



**RENDICONTO ANNUALE
DI GESTIONE DEI FONDI
AL 30 DICEMBRE 2013**

**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 30 dicembre 2013 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 e successive modifiche.

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 2014.

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

Relazione degli Amministratori

Lo scenario macroeconomico

Nel corso del 2013 il tasso di crescita dell'economia mondiale si è mantenuto su livelli soddisfacenti grazie al contributo positivo dell'economia americana e alla continua crescita dei mercati emergenti.

L'economia europea nel corso dell'anno ha mostrato crescenti segnali di stabilizzazione con alcune sorprese positive in particolare nella seconda metà dell'anno.

Al contrario, nel corso dell'anno sono aumentati i timori di un rallentamento accentuato dei tassi di crescita di alcune importanti economie emergenti come India, Cina e Brasile.

In generale nel 2013 il tasso di inflazione nelle economie sviluppate è rimasto piuttosto contenuto seppure in presenza di abbondante liquidità fornita al sistema economico dalle politiche espansive messe in atto dalle banche centrali. In Europa abbiamo assistito addirittura a una riduzione del tasso di inflazione ben al di sotto dell'obiettivo della Banca Centrale Europea e ciò alimenta aspettative di ulteriori interventi di stimolo all'economia dell'Eurozona. Dall'altra parte l'inizio della fase di uscita dalle misure eccezionali di Quantitative Easing messa in atto dalla Federal Reserve comincia a mettere pressione sulle valute dei mercati emergenti alimentando timori di crescita incontrollata del tasso di inflazione in alcuni paesi particolarmente vulnerabili. Il tema del ritorno dell'inflazione nei paesi emergenti sarà a nostro avviso un tema da seguire con grande attenzione nel corso del 2014.

Per quanto riguarda l'economia americana abbiamo assistito a una costante ripresa dell'attività economica nel suo complesso anche se a un livello inferiore rispetto alle aspettative di inizio anno. In particolare manca ancora all'appello la componente degli investimenti fissi lordi come contributore significativo del Prodotto Interno americano e come indicatore di maggiore fiducia nella crescita economica. Le perduranti incertezze politiche che si sono susseguite nel corso degli ultimi anni, una strutturale sovraccapacità produttiva e i timori legati all'uscita da un periodo di eccesso di liquidità sono tra le cause a nostro avviso di una minore propensione agli investimenti da parte delle grandi corporation americane.

Anche il mercato del lavoro ha mostrato nel corso dell'anno un andamento positivo di costante riduzione nel numero dei disoccupati ma non può essere ignorato il deterioramento del "participation rate" che ha raggiunto livelli molto bassi e comparabili agli anni '70. Inoltre le categorie che hanno maggiormente contribuito alla creazione di nuovi posti di lavoro sono state principalmente quelle con stipendi medio bassi che hanno contribuito in misura meno significativa ad aumentare il valore complessivo dei beni consumati e ciò è particolarmente evidente dall'andamento sotto potenziale degli indicatori relativi alle vendite al dettaglio.

Riteniamo pertanto che l'economia americana si sia mantenuta nella sua fase di recupero ma alcune debolezze strutturali ci fanno mantenere un approccio più cauto rispetto all'anno precedente.

In Europa la ripresa si è rinvigorita nel corso degli ultimi mesi del 2013 anche se a un tasso inferiore a quello atteso. In particolare Francia e Italia faticano a contribuire positivamente anche a causa di maggiori resistenze

sulla via delle riforme strutturali. Al contrario i paesi maggiormente colpiti dalla crisi dei debiti sovrani quali Grecia, Spagna e Portogallo hanno mostrato dati economici confortanti grazie a una effettiva implementazione di cambiamenti nella struttura economica e nelle amministrazioni pubbliche che hanno aumentato la competitività e produttività di tali paesi.

In Giappone il 2013 verrà ricordato come l'anno di cambio della politica monetaria atto a svalutare in modo vigoroso lo Yen e stimolare quindi la competitività dell'economia giapponese.

Il successo di questa politica monetaria è ancora incerto poiché dopo una prima fase di forte beneficio per le società nipponiche abbiamo assistito a un rallentamento dei dati macroeconomici. La significativa dipendenza dai mercati emergenti e i contrasti crescenti con il Governo Cinese non hanno contribuito a rafforzare le aspettative di crescita dell'economia giapponese.

Inoltre malgrado le iniezioni di liquidità, il consumatore giapponese si è mantenuto prudente e non abbiamo ancora avuto segnali di una ripresa stabile della domanda domestica.

In Italia il 2013 ha rappresentato un anno particolarmente difficile dal punto di vista dell'andamento del PIL, della produzione industriale e dell'occupazione, al seguito della crisi economica e della implementazione di talune misure di contenimento del deficit, primariamente dal lato fiscale. L'effetto positivo di tali misure si è manifestato nella riduzione del costo di emissione del debito pubblico e nella riduzione dello spread rispetto agli emittenti ad alto rating (Germania). Il mercato azionario, grazie anche al notevole peso rappresentato dai titoli finanziari ha conseguito una significativa rivalutazione dei corsi.

Per quanto riguarda le aspettative per il 2014, riteniamo che il tasso di crescita dell'economia globale rimarrà moderato e non ci attendiamo una forte accelerazione dello stesso. In particolare riteniamo che nel corso del 2014 l'economia USA si manterrà su livelli di crescita in linea con il 2013 mentre miglioreranno le prospettive dell'economia europea. Rimaniamo scettici riguardo ad una accelerazione nella crescita economica dei mercati emergenti da dove riteniamo possano arrivare nel corso dell'anno le revisioni al ribasso nel tasso di crescita economica.

Per l'economia USA attendiamo la ripresa degli investimenti in capitale fisso come conferma di un rafforzamento delle prospettive di crescita mentre in Europa una stabilizzazione della domanda riteniamo sia sufficiente a creare un circolo virtuoso di riaccumulazione delle scorte di beni durevoli che è iniziato nel 2013 ma che ci attendiamo possa rafforzarsi nel 2014. Nel corso del secondo semestre del 2014 ci attendiamo che anche gli indicatori relativi alla disoccupazione possano stabilizzarsi.

Per quanto riguarda il Giappone riteniamo che si debba monitorare attentamente la dinamica dei prezzi e della domanda interna e rimaniamo prudenti per l'esposizione alle turbolenze valutarie nell'area asiatica.

Eventi di particolare importanza relativi agli OICR gestiti

Nel corso del 2013 il Regolamento Unico dei Fondi ha recepito le seguenti modifiche:

- spostamento della Sede della Società dagli uffici siti in Piazza Santa Maria Soprarno, 1 50125 Firenze – alla nuova Sede di Via Teatina, 1 50123 Firenze;
- modifica delle percentuali di “Fee Cap” indicanti l’incidenza massima annuale complessiva delle provvigioni di gestione e di incentivo sul patrimonio di ciascun Fondo e nello specifico:
 - per le quote di classe A di tutti i Fondi e per le quote del Fondo Soprarno Pronti Termine fino ad un massimo del 4%;
 - per le quote di classe B di tutti i Fondi ad eccezione del Fondo Soprarno Pronti Termine ad un massimo del 3,5%.
- l’aggiornamento, in diminuzione, del profilo di rischio dei fondi Soprarno Global Macro e Soprarno Relative Value indicato nei rispettivi Key Investor Information Document (KIID). I KIID aggiornati sono stati depositati in CONSOB in data 31 maggio 2013 con validità dal 2 giugno 2013.

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 fino ad un massimo del 10% 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 individua un limite di merito di credito per i titoli pubblici e/o con garanzia pubblica e per i titoli emessi da privati detenuti in portafoglio.

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 quotati su mercati regolamentati con sottostante indici (S&P500, Eurostoxx50, FTSE MIB, Dax, Euribor 3 mesi, Bund Future) o opzioni del tipo call e put su titoli effettuate in Borsa o tramite una clearing-house e quindi non oggetto di rischio controparte.

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 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.

Nel corso nel 2013 non si è mai verificato uno sfioramento dei limiti di Value at Risk (VaR) sull'orizzonte di un mese con un livello di confidenza del 99% indicati nel Prospetto Unificato dei fondi Soprarno.

Eventi di particolare rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio

Dal 1° Gennaio 2014 il fondo Soprarno Global Macro non è più in delega di gestione presso Hutchinson Lilley e viene gestito direttamente da Soprarno Sgr S.p.A.

Si segnala che a partire dai primi mesi del 2014 sono stati conclusi due nuovi accordi di collocamento con Banca Popolare dell'Etruria e Lazio S.C. e Banca Lecchese S.p.A.

Firenze, 27 febbraio 2014

Il Consiglio di Amministrazione

**RENDICONTO ANNUALE DI GESTIONE
AL 30 DICEMBRE 2013
DEL FONDO
SOPRARNO GLOBAL MACRO**

Fondo Soprarno Global Macro

Relazione degli Amministratori al Rendiconto del Fondo.

Nel corso del 2013 volendo riassumere a comun denominatore la strategia di investimento del Fondo, possiamo definire le seguenti direttrici principali:

- posizioni azionarie nette positive su Stati Uniti e Europa ex Euro
- posizioni limitate sui mercati dell'Europa Continentale
- nella componente obbligazionaria una maggiore esposizione alle classi di rischio più basse (titoli di emittenti di alto rating) con limitate posizioni short sui titoli di emittenti sovrani del sud Europa (Italia)

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

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

Nel corso del 2014 le linee strategiche del fondo in oggetto si uniformeranno a quelle relative agli altri fondi gestiti e si procederà a una revisione dello stile di investimento e delle asset class presenti in portafoglio. Lo stile di gestione si uniformerà a quello del Fondo Soprarno Inflazione +1.5%; per quel che riguarda le linee guida strategiche rimandiamo pertanto alla sezione relativa allo stesso.

Soprarno SGR distribuisce i propri prodotti attraverso Banca Ifigest, Banca Popolare dell'Etruria e del Lazio, Banca Federico del Vecchio, Cassa di Risparmio di San Miniato, Suedtirol Bank, 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 2013 le sottoscrizioni sono ammontate a 7.713.636 Euro, i rimborsi a 22.125.869 Euro, il risultato negativo della gestione a 112.421 Euro con un valore complessivo netto a fine periodo di 39.126.980 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 e successive modifiche 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 30 dicembre 2013 che risulta, ai sensi del regolamento del Fondo attualmente in vigore, l'ultimo giorno di calcolo del valore della quota per l'anno 2013. 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 n. 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 2014

Il Consiglio di Amministrazione

RENDICONTO DEL FONDO				
Soprarno Global Macro				
SITUAZIONE PATRIMONIALE				
ATTIVITA'	Situazione al 30/12/2013		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	37.530.300	95,36%	46.929.376	87,23%
A1. Titoli di debito	26.881.843	68,30%	25.311.736	47,05%
A1.1 titoli di Stato	25.424.608	64,60%	25.311.736	47,05%
A1.2 altri	1.457.235	3,70%		
A2. Titoli di capitale	9.356.777	23,77%	17.071.650	31,73%
A3. Parti di OICR	1.291.680	3,28%	4.545.990	8,45%
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	18.513	0,05%	260.043	0,48%
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	18.513	0,05%	260.043	0,48%
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. Avista				
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'	1.533.926	3,90%	6.238.503	11,60%
F1. Liquidità disponibile	4.410.823	11,21%	6.225.991	11,57%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	21.185.934	53,83%	3.871.813	7,20%
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-24.062.831	-61,14%	-3.859.301	-7,17%
G. ALTRE ATTIVITA'	275.541	0,70%	368.995	0,69%
G1. Ratei attivi	58.004	0,15%	90.959	0,17%
G2. Risparmio di imposta	108.066	0,27%	271.127	0,50%
G3. Altre	109.471	0,28%	6.909	0,01%
TOTALE ATTIVITA'	39.358.280	100,00%	53.796.917	100,00%

PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 30/12/2013	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		4.017
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		4.017
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	74.077	9.418
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	74.077	9.418
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITA'	157.223	131.849
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	68.706	131.849
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	88.517	
N4. Vendite allo scoperto		
TOTALE PASSIVITA'	231.300	145.284
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO Classe A	35.561.462	45.241.296
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO Classe B	3.565.517	8.410.337
Numero delle quote in circolazione Classe A	7.452.893,532	9.455.644,911
Numero delle quote in circolazione Classe B	726.642,170	1.718.803,900
Valore unitario delle quote Classe A	4,771	4,785
Valore unitario delle quote Classe B	4,907	4,893

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse Classe A	1.265.489,858
Quote emesse Classe B	323.755,564
Quote rimborsate Classe A	3.268.241,237
Quote rimborsate Classe B	1.315.917,294

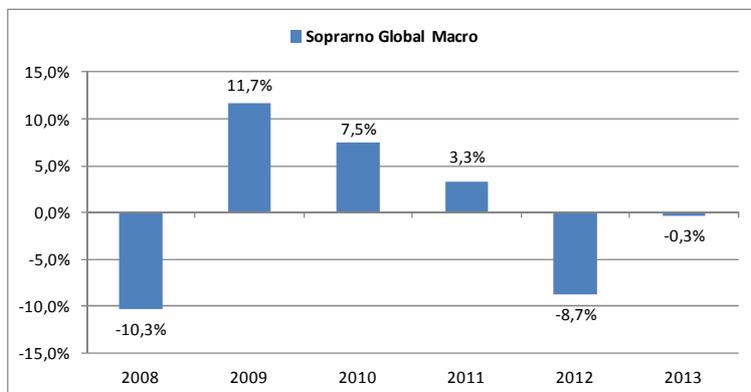
RENDICONTO DEL FONDO Soprarno Global Macro				
SEZIONE REDDITUALE				
	Rendiconto al 30/12/2013		Rendiconto esercizio precedente	
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	1.091.885		9.229.157	
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI	837.314		1.564.324	
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	263.864		845.860	
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale	573.450		718.464	
A1.3 Proventi su parti di OICR				
A2. UTILE/PERDITE DA REALIZZI	27.603		7.273.936	
A2.1 Titoli di debito	-407.947		5.904.418	
A2.2 Titoli di capitale	841.950		1.369.518	
A2.3 Parti di OICR	-406.400			
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE	226.968		390.897	
A3.1 Titoli di debito	-50.909		206.554	
A3.2 Titoli di capitale	825.727		500.633	
A3.3 Parti di OICR	-547.850		-316.290	
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI				
Risultato gestione strumenti finanziari quotati		1.091.885		9.229.157
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI				
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito				
B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale				
B1.3 Proventi su parti OICR				
B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI				
B2.1 Titoli di debito				
B2.2 Titoli di capitale				
B2.3 Parti di OICR				
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE				
B3.1 Titoli di debito				
B3.2 Titoli di capitale				
B3.3 Parti di OICR				
B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
Risultato gestione strumenti finanziari non quotati				
C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA	-411.970		-12.519.771	
C1. RISULTATI REALIZZATI	-411.970		-12.588.639	
C1.1 Su strumenti quotati	-411.970		-12.858.381	
C1.2 Su strumenti non quotati			269.742	
C2. RISULTATI NON REALIZZATI			68.868	
C2.1 Su strumenti quotati			68.868	
C2.2 Su strumenti non quotati				

	Rendiconto al 30/12/2013		Rendiconto esercizio precedente	
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI				
E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI	309.638		-897.126	
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA	444.112		-1.248.118	
E1.1 Risultati realizzati	425.794		-1.250.380	
E1.2 Risultati non realizzati	18.318		2.262	
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA				
E2.1 Risultati realizzati				
E2.2 Risultati non realizzati				
E3. LIQUIDITA'	-134.474		350.992	
E3.1 Risultati realizzati	-129.366		352.932	
E3.2 Risultati non realizzati	-5.108		-1.940	
F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE				
F1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE				
F2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI				
Risultato lordo della gestione di portafoglio		989.553		-4.187.740
G. ONERI FINANZIARI	-933		-46.717	
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-933		-46.717	
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI				
Risultato netto della gestione di portafoglio		988.620		-4.234.457
H. ONERI DI GESTIONE	-997.022		-2.008.279	
H1. PROVVIGIONI DI GESTIONE SGR				
Classe A	-717.517		-999.310	
Classe B	-95.333		-237.573	
H2. COMMISSIONI DI BANCA DEPOSITARIA	-21.190		-30.114	
H3. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-987		-2.456	
H4. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-161.995		-738.826	
I. ALTRI RICAVI ED ONERI	5.290		940	
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITA' LIQUIDE	147		4.256	
I2. ALTRI RICAVI	5.143			
I3. ALTRI ONERI			-3.316	
Risultato della gestione prima delle imposte		-3.112		-6.241.796
L. IMPOSTE	-109.309			
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO				
Classe A				
Classe B				
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA				
Classe A				
Classe B				
L3. ALTRE IMPOSTE	-109.309			
Utile/perdita dell'esercizio		-112.421		-6.241.796
Classe A		-103.095		-4.957.167
Classe B		-9.326		-1.284.629

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 2011/2013 è pari a -2,02% per la classe A e -1,54% 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	4,71	4,911	4,771
B	4,838	5,033	4,907

Si precisa che nel corso del 2013 la quota pubblicata il giorno 2 aprile è risultata sovrastimata. La SGR ha verificato che nella suddetta giornata non sono avvenuti rimborsi ed ha calcolato la differenza in Euro maggiormente attribuita all'unico cliente che aveva effettuato un movimento di sottoscrizione. Al fine di non pregiudicare il fondo, la differenza pari ad Euro 0,05 è stata restituita al fondo addebitando il conto della SGR.

Inoltre la SGR ha provveduto a fornire al quotidiano Il Sole 24 Ore il valore quota corretto affinché la variazione percentuale pubblicata su quest'ultimo fosse corretta.

Il Fondo per l'anno 2013 è stato dato in delega di gestione dalla SGR ad Hutchinson Lilley Asset Management.

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 scelte di investimento del Fondo, possiamo dire che nel corso del 2013 il Fondo ha:

- privilegiato lo short della componente obbligazionaria Europea Peripheral;
- mantenuto un sottopeso nella componente azionaria Europa continentale;
- privilegiato il long della componente azionaria USA e Europa ex Euro

Lo stock picking ha privilegiato società di grande capitalizzazione operanti in settori difensivi e con esposizione globale quali Roche, Nestle, Novartis, Sanofi che avessero alta generazione di cassa e con leverage finanziario contenuto.

Sono state selezionate anche aziende di media capitalizzazione in UK operanti in settori più ciclici che potessero beneficiare di un flusso positivo di notizie specifiche.

Nel corso del 2013 il Fondo ha investito molto limitatamente nel settore finanziario e limitatamente alle assicurazioni (Allianz, Baloise, Zurich) e non ha investito in maniera significativa in società quotate nei mercati del sud Europa.

Nel corso dell'anno l'esposizione complessiva della componente azionaria si è mantenuta su livelli moderati ma il contributo è stato inferiore alle attese per una allocazione settoriale troppo difensiva.

Inoltre la selezione troppo difensiva della componente obbligazionaria e la scelta di sotto pesare se non di shortare le componenti più speculative del debito sovrano europeo (Italia) è andata a detrimento della performance complessiva del Fondo.

Per il primo semestre del 2014, il Fondo privilegerà l'investimento azionario nei mercati Europeo e USA in attesa di una stabilizzazione del quadro macroeconomico per il primo e un rafforzamento nel caso dei secondi. Manterremo un approccio cauto a tutte le classi di rischio con esposizione significativa ai mercati emergenti da cui ci attendiamo un primo semestre difficile in termini di crescita economica e di flussi. Ci attendiamo che la comunità finanziaria possa privilegiare maggiormente gli investimenti in società europee ed americane con aspettative di crescita e valutazioni contenute e dove ci siano minori rischi di sorprese negative. Ci attendiamo pertanto una fase di consolidamento con un approccio prudente e selettivo da parte degli investitori.

Complessivamente la componente netta azionaria verrà ridotta fino al 10-15% con una suddivisione pressoché uniforme tra Europa e Stati Uniti e con una piccola componente di azioni giapponesi.

Guarderemo con maggior favore a società esposte principalmente ai mercati domestici europeo ed americano e qualora le valutazioni lo giustificassero andremo a selezionare investimenti in società esposte ai consumi globali di medio/grande capitalizzazione su cui abbiamo manifestato nel corso di tutto il 2013 cautela per le valutazioni a nostro avviso troppo ricche.

Per le divise diverse dall'Euro, considerata la correlazione inversa rispetto ai relativi mercati azionari di riferimento, si prevede di mantenere una 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 2013 il risultato di gestione deriva dalla impostazione strategica globale del Fondo 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 sui titoli di Stato dei paesi Core europei (Germania, Finlandia) con scadenze fino a 10 anni e posizioni short sul BTP decennale. Tali scelte hanno dato un contributo negativo nel corso dell'esercizio;
- per la componente azionaria, titoli azionari statunitensi e svizzeri e un sottopeso degli indici azionari europei, in base ai fondamentali economici e alla visione macroeconomica mondiale. Nel corso dell'esercizio 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 2013:

- 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.

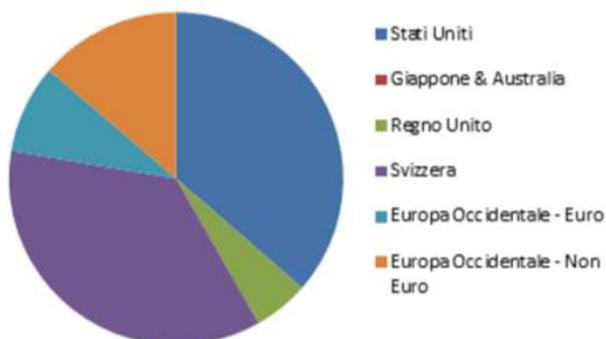
Compravendita di divisa a termine

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

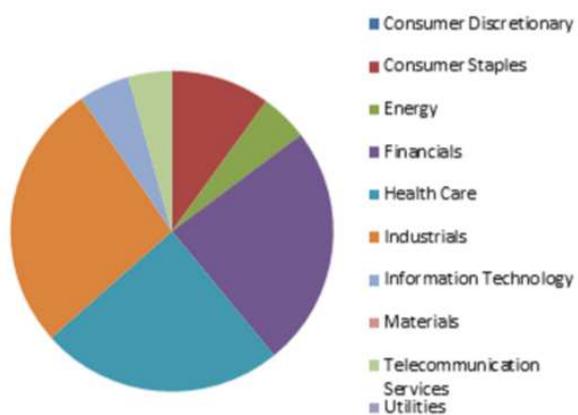
Aree geografiche verso cui sono orientati gli investimenti



Ripartizione Geografica

	% Azioni
Stati Uniti	8.7%
Giappone & Australia	0.0%
Regno Unito	1.3%
Svizzera	8.6%
Europa Occidentale - Euro	2.1%
Europa Occidentale - Non Euro	3.3%

Settori economici di impiego delle risorse del Fondo



Distribuzione Settoriale

	% Azioni
Consumer Discretionary	0.0%
Consumer Staples	9.9%
Energy	4.8%
Financials	24.4%
Health Care	24.3%
Industrials	27.1%
Information Technology	5.1%
Materials	0.0%
Telecommunication Services	4.4%
Utilities	0.0%

ELENCO ANALITICO STRUMENTI FINANZIARI DETENUTI DAL FONDO			
N.	Denominazione titolo	Valore	Percentuale
1	BOT_14GE2014_Ann	8.998.560	22,86%
2	CTZ_31DC2015	4.869.000	12,37%
3	Spagna_3,3%_OT14	3.056.850	7,77%
4	CTZ_31GE2014	2.998.050	7,62%
5	CCT_01ST2015_Ind	2.428.037	6,17%
6	ETFS_Gold_IM	1.291.680	3,28%
7	GEN_DYNAMICS	1.069.470	2,72%
8	BTP_3%_15GN2015	1.026.000	2,61%
9	Nestle_Sa-Reg	932.172	2,37%
10	Baloise_Holding	926.666	2,35%
11	Allianz_SE-Reg_(DE	808.170	2,05%
12	Novartis_AG-Reg	755.037	1,92%
13	Northrop_Grumman_Co	743.938	1,89%
14	BOE_1,375%_07MZ2014	727.084	1,85%
15	NGTB_ZC_19MZ2014	710.208	1,80%
16	Johnson_&_Johnson	692.434	1,76%
17	Zurich_Insurance_Gr	548.250	1,39%
18	BTP_2,5%_01MZ2015	508.880	1,29%
19	Melrose_Industries_P	499.432	1,27%
20	CBA_fl_01GN2016	492.545	1,25%
21	Accenture_plc	476.297	1,21%
22	StatoilHydro_Asa	446.295	1,13%
23	Novo_Nordisk_A/S	426.364	1,08%
24	TDC_A/S	408.938	1,04%
25	KFW_5,5%_09FB2022	385.569	0,98%
26	NIB_5%_19AP2022	374.917	0,95%
27	Honeywell_Intl_Inc	217.877	0,55%
28	Wars_6,875%_06MG2014	204.204	0,52%
29	Eli_Lilly_&_Company	204.190	0,52%
30	Roche_Holding_AG	201.246	0,51%
31	Italy_4,5%_31LG2014	101.939	0,26%
	Tot. Strumenti Finanziari	37.530.300	95,36%
	Totale Attività	39.358.280	

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	20.930.466	3.056.850	1.437.292	
- di altri enti pubblici		204.204		
- di banche			492.545	
- di altri		760.486		
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto		2.619.201	6.737.576	
- con voto limitato				
- altri				
Parti di OICR: (*)				1.291.680
- aperti armonizzati				
- aperti non armonizzati				
- chiusi				
Totali:				
- in valore assoluto	20.930.466	6.640.741	8.667.413	1.291.680
- in percentuale del totale delle attività	53,18%	16,87%	22,02%	3,28%

(*) 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	22.120.207	6.725.526	8.684.567	
Titoli in attesa di quotazione				
Totali:				
- in valore assoluto	22.120.207	6.725.526	8.684.567	
- in percentuale del totale delle attività	56,20%	17,09%	22,07%	

Movimenti dell'esercizio

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito		
-titoli di Stato	76.156.487	75.600.534
-altri	2.410.536	937.525
Titoli di capitale	33.132.348	43.039.639
Parti di OICR	231.030	2.006.350
Totale	111.930.401	121.584.048

II.2 Strumenti finanziari non quotati

Al 30 dicembre 2013 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 30 dicembre 2013 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	18.280.185	6.403.880	
Dollaro USA	727.084		
Yen			
Sterlina inglese			
Franco svizzero			
Altre valute	710.208		760.486

II.4 Strumenti finanziari derivati

Valore patrimoniale degli strumenti finanziari derivati			
	Margini	Strumenti finanziari quotati	Strumenti finanziari non quotati
Operazioni su tassi di interesse: - future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili - opzioni su tassi e altri contratti simili - swap e altri contratti simili			
Operazioni su tassi di cambio: - future su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - swap e altri contratti simili			
Operazioni su titoli di capitale: - future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili - swap e altri contratti simili	18.513		
Altre operazioni - future - opzioni - swap			

Tipologia dei contratti	Controparte dei contratti				
	Banche italiane	SIM	Banche e imprese di investimento di paesi OCSE	Banche e imprese di investimento di paesi non OCSE	Altre controparti
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			18.513		
Altre operazioni - <i>future</i> - opzioni - <i>swap</i>					

-

Tipologia di contratti - Attività ricevute in garanzia –

Alla data del 30 dicembre 2013 non sono presenti attività ricevute in garanzia

II.5 Depositi bancari

Al 30 dicembre 2013 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 30 dicembre 2013 nel portafoglio del Fondo non vi sono contratti in essere.

II.8 Posizione netta di liquidità

F1. Liquidità disponibile		4.410.823
- EUR	4.378.195	
- CHF	508	
- GBP	1.525	
- HKD	67	
- SEK	77	
- YEN	6.273	
- USD	453	
- DKK	28	
- NOK	17	
- AUD	372	
- NZD		
- Altre	23.308	
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare		21.185.934
- Proventi da Incassare	11.238	
- c/Val- da Ricevere Vendite		
- Val- da Ricevere PT Venduti Termine		
- Val- da Ricevere	21.174.696	
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare		-24.062.831
- Oneri da Pagare	-11.238	
- Divise da Consegnare Vendite		
- Val- da consegnare PT Acq- Termine		
- Val- da consegnare	-24.051.593	
TOTALE		1.533.926

II.9 Altre attività

G1. Ratei attivi		58.004
. Interessi su Titoli	57.857	
. Interessi su Disp liquide	147	
. Altri		
G2. Risparmio d'imposta		108.066
. Imposta 461 sul Risultato Anno Precedente		
Classe A	108.066	
Classe B		
. Imposta 12,5% Risultato di Gestione		
Classe A		
Classe B		
G3. Altre		109.471
. Crediti per quote da ricevere		
. Plusvalenze su operazioni pending		
. Ratei Plus Vendite Divise Copertura	106.834	
. Credito Verso Lehman	2.637	
. Crediti per vendite da regolare		
. Proventi da prestito titoli		
. Plusvalenze da DCS		
. Altre		
TOTALE		275.541

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 30 dicembre 2013 nel portafoglio del Fondo non vi sono contratti in essere.

III.4 Strumenti finanziari derivati

Alla data del 30 dicembre 2013 non sono presenti strumenti finanziari derivati passivi

III.5 Debiti verso partecipanti

	Scadenza		
M1. Rimborsi richiesti e non regolati - Rimborsi da Regolare - Rimborsi da Regolare	2-gen-14	69.337	74.077
	3-gen-14	4.740	
M2. Proventi da distribuire - Proventi da Distribuire			
M3. Altri			
Totale			74.077

N1.	Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati		68.706
	- Rateo Interessi Passivi c/c	73	
	- Rateo Provvigioni di Gestione		
	Classe A	51.705	
	Classe B	3.558	
	- Rateo Provvigioni di Incentivo		
	Classe A		
	Classe B		
	- Rateo Oneri Banca Depositaria	1.302	
	- Rateo Costo Società di Revisione	11.734	
	- Rateo Spese Stampa Prospetti	42	
	- Rateo Contributo Consob	292	
N2.	Debiti di imposta		
	- Imposta 12,5% Risultato di Gestione		
	Classe A		
	Classe B		
	- Ritenuta 27% Interessi Attivi di c/c		
	Classe A		
	Classe B		
N3.	Altre		88.517
	- Commissioni su Operazioni Titoli		
	- Arrotondamenti per Rendiconto		
	- Ratei Minus Vendite Divise Copertura	88.517	
	- Rimborsi da regolare		
	- Incentive Fees		
	- Maturato PCT passivi		
	- Altri debiti verso l'Erario		
	- Altri oneri		
	Totale		157.223

III.6 Altre passività

Sezione IV Il valore complessivo netto

Quote detenute da Investitori Qualificati		
Denominazione Investitore	N° Quote	Percentuale
Numero Quote in Circolazione		
Classe A	7.452.893,532	
Classe B	726.642,170	
di cui:		
detenute da Investitori Qualificati		
Classe A	6.545.059,927	87,82%
Classe B	323.755,564	44,56%

Frazione Fondo Detenuta da Soggetti Non Residenti		
	N° Quote	Percentuale
Numero Quote in Circolazione		
Classe A	7.452.893,532	
Classe B	726.642,170	
di cui:		
detenute da Soggetti Non Residenti		
Classe A	1.089.051,574	14,61%
Classe B	323.755,564	44,56%

Variazione del patrimonio netto				
		Anno 2013 (ultimo esercizio)	Anno 2012 (penultimo esercizio)	Anno 2011 (terzultimo esercizio)
Patrimonio netto a inizio periodo		53.651.633	78.716.820	76.302.968
Incrementi:				
	a) sottoscrizioni:			
	- sottoscrizioni singole	7.462.712	15.233.604	25.098.034
	- piani di accumulo	3.334	12.584	3.139
	- switch in entrata	247.590	4.161.758	3.730.701
	b) risultato positivo della gestione			2.519.672
Decrementi:				
	a) rimborsi:			
	- riscatti	-20.318.851	-33.744.239	-28.019.684
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita	-1.807.018	-4.487.098	-918.010
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione	-112.421	-6.241.796	
Patrimonio netto a fine periodo		39.126.979	53.651.633	78.716.820

Sezione V Altri dati patrimoniali

V.1 Ammontare dell'impegno

	Ammontare dell'impegno	
	Valore assoluto	% del Valore Complessivo Netto
Operazioni su tassi di interesse: - future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili - opzioni su tassi e altri contratti simili - swap e altri contratti simili		
Operazioni su tassi di cambio: - future su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - swap e altri contratti simili		
Operazioni su titoli di capitale: - future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili - swap e altri contratti simili	1.844.125	4,71%
Altre operazioni - future e contratti simili - opzioni e contratti simili - swap e contratti simili		

V.2 Attività e passività verso Società del gruppo

La Società non fa parte di un gruppo. Non sono quindi 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	26.783.915		1.526.029	28.309.944		142.730	142.730
Dollaro USA	4.131.290		75.559	4.206.849		10.898	10.898
Sterlina Inglese	499.432		46.979	546.411			
Franco Svizzero	3.363.372		2.847	3.366.219		4.115	4.115
Dollaro HK			67	67			
Corona Svedese			94	94			
Yen			138.549	138.549			
Corona Danese	835.302		29	835.331			
Corona Norvegese	1.156.503		51	1.156.554			
Zloty Polacco							
Altre divise	760.486		37.776	798.262		73.557	73.557
Totale	37.530.300		1.827.980	39.358.280		231.300	231.300

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 variazione dei tassi di cambio	Plus/ minusvalenze	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
A. Strumenti finanziari quotati				
1. Titoli di debito	-407.947	-167.101	-50.909	-144.982
2. Titoli di capitale	841.950	-566.172	825.727	-168.472
3. Parti di OICR	-406.400		-547.850	
- aperti armonizzati	-406.400		-547.850	
- non armonizzati				
B. Strumenti finanziari non quotati				
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			-305.802	
- opzioni su tassi e altri contratti simili			4.017	
- swap e altri contratti simili				
Operazioni su titoli di capitale:				
- future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili			-154.591	
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili				
- swap e altri contratti simili				
Altre operazioni:				
- future			44.406	
- 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 30 dicembre 2013 il patrimonio del Fondo non risulta essere investito in depositi bancari.

Sezione III Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

Nel corso del 2013 non sono state effettuate operazioni di pronti contro termine e operazioni assimilate, né di prestito titoli.

Risultato della gestione cambi		
OPERAZIONI DI COPERTURA	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni a termine	425.794	18.318
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio:		
- future su valute e altri contratti simili		
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
- swap e altri contratti simili		
OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
Operazioni a termine		
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio non aventi finalità di copertura:		
- future su valute e altri contratti simili		
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
- swap e altri contratti simili		
LIQUIDITA'	-129.366	-5.108

G1- INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI		-933
- Interessi Passivi su Finanziamenti	-933	
G2- ALTRI ONERI FINANZIARI		
- Oneri su Pronti c/Termine		
Totale		-933

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				
	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	813	1,67%						
Provvigioni di base	813	1,67%						
Provvigioni d'incentivo	0	0,00%						
2) TER degli OICR in cui il fondo investe								
3) Compenso della banca depositaria	21	0,04%						
4) Spese di revisione del fondo	18	0,04%						
5) Spese legali e giudiziarie								
6) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	1	0,00%						
7) Altri oneri gravanti sul fondo	28	0,06%						
Contributo Consob	2	0,00%						
Oneri bancari diversi	3	0,01%						
Spese controparte	23	0,05%						
		0,00%						
TOTAL EXPENSE RATIO (TER)	881	1,81%						
8) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari	116		0,15%					
di cui: -su titoli azionari	111		0,14%					
-su titoli di debito	2		0,00%					
-su OICR	0		0,00%					
-su derivati	3		0,00%					
-su altri (specificare)	0		0,00%					
9) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo	1							
10) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	109	0,22%						
TOTALE SPESE	1.107	2,28%						
Valore complessivo netto medio di periodo	48.635							

(*) 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 To+ 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 2013 il Fondo non ha maturato commissioni di *performance*.

Sezione V Altri ricavi ed oneri

I1.	Interessi attivi su disponibilità liquide		147
	- Interessi attivi su c/c	147	
	- Interessi attivi su Dep.Future		
I2.	Altri ricavi		5.143
	- Arrotondamenti Attivi	5.143	
	- Rebates provvigioni di sottoscrizione		
	- Rebates provvigioni di gestione		
	- Rettifica incentive fees		
	- Rettifica equalizzatori		
	- Altri		
	- Arrotondamenti per Rendiconto		
I3.	Altri oneri		
	- Arrotondamenti Passivi		
	- Interessi passivi su dispon. Liquide		
	- Rettifica equalizzatori		
	- Altro		
Totale			5.290

Oneri di intermediazione

	Banche Italiane	SIM	Banche e Imprese di Investimento Estere	Altre Controparti	Società del Gruppo
Oneri di Intermediazione			74.113	41.963	

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 419%.

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 2013 tali valori sono, rispettivamente, 1,218 e 0,901.

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 30 dicembre 2013. La responsabilità della redazione del rendiconto della gestione in conformità al Provvedimento della Banca d'Italia dell'8 maggio 2012 e successive modifiche compete agli amministratori della Società di Gestione del Fondo, Soprarno SGR SpA. È nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul rendiconto della gestione e basato sulla revisione contabile.
2. Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e criteri per la revisione contabile raccomandati dalla CONSOB. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il rendiconto della gestione sia viziato da errori significativi e se i risultati, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel rendiconto della gestione, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Per il giudizio relativo al rendiconto della gestione dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi secondo quanto richiesto dalla specifica normativa, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 29 marzo 2013.

3. A nostro giudizio, il rendiconto della gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Soprarno Global Macro" per l'esercizio chiuso al 30 dicembre 2013 è conforme al Provvedimento della Banca d'Italia dell'8 maggio 2012 e successive modifiche; 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 e successive modifiche compete agli amministratori della Soprarno SGR SpA. È di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione degli amministratori con il rendiconto della gestione, come richiesto dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione n. 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla CONSOB. A nostro giudizio, la relazione degli amministratori è coerente con il rendiconto della gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Soprarno Global Macro" per l'esercizio chiuso al 30 dicembre 2013.

Firenze, 24 marzo 2014

PricewaterhouseCoopers SpA



Alessandro Parrini
(Revisore legale)

PricewaterhouseCoopers SpA

Sede legale e amministrativa: Milano 20146 Via Monte Ross 91 Tel. 0277851 Fax 027785240 Cap. Soc. Euro 6.812.000,00 i.v., C.F. e P.IVA e Reg. Imp. Milano 12979880135 Iscritta a n° 09644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: Ancona 60131 Via Sandro Totti 1 Tel. 0712132511 - Bari 70124 Via Don Luigi Ciencella 17 Tel. 0805640211 - Bologna 40126 Via Angelo Pielli 8 Tel. 0516186211 - Brescia 25123 Via Borgo Pietro Wulher 23 Tel. 0303697501 - Catania 95139 Corso Italia 302 Tel. 0957532211 - Firenze 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 0552482811 - Genova 16121 Piazza Dante 7 Tel. 01029041 - Napoli 80121 Piazza dei Martiri 58 Tel. 08136181 - Padova 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049673481 - Palermo 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091349717 - Parma 43100 Viale Tanara 20/A Tel. 0521275911 - Roma 00154 Largo Fecheti 29 Tel. 06570251 - Torino 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011556771 - Trento 38122 Via Graziosi 73 Tel. 0461237004 - Treviso 31100 Viale Fribsent 90 Tel. 0422696911 - Trieste 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0403480781 - Udine 33100 Via Pascolle 43 Tel. 043225789 - Verona 37135 Via Francini 21/C Tel. 0458263001

www.pwc.com/it

**RENDICONTO ANNUALE DI GESTIONE
AL 30 DICEMBRE 2013
DEL FONDO
SOPRARNO AZIONI GLOBALE**

Fondo Soprarno Azioni Globale

Relazione degli Amministratori al Rendiconto del Fondo.

Nel corso del 2013, 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 per ciascun investimento le prospettive future delle società per comprenderne i fattori di crescita e quanto fosse già incluso nelle valutazioni di mercato; in considerazione della natura del Fondo (appartenente dal luglio del 2010 alla categoria dei Fondi Azionari Internazionali con l'adozione di un benchmark di riferimento) il portafoglio è rimasto investito nel corso dell'anno tra l'85% e il 100%.

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 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.

Soprarno SGR distribuisce i propri prodotti attraverso Banca Ifigest, Banca Popolare dell'Etruria e del Lazio, Banca Federico del Vecchio, Cassa di Risparmio di San Miniato, Suedtirol Bank, 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 2013 le sottoscrizioni sono ammontate a 2.487.121 Euro, il risultato positivo di gestione a 1.069.893 Euro, i rimborsi a 2.799.104 Euro con un valore complessivo netto a fine periodo di 4.101.908 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 e successive modifiche 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 30 dicembre 2013 che risulta, ai sensi del regolamento del Fondo attualmente in vigore, l'ultimo giorno di calcolo del valore della quota per l'anno 2013. 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 n. 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 2014

Il Consiglio di Amministrazione

RENDICONTO DEL FONDO				
Soprarno Azioni Globale				
SITUAZIONE PATRIMONIALE				
ATTIVITA'	Situazione al 30/12/2013		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	4.043.739	97,45%	3.175.932	84,87%
A1. Titoli di debito				
A1.1 titoli di Stato				
A1.2 altri				
A2. Titoli di capitale	4.043.739	97,45%	3.175.932	84,87%
A3. Parti di OICR				
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	140.496	3,39%	299.875	8,01%
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	124.371	3,00%	299.726	8,01%
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	16.125	0,39%	149	0,00%
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. Avista				
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'	-37.798	-0,91%	224.151	5,99%
F1. Liquidità disponibile	2.931	0,07%	141.382	3,78%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	1.313.525	31,65%	4.005.146	107,03%
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-1.354.254	-32,64%	-3.922.377	-104,82%
G. ALTRE ATTIVITA'	3.208	0,08%	42.082	1,12%
G1. Ratei attivi	20	0,00%	1.273	0,03%
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	3.188	0,08%	40.809	1,09%
TOTALE ATTIVITA'	4.149.645	100,00%	3.742.040	100,00%

PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 30/12/2013	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	21.561	119.583
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		45.372
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		45.372
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI		205.591
M1. Rimborsi richiesti e non regolati		205.591
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITA'	26.177	27.496
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	25.035	21.038
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	1.142	6.458
N4. Vendite allo scoperto		
TOTALE PASSIVITA'	47.738	398.042
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO Classe A	3.839.606	2.601.856
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO Classe B	262.302	742.142
Numero delle quote in circolazione Classe A	655.494,654	613.590,527
Numero delle quote in circolazione Classe B	43.765,854	172.134,179
Valore unitario delle quote Classe A	5,858	4,240
Valore unitario delle quote Classe B	5,993	4,311

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse Classe A	453.976,446
Quote emesse Classe B	46.965,298
Quote rimborsate Classe A	412.072,319
Quote rimborsate Classe B	175.333,623

RENDICONTO DEL FONDO Soprarno Azioni Globale				
SEZIONE REDDITUALE				
	Rendiconto al 30/12/2013		Rendiconto esercizio precedente	
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	1.003.408		1.689.028	
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI	64.308		209.955	
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito			7.053	
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale	64.308		202.902	
A1.3 Proventi su parti di OICR				
A2. UTILE/PERDITE DA REALIZZI	496.643		1.416.382	
A2.1 Titoli di debito			162.091	
A2.2 Titoli di capitale	496.643		1.254.291	
A2.3 Parti di OICR				
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE	442.457		62.691	
A3.1 Titoli di debito				
A3.2 Titoli di capitale	442.457		62.691	
A3.3 Parti di OICR				
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI				
Risultato gestione strumenti finanziari quotati		1.003.408		1.689.028
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI			-9	
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI				
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito				
B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale				
B1.3 Proventi su parti OICR				
B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI			-9	
B2.1 Titoli di debito				
B2.2 Titoli di capitale			-9	
B2.3 Parti di OICR				
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE				
B3.1 Titoli di debito				
B3.2 Titoli di capitale				
B3.3 Parti di OICR				
B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
Risultato gestione strumenti finanziari non quotati				-9
C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA	149.800		200.850	
C1. RISULTATI REALIZZATI	155.387		27.623	
C1.1 Su strumenti quotati	155.387		-81.030	
C1.2 Su strumenti non quotati			108.653	
C2. RISULTATI NON REALIZZATI	-5.587		173.227	
C2.1 Su strumenti quotati	-5.587		173.227	
C2.2 Su strumenti non quotati				

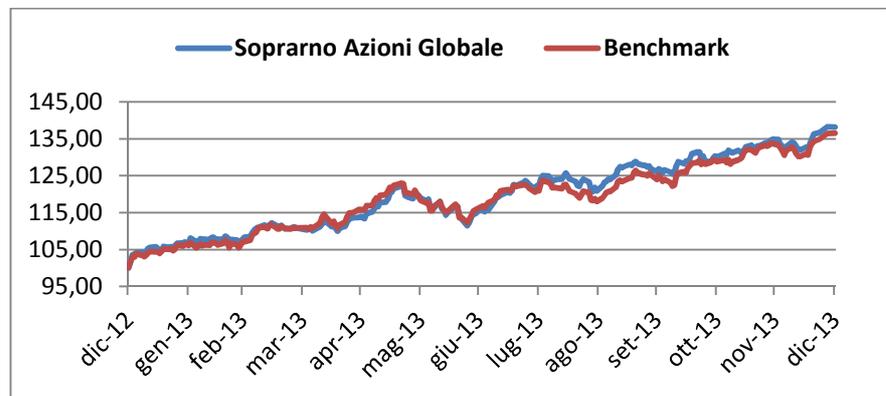
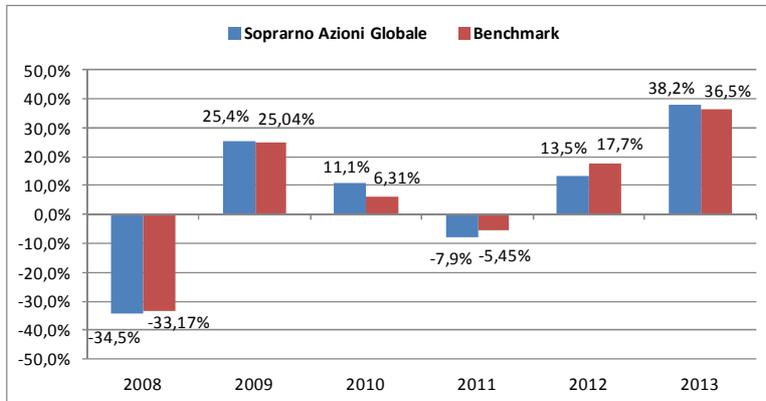
	Rendiconto al 30/12/2013		Rendiconto esercizio precedente	
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI				
E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI	33.797		-11.130	
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA	43.561		-73.206	
E1.1 Risultati realizzati	41.514		-102.183	
E1.2 Risultati non realizzati	2.047		28.977	
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA				
E2.1 Risultati realizzati				
E2.2 Risultati non realizzati				
E3. LIQUIDITA'	-9.764		62.076	
E3.1 Risultati realizzati	-10.213		70.700	
E3.2 Risultati non realizzati	449		-8.624	
F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE				
F1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE				
F2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI				
Risultato lordo della gestione di portafoglio		1.187.005		1.878.744
G. ONERI FINANZIARI	-2.892		-4.536	
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-2.892		-4.536	
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI				
Risultato netto della gestione di portafoglio		1.184.113		1.874.208
H. ONERI DI GESTIONE	-113.378		-319.754	
H1. PROVVISORIE DI GESTIONE SGR				
Classe A	-63.529		-109.543	
Classe B	-4.267		-29.061	
H2. COMMISSIONI DI BANCA DEPOSITARIA	-1.422		-3.555	
H3. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-987		-2.456	
H4. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-43.173		-175.139	
I. ALTRI RICAVI ED ONERI	-842		12.971	
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITA' LIQUIDE	21		1.669	
I2. ALTRI RICAVI	33		13.534	
I3. ALTRI ONERI	-896		-2.232	
Risultato della gestione prima delle imposte		1.069.893		1.567.425
L. IMPOSTE				
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO				
Classe A				
Classe B				
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA				
Classe A				
Classe B				
L3. ALTRE IMPOSTE				
Utile/perdita dell'esercizio		1.069.893		1.567.425
Classe A		969.549		1.040.887
Classe B		100.344		526.538

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 2011/2013 è pari a 13,04% per la classe A e 13,7% per la classe B. Il *benchmark* del Fondo, nello stesso periodo, ha avuto un rendimento medio annuo composto di 36,50%.

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	4,392	5,863	5,858
B	4,466	6	5,993

Si precisa che nel corso del 2013 la quota pubblicata il giorno 5 luglio è successivamente risultata sovrastimata di Euro 0,023. La SGR ha provveduto a reintegrare il Fondo per complessivi Euro 32,79 per le quote maggiormente attribuite al sottoscrittore. La SGR ha inoltre provveduto ad informare i partecipanti interessati.

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, Europa e Giappone.

Relativamente alla componente valutaria, essa è risultata sempre tendenzialmente coperta dal rischio di cambio con una esposizione massima pari al 10% del patrimonio del Fondo durante tutto l'anno. Solo negli ultimi mesi, a seguito della forte svalutazione dello Yen avvenuta nel corso del 2013 si è riaperta una posizione parziale su tale valuta. Anche sul Dollaro americano in prossimità del livello di 1.38 si sono riaperte posizioni parziali al rischio di cambio.

Nel corso del 2013 il Fondo ha mantenuto una esposizione complessiva in titoli azionari tra l'85 e il 100%. In particolare sono state selezionate società europee ed americane che potessero beneficiare della ripresa del quadro economico globale e di una stabilizzazione dell'attività manifatturiera e della domanda dei beni di consumo in tali aree.

L'intervento congiunto delle banche centrali nel fornire abbondante liquidità sia in Europa che in Giappone ma soprattutto negli USA ha contribuito in maniera significativa alla riduzione dei rendimenti dei titoli di stato dei principali paesi sviluppati e l'abbondante liquidità si è diretta verso i mercati azionari sviluppati in cui le valutazioni erano molto appetibili. Inoltre molte aziende europee ed americane nel corso dell'ultima crisi hanno implementato piani di riduzione dei costi che hanno permesso di ridurre l'indebitamento complessivo e di generare flussi di cassa significativi e attraenti per gli investitori.

Seppure in presenza di tali politiche espansive il tasso di inflazione è rimasto contenuto in tutte le economie sviluppate e in particolare in Europa dove il tasso obiettivo della ECB è molto distante dal tasso di inflazione attuale. Ciò farebbe pensare che vi sia ulteriore spazio nei prossimi mesi per misure di sostegno all'attività economica da parte della banca centrale europea.

Il 2013 è stato quindi caratterizzato da un forte recupero dei titoli domestici sia in Europa che negli USA e delle aziende più sensibili alla ripresa del ciclo economico, a discapito dei settori globali e legati alla domanda

di beni di consumo nei Paesi Emergenti su cui le valutazioni avevano nel corso dell'estate raggiunto livelli troppo elevati.

Relativamente alla esposizione azionaria europea, nel corso del 2013 e in particolare nel corso del secondo semestre, il Fondo ha mantenuto ed incrementato l'esposizione a società cicliche ed esposte ai mercati periferici come Spagna e Portogallo in cui sono state selezionate aziende dagli ottimi fondamentali e da stime di crescita contenute. Al contrario abbiamo mantenuto il sottopeso sui mercati della core Europe (Germania, Paesi Scandinavi) e sugli USA dove ci siamo principalmente concentrati su aziende legate al settore della tecnologia con valutazioni interessanti (Microsoft, IBM, Google).

Nel corso del 2013 abbiamo privilegiato l'investimento in società cicliche e nel settore finanziario in attesa di segnali più forti di espansione dell'attività economica sia in Europa che negli USA. Abbiamo pertanto sovrappesato banche spagnole, italiane e portoghesi, industriali tedeschi ed americani, società legate al settore delle costruzioni e operanti nel settore media europeo.

Per il primo semestre del 2014 continueremo a privilegiare l'investimento in società europee caratterizzate da prospettive di crescita interessanti ed alta generazione di cassa. In alcuni paesi come Svezia, Norvegia o Germania saremo selettivi e andremo alla ricerca di società leader nei loro mercati di riferimento. Siamo ancora cauti sui settori esposti agli Emerging Markets (lusso, bevande, cibo, materie prime) anche se guardiamo con interesse ad aziende leader e che siano tornate su valutazioni più attraenti.

Saremo moderatamente positivi sugli Stati Uniti dove il ciclo della politica monetaria rimane espansivo ma meno favorevole di quello europeo e dove alcuni settori importanti nella composizione degli indici trattano a valutazioni piene (consumi non discrezionali, tecnologia, industriali, cura della casa e della persona).

Per le divise diverse dall'Euro, considerata la correlazione inversa rispetto ai relativi mercati azionari di riferimento, si prevede di mantenere una 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 2013 il risultato di gestione positivo deriva principalmente dalla buona selezione di titoli presenti nel portafoglio del Fondo che hanno conseguito una rivalutazione superiore agli indici di riferimento.

Le scelte gestionali hanno privilegiato:

- per la componente azionaria, titoli azionari europei domestici esposti alla stabilizzazione e ripresa dei consumi principalmente nelle aree del sud Europa (Spagna e Portogallo);
In particolare dopo l'estate sono stati sovrappesati titoli ciclici e bancari portoghesi e spagnoli che hanno contribuito in modo significativo alla performance complessiva del fondo;
- per la componente obbligazionaria, presente in maniera molto contenuta data la natura del Fondo ed esclusivamente ai fini di contenimento del tracking error, si è mantenuta una residuale esposizione a titoli a breve termine italiani;
- per la componente valutaria, la scelta di mantenere una copertura totale del rischio di cambio contro Yen e Dollaro ha contribuito significativamente alla performance del Fondo nel corso del 2013. Tale

copertura è stata diminuita in occasione del raggiungimento di livelli di tasso di cambio che riteniamo adeguati sia su Yen che sul Dollaro.

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

	<i>Tracking error Volatility (TEV)</i>
2013	9,410%
2012	9,820%
2011	10,280%

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 2013 è stato calcolato dal 30.12.12 al 28.12.13.

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 2013:

- 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 d'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.

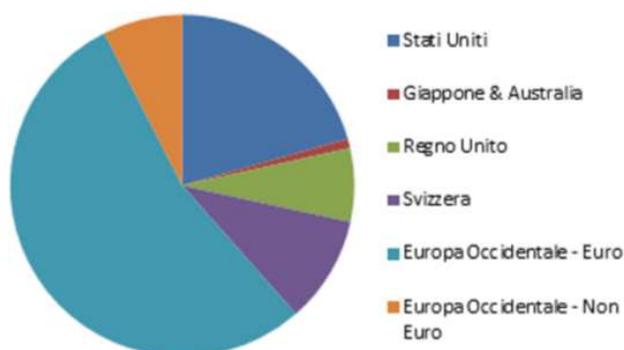
Compravendita di divisa a termine

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

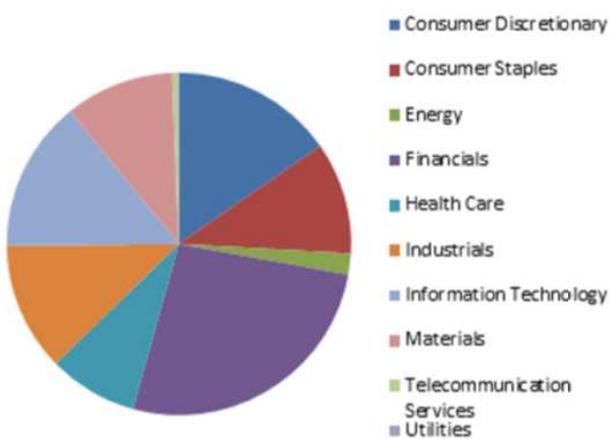
Aree geografiche verso cui sono orientati gli investimenti



Ripartizione Geografica

	% Azioni
Stati Uniti	20.0%
Giappone & Australia	0.9%
Regno Unito	6.8%
Svizzera	9.8%
Europa Occidentale - Euro	52.5%
Europa Occidentale - Non Euro	7.3%

Settori economici di impiego delle risorse del Fondo



Distribuzione Settoriale

	% Azioni
Consumer Discretionary	15.3%
Consumer Staples	10.6%
Energy	2.0%
Financials	26.4%
Health Care	8.4%
Industrials	12.1%
Information Technology	14.3%
Materials	10.2%
Telecommunication Services	0.6%
Utilities	0.1%

ELENCO ANALITICO STRUMENTI FINANZIARI DETENUTI DAL FONDO			
N.	Denominazione titolo	Valore	Percentuale
1	Caterpillar_Inc	164.823	3,97%
2	CITRIX_SYSTEMS	136.995	3,30%
3	UnipolSai_SpA_Ord	105.570	2,54%
4	Schweizerische_Natl-	104.821	2,53%
5	Piraeus_Bank_S.a	96.850	2,33%
6	I.B.M.	94.672	2,28%
7	Salmar_Asa	87.829	2,12%
8	NH_Hoteles_SA	87.400	2,11%
9	Swiss_Reinsurance_Co	83.663	2,02%
10	Google_Inc-CI_A	80.495	1,94%
11	Allianz_SE-Reg_(DE	78.210	1,88%
12	Deutsche_Lufthansa-R	77.100	1,86%
13	Michelin_SA-B_CGDE	76.630	1,85%
14	Forbo_Hldg_N	76.455	1,84%
15	Sanofi_SA_(FP	76.280	1,84%
16	Groupe_Fnac	74.688	1,80%
17	Ementor_asa	70.916	1,71%
18	Interpump_Group_SpA	69.760	1,68%
19	UCB_SA	67.413	1,62%
20	ELECTROCOMPONENTS_PL	67.001	1,61%
21	Wells_Fargo_&_Co	66.023	1,59%
22	Banco_Popular_Espano	65.610	1,58%
23	ZON_OPTIMUS_SGPS_SA	64.584	1,56%
24	Wendel	63.420	1,53%
25	Mapfre_Sa	62.640	1,51%
26	Sonae_Sgps_Sa	62.640	1,51%
27	Hannover_Rueckvers	62.380	1,50%
28	Akzo_Nobel_NV	55.710	1,34%
29	Merck_&_Co_Inc	54.350	1,31%
30	Saf-holland_Sa	54.025	1,30%
31	Informa_Plc	53.993	1,30%
32	Clariant_AG	53.218	1,28%
33	Koninklijke_Ahold_NV	52.400	1,26%
34	Royal_Dutch_Shell_NA	51.500	1,24%
35	Vittoria_Assicur_SpA	51.480	1,24%
36	Bco_Comercial_Potug	50.550	1,22%
37	Umicore_SA	50.535	1,22%
38	Expedia_Inc	49.946	1,20%
39	UnitedHealth_Group_I	48.830	1,18%
40	Peugeot_SA	47.200	1,14%
41	Novartis_AG-Reg	46.464	1,12%
42	Georg_Fischer_AG_Reg	46.068	1,11%
43	Merck_KGAA	45.588	1,10%
44	Borregaard_Asa	44.804	1,08%
45	Delhaize_Group	43.080	1,04%
46	Henkel_AG-Vorzug	42.155	1,02%
47	Arkema_SA	41.705	1,01%
48	Morrison_Superm	40.986	0,99%
49	Gemalto	40.390	0,97%
50	Muenchener_Rueckver	40.038	0,96%
51	Legrand_SA	39.990	0,96%
52	Koninklijke_Phili_NL	39.803	0,96%
53	Bank_of_America_Corp	39.462	0,95%
54	Rpc_Group_Plc	39.126	0,94%
55	Basf_Se_(DE	38.745	0,93%
56	Activision_Blizzard	38.743	0,93%
57	Heineken_NV	36.600	0,88%
58	Andritz_AG	36.472	0,88%
59	MARR_S.p.A.	36.240	0,87%
60	Microsoft_Corp	32.466	0,78%
61	Rexam_Plc	31.205	0,75%
62	Galp_Energia_SGPS	29.725	0,72%
63	Direct_Line_Insuranc	29.507	0,71%
64	Stora_Enso_Oyj-R_ShS	29.180	0,70%
65	Koninhlijke_Dsm_Nv	28.460	0,69%
66	American_Intl_Group	27.811	0,67%
67	Marine_Harvest	26.295	0,63%
68	Banco_Espirito_Santo	25.700	0,62%
69	Sonaecom_Sgps_Sa	22.821	0,55%
70	ELECTROLUX_AB-SER_B	18.873	0,45%
71	MAZDA_Motor_Corporat	18.756	0,45%
72	Intertek_Group_Plc	18.687	0,45%
73	KONAMI	16.749	0,40%
74	Generali	8.550	0,21%
75	Redes_Energeticas_Sa	3.881	0,09%
76	Public_Power_Corp	11	0,00%
	Tot. Strumenti Finanziari	4.043.739	97,45%
	Totale Attività	4.149.645	

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				
Titoli di capitale: - con diritto di voto - con voto limitato - altri	271.600	2.219.330 42.155	1.510.654	
Parti di OICR: - aperti armonizzati - aperti non armonizzati - chiusi				
Totali: - in valore assoluto - in percentuale del totale delle attività	271.600 6,55%	2.261.485 54,50%	1.510.654 36,40%	

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione

	Mercato di quotazione			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli quotati	271.600	2.261.485	1.510.654	
Titoli in attesa di quotazione				
Totali: - in valore assoluto - in percentuale del totale delle attività	271.600 6,55%	2.261.485 54,50%	1.510.654 36,40%	

Movimenti dell'esercizio

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito		
-titoli di Stato		
-altri		
Titoli di capitale	8.436.326	8.507.619
Parti di OICR		
Totale	8.436.326	8.507.619

II.2 Strumenti finanziari non quotati

Al 30 dicembre 2013 non sono presenti strumenti finanziari non quotati nel portafoglio del Fondo.

II.3 Titoli di debito

Al 30 dicembre 2013 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: - future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili - opzioni su tassi e altri contratti simili - swap e altri contratti simili			
Operazioni su tassi di cambio: - future su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - swap e altri contratti simili			
Operazioni su titoli di capitale: - future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili - swap e altri contratti simili	124.371	16.125	
Altre operazioni - future - opzioni - swap			

Tipologia dei contratti	Controparte dei contratti				
	Banche italiane	SIM	Banche e imprese di investimento di paesi OCSE	Banche e imprese di investimento di paesi non OCSE	Altre controparti
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			124.371 16.125		
Altre operazioni - <i>future</i> - opzioni - <i>swap</i>					

Tipologia di contratti - Attività ricevute in garanzia

Alla data del 30 dicembre 2013 non sono presenti attività ricevute in garanzia

II.5 Depositi bancari

Al 30 dicembre 2013 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 30 dicembre 2013 nel portafoglio del Fondo non vi sono contratti in essere.

II.8 Posizione netta di liquidità

F1. Liquidità disponibile		2.931,00
- EUR		
- CHF	513	
- GBP	1.066	
- HKD		
- SEK	43	
- YEN	115	
- USD	619	
- DKK	127	
- NOK	53	
- AUD		
- NZD		
- Altre	395	
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare		1.313.525
- Proventi da Incassare	4.370	
- c/Val- da Ricevere Vendite		
- Val- da Ricevere PT Venduti Termine		
- Val- da Ricevere	1.309.155	
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare		-1.354.254
- Oneri da Pagare	-1.695	
- Divise da Consegnare Vendite		
- Val- da consegnare PT Acq- Termine		
- Val- da consegnare	-1.352.559	
TOTALE		-37.798

II.9 Altre attività

G1. Ratei attivi		20
. Interessi su Titoli		
. Interessi su Disp liquide	20	
. Altri		
G2. Risparmio d'imposta		
. Imposta 461 sul Risultato Anno Precedente		
Classe A		
Classe B		
. Imposta 12,5% Risultato di Gestione		
Classe A		
Classe B		
G3. Altre		3.188
. Crediti per quote da ricevere		
. Plusvalenze su operazioni pending		
. Ratei Plus Vendite Divise Copertura	3.188	
. Equalizzatori		
. Crediti per vendite da regolare		
. Proventi da prestito titoli		
. Plusvalenze da DCS		
. Altre		
TOTALE		3.208

Sezione III Le passività

III.1 Finanziamenti ricevuti

Al 30 dicembre 2013 il Fondo ha acceso un finanziamento di 21.561 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 30 dicembre 2013 nel portafoglio del Fondo non vi sono contratti in essere.

III.4 Strumenti finanziari derivati

Alla data del 30 dicembre 2013 non sono presenti strumenti finanziari derivati passivi

III.5 Debiti verso partecipanti

Al 30 dicembre 2013 non sono in essere debiti nei confronti dei partecipanti al Fondo.

III.6 Altre passività

N1.	Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati		25.035
	- Rateo Interessi Passivi c/c	2.514	
	- Rateo Provvigioni di Gestione		
	Classe A	5.399	
	Classe B	255	
	- Rateo Provvigioni di Incentivo		
	Classe A	10.346	
	Classe B	1.291	
	- Rateo Oneri Banca Depositaria	133	
	- Rateo Costo Società di Revisione	4.763	
	- Rateo Spese Stampa Prospetti	42	
	- Rateo Contributo Consob	292	
N2.	Debiti di imposta		
	- Imposta 12,5% Risultato di Gestione		
	Classe A		
	Classe B		
	- Ritenuta 27% Interessi Attivi di c/c		
	Classe A		
	Classe B		
N3.	Altre		1.142
	- Commissioni su Operazioni Titoli		
	- Arrotondamenti per Rendiconto		
	- Ratei Minus Vendite Divise Copertura	1.142	
	- Rimborsi da regolare		
	- Incentive Fees		
	- Maturato PcT passivi		
	- Altri debiti verso l'Erario		
	- Altri oneri		
	Totale		26.177

Sezione IV Il valore complessivo netto

Quote detenute da Investitori Qualificati		
Denominazione Investitore	N° Quote	Percentuale
Numero Quote in Circolazione	699.260,508	
Classe A	655.494,654	
Classe B	43.765,854	
di cui:		
detenute da Investitori Qualificati		
Classe A	478.318,290	72,97%
Classe B	43.765,854	100,00%

Frazione Fondo Detenuta da Soggetti Non Residenti		
	N° Quote	Percentuale
Numero Quote in Circolazione	699.260,508	
Classe A	655.494,654	
Classe B	43.765,854	
di cui:		
detenute da Soggetti Non Residenti		
Classe A	20.034,102	3,06%
Classe B		

Variazione del patrimonio netto			
	Anno 2013 (ultimo esercizio)	Anno 2012 (penultimo esercizio)	Anno 2011 (terzultimo esercizio)
Patrimonio netto a inizio periodo	3.343.998	17.992.247	25.116.598
Incrementi:			
a) sottoscrizioni:			
- sottoscrizioni singole	2.456.252	4.779.984	13.185.646
- piani di accumulo	1.790	691	1.487
- switch in entrata	29.078	13.220	564.233
b) risultato positivo della gestione	1.069.893	1.567.425	
Decrementi:			
a) rimborsi:			
- riscatti	-2.702.784	-16.993.703	-15.196.764
- piani di rimborso			
- switch in uscita	-96.320	-4.015.866	-4.339.203
b) proventi distribuiti			
c) risultato negativo della gestione			-1.339.750
Patrimonio netto a fine periodo	4.101.907	3.343.998	17.992.247

Sezione V Altri dati patrimoniali

V.1 Ammontare dell'impegno

	Ammontare dell'impegno	
	Valore assoluto	% del Valore Complessivo Netto
Operazioni su tassi di interesse: - future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili - opzioni su tassi e altri contratti simili - swap e altri contratti simili		
Operazioni su tassi di cambio: - future su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - swap e altri contratti simili		
Operazioni su titoli di capitale: - future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili - swap e altri contratti simili	1.788.606 311.028	43,60% 7,58%
Altre operazioni - future e contratti simili - opzioni e contratti simili - swap e contratti simili		

V.2 Attività e passività verso Società del gruppo

La Società non fa parte di un gruppo. Non sono quindi 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	2.249.831		36.490	2.286.321	21.561	25.127	46.688
Dollaro USA	834.615		9.797	844.412		48	48
Sterlina Inglese	280.507		4.152	284.659		7	7
Franco Svizzero	410.689		857	411.546		899	899
Dollaro HK							
Corona Svedese	18.873		46	18.919		88	88
Yen	35.505		37.513	73.018			
Corona Danese			127	127		3	3
Corona Norvegese	229.844		58	229.902		5	5
Zloty Polacco							
Altre divise			741	741			
Totale	4.059.864		89.781	4.149.645	21.561	26.177	47.738

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 variazione dei tassi di cambio	Plus/ minusvalenze	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
A. Strumenti finanziari quotati				
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale	496.643	-27.646	442.457	-36.676
3. Parti di OICR - aperti armonizzati - non armonizzati				
B. Strumenti finanziari non quotati				
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 - opzioni su tassi e altri contratti simili - swap e altri contratti simili				
Operazioni su titoli di capitale: - future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili - swap e altri contratti simili			117.682	-5.587
Altre operazioni: - future - 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 30 dicembre 2013 il patrimonio del Fondo non risulta essere investito in depositi bancari.

Sezione III Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

Nel corso del 2013 non sono state effettuate operazioni di pronti contro termine e operazioni assimilate, né di prestito titoli.

Risultato della gestione cambi		
OPERAZIONI DI COPERTURA	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni a termine	41.514	2.047
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio:		
- future su valute e altri contratti simili		
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
- swap e altri contratti simili		
OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
Operazioni a termine		
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio non aventi finalità di copertura:		
- future su valute e altri contratti simili		
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
- swap e altri contratti simili		
LIQUIDITA'	-10.213	449

G1- INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI		-2.892
- Interessi Passivi su Finanziamenti	-2.892	
G2- ALTRI ONERI FINANZIARI		
- Oneri su Pronti c/Termine		
Totale		-2.892

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			
	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	68	2,08%						
Provvigioni di base	56	1,71%						
Provvigioni d'incentivo	12	0,37%						
2) TER degli OICR in cui il fondo investe								
3) Compenso della banca depositaria	1	0,03%						
4) Spese di revisione del fondo	9	0,28%						
5) Spese legali e giudiziarie								
6) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	1	0,03%						
7) Altri oneri gravanti sul fondo	10	0,31%						
Contributo Consob	2	0,06%						
Spese C/Parte	7	0,21%						
Oneri bancari diversi	1	0,03%						
TOTAL EXPENSE RATIO (TER)	89	2,72%						
8) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui: -su titoli azionari	24		0,14%					
-su titoli di debito	22		0,13%					
-su OICR	0		0,00%					
-su derivati	2		0,01%					
-su altri (specificare)	0		0,00%					
9) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo	3							
10) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	0	0,00%						
TOTALE SPESE	116	3,55%						
Valore complessivo netto medio di periodo	3.268							

(*) 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 sopraindicati, 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 2013 le commissioni di *performance* maturate sul Fondo sono state di 10.346 Euro per le quote A e 1.291 Euro per le quote B.

Sezione V Altri ricavi ed oneri

11.	Interessi attivi su disponibilità liquide		21
	- Interessi attivi su c/c	21	
	- Interessi attivi su Dep.Future		
12.	Altri ricavi		33
	- Arrotondamenti Attivi	33	
	- Rebates provvigioni di sottoscrizione		
	- Rebates provvigioni di gestione		
	- Rettifica incentive fees		
	- Rettifica equalizzatori		
	- Altri		
	- Arrotondamenti per Rendiconto		
13.	Altri oneri		-896
	- Arrotondamenti Passivi	-896	
	- Interessi passivi su dispon. Liquide		
	- Rettifica equalizzatori		
	- Altro		
Totale			-842

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	373.000	131.468	283,72%
- GBP	131.000	107.404	121,97%
- JPY	3.200.000	5.552.234	57,63%
- NOK	1.124.000	812.998	138,25%
- SEK	156.000	12.913	1208,13%
- USD	527.000	635.614	82,91%
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	141	782	18,08%
- CHF	332.544	83.153	399,92%
- GBP	141.967	83.187	170,66%
- JPY	2.734.861	5.552.234	49,26%
- NOK	1.102.742	52.302	2108,42%
- SEK	616.012	168.413	365,77%
- USD	703.254	469.657	149,74%
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	221	2.092	16.498	4.789	

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 357%.

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 2013 tali valori sono, rispettivamente, 1,066 e 0,969.

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 30 dicembre 2013. La responsabilità della redazione del rendiconto della gestione in conformità al Provvedimento della Banca d'Italia dell'8 maggio 2012 e successive modifiche compete agli amministratori della Società di Gestione del Fondo, Soprarno SGR SpA. È nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul rendiconto della gestione e basato sulla revisione contabile.
2. Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e criteri per la revisione contabile raccomandati dalla CONSOB. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il rendiconto della gestione sia viziato da errori significativi e se i risultati, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel rendiconto della gestione, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Per il giudizio relativo al rendiconto della gestione dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi secondo quanto richiesto dalla specifica normativa, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 29 marzo 2013.

3. A nostro giudizio, il rendiconto della gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Soprarno Azioni Globale" per l'esercizio chiuso al 30 dicembre 2013 è conforme al Provvedimento della Banca d'Italia dell'8 maggio 2012 e successive modifiche; 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 e successive modifiche compete agli amministratori della Soprarno SGR SpA. È di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione degli amministratori con il rendiconto della gestione, come richiesto dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione n. 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla CONSOB. A nostro giudizio, la relazione degli amministratori è coerente con il rendiconto della gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Soprarno Azioni Globale" per l'esercizio chiuso al 30 dicembre 2013.

Firenze, 24 marzo 2014

PricewaterhouseCoopers SpA



Alessandro Parrini
(Revisore legale)

PricewaterhouseCoopers SpA

Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277851 Fax 027785240 Cap. Soc. Euro 6.812.000,00 i.v., C.F. e P.IVA n. Reg. Imp. Milano 12979880155 Iscritta al n° 119644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: Ancona 60131 Via Sandro Totti 1 Tel. 0712132311 - Bari 70124 Via Don Luigi Guanella 17 Tel. 0805640211 - Bologna 40136 Via Angelo Finelli 8 Tel. 0516189211 - Brescia 25123 Via Borgo Pietro Wührer 23 Tel. 0305697501 - Catania 95129 Corso Italia 302 Tel. 0957532311 - Firenze 50122 Viale Gramsci 15 Tel. 0552482811 - Genova 16121 Piazza Dante 7 Tel. 010290411 - Napoli 80121 Piazza dei Martiri 58 Tel. 081361811 - Padova 35138 Via Vicenza 4 Tel. 0498734811 - Palermo 99141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091349737 - Parma 43100 Viale Tassara 20/A Tel. 0521275911 - Roma 00154 Largo Forchetti 29 Tel. 06570251 - Torