR			
	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto (media di periodo)	% sul valore dei beni negoziati	% sul valore del finanziamento	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto (media di periodo)	% sul valore dei beni negoziati	% sul valore del finanziamento
1) Provvigioni di gestione	687	1,21%						
Provvigioni di base	687	1,21%						
Provvigioni d'incentivo	0	0,00%						
2) TER degli OICR in cui il fondo investe								
3) Compenso della banca depositaria	23	0,04%						
4) Spese di revisione del fondo	18	0,03%						
5) Spese legali e giudiziarie								
6) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	2	0,00%						
7) Altri oneri gravanti sul fondo	15	0,02%						
Contributo Consob	2	0,00%						
Oneri bancari diversi	4	0,01%						
Spese Controparte	9	0,01%						
<b>TOTAL EXPENSE RATIO (TER)</b>	<b>745</b>	<b>1,31%</b>						
8) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari (*)	305		0,73%					
di cui: -su titoli azionari	45		0,11%					
-su titoli di debito	1		0,01%					
-su OICR	0		0,00%					
-su derivati	259		0,61%					
-su altri (specificare)	0		0,00%					
9) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo	7							
10) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	0	0,00%						
<b>TOTALE SPESE</b>	<b>1.057</b>	<b>1,86%</b>						
<b>Valore complessivo netto medio di periodo</b>	<b>56.727</b>							

(\*) Gli oneri di negoziazione non risultano evidenziabili per tutte quelle transazioni 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 Provvigioni di incentivo

La SGR calcola una commissione di incentivo con cadenza giornaliera, dovuta qualora il valore della quota di ciascun giorno di valorizzazione sia superiore al valore più elevato registrato dalla quota medesima nell'arco temporale intercorrente tra l'inizio di operatività del Fondo ed il giorno precedente quello di valorizzazione (di seguito "HWM Assoluto").

Verificandosi la condizione di cui al comma precedente, la provvigione di incentivo è pari al 20% dell'incremento percentuale registrato dal valore della quota rispetto al valore del HVM Assoluto ed è applicata al minor ammontare tra l'ultimo valore complessivo netto del Fondo disponibile ed il valore complessivo netto medio del Fondo nel periodo intercorrente con la data del precedente HVM assoluto.

La provvigione di incentivo eventualmente maturata è addebitata nel medesimo giorno dalla SGR al patrimonio del Fondo.

La SGR preleva la provvigione di incentivo dalle disponibilità liquide del Fondo il primo giorno lavorativo del mese solare successivo.

Ogni qualvolta sussistono le condizioni di maturazione della provvigione di incentivo, il valore unitario della quota nel giorno di avveramento delle predette condizioni costituirà il nuovo valore del HVM Assoluto.

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 T0+ n: 6,90 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:  $20\% * (6,90 - 6,00) / 6,00 = 3,00\%$

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 3,00% = 3.000.000 Euro

Nel 2012 il Fondo non ha maturato commissioni di *performance*.

**Sezione V      Altri ricavi ed oneri**

<b>11.</b>	Interessi attivi su disponibilità liquide		1.124
	- Interessi attivi su c/c	1.124	
	- Interessi attivi su Dep.Future		
<b>12.</b>	Altri ricavi		5.829
	- Sopravvenienze Attive	5.829	
	- Rebates provvigioni di sottoscrizione		
	- Rebates provvigioni di gestione		
	- Rettifica incentive fees		
	- Rettifica equalizzatori		
	- Altri		
	- Arrotondamenti per Rendiconto		
<b>13.</b>	Altri oneri		-1.636
	- Sopravvenienze Passive	-1.636	
	- Interessi passivi su dispon. Liquide		
	- Rettifica equalizzatori		
	- Altro		
<b>Totale</b>			<b>5.317</b>

**Parte D** ALTRE INFORMAZIONI

*Operazioni a Copertura di Rischi del Portafoglio*

	Importo	Valore Sottostante	% Coperture
Contratti in essere alla fine dell'esercizio:			
Operazioni di Copertura			
- GBP	956.000	3.207.887	29,80%
- JPY	8.200	622.286.242	0,00%
- USD	1.569.063	30.068.439	5,22%
Operaz. a Termine su Valute			
- CHF			
- GBP			
- JPY			
- PLN			
- USD			
- HKD			
- SEK			
- DKK			
- NOK			
Contratti stipulati e chiusi nel corso dell'esercizio:			
Operazioni di Copertura			
- AUD	774.844	732.524	105,78%
- CAD	16.145	16.912	95,47%
- GBP	897.709	2.973.264	30,19%
- JPY	4.196.212	578.363.134	0,73%
- NOK	144.860	155.474	93,17%
- SEK	33.919	34.139	99,36%
- USD	1.468.512	30.374.746	4,83%
Operaz. a Termine su Valute			
- CHF			
- GBP			
- JPY			
- PLN			
- USD			
- HKD			
- SEK			
- DKK			
- NOK			

*Oneri di intermediazione*

	Banche Italiane	SIM	Banche e Imprese di Investimento Estere	Altre Controparti	Società del Gruppo
Oneri di Intermediazione		896	275.807	28.581	

*Turnover*

Il tasso di movimentazione del portafoglio del Fondo (c.d. *turnover*) nell'esercizio, espresso dal rapporto percentuale tra la somma degli acquisti e delle vendite di strumenti finanziari, al netto delle sottoscrizioni e dei rimborsi delle quote del Fondo, e il patrimonio netto medio del Fondo, nel periodo è stato pari a 86%.

*Livello massimo e medio della leva finanziaria*

Il livello massimo e medio di leva finanziaria che il Fondo ha raggiunto nel periodo viene calcolato come rapporto tra la somma delle posizioni lunghe e corte (comprehensive dei prodotti derivati) e il valore complessivo netto del Fondo, indicando le operazioni poste in essere con finalità di copertura. Per il 2012 tali valori sono, rispettivamente, 1,000 e 0,963.

*Prime broker*

Il Fondo non si avvale dell'attività di *prime broker*.

*Consulenti esterni e relativi compensi*

Non sono utilizzati consulenti esterni.



**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 "Esse Stock"**

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del rendiconto della gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Esse Stock", costituito dalla situazione patrimoniale, dalla sezione reddituale e dalla nota integrativa, per l'esercizio chiuso al 28 dicembre 2012. La responsabilità della redazione del rendiconto della gestione in conformità al Provvedimento della Banca d'Italia dell'8 maggio 2012 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 28 marzo 2012.

3. A nostro giudizio, il rendiconto della gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Esse Stock" per l'esercizio chiuso al 28 dicembre 2012 è conforme al Provvedimento della Banca d'Italia dell'8 maggio 2012; 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. La responsabilità della redazione della relazione degli amministratori in conformità a quanto previsto dal Provvedimento della Banca d'Italia dell'8 maggio 2012 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 "Esse Stock" per l'esercizio chiuso al 28 dicembre 2012.

Firenze, 29 marzo 2013

PricewaterhouseCoopers SpA



Alessandro Parrini  
(Revisore legale)

**PricewaterhouseCoopers SpA**

Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277851 Fax 027785140 Cap. Soc. 3.754.400,00 Euro i.v. C.F. e P.IVA e Reg. Imp. Milano 1097980155 Iscritta al n. 119644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: Ancona 60131 Via Sandro Totti 1 Tel. 071232911 - Bari 70124 Via Don Luigi Guanella 17 Tel. 0802540211 - Bologna 40139 Via Torino 18 Tel. 0510196221 - Brescia 25123 Via Borgo Pietro Wislizen 23 Tel. 0302697701 - Catania 95129 Corso Italia 302 Tel. 0952222111 - Firenze 50123 Viale Gramsci 15 Tel. 0552424811 - Genova 16121 Piazza Dante 7 Tel. 01029041 - Napoli 80121 Piazza dei Martiri 58 Tel. 081256481 - Padova 35128 Via Venezia 4 Tel. 049872481 - Palermo 90141 Via Manfredi Ugo 60 Tel. 091349777 - Parma 43100 Viale Tanara 20/A Tel. 0521242848 - Roma 00154 Largo Pochetti 20 Tel. 06770221 - Torino 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011256771 - Trento 38122 Via Garibaldi 73 Tel. 0461229004 - Treviso 31100 Viale dell'Unità 90 Tel. 0422696911 - Trieste 34123 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0432480271 - Udine 33100 Via Pasquale 43 Tel. 043202789 - Verona 37135 Via Francia 21/C Tel. 0456203001

[www.pwc.com/it](http://www.pwc.com/it)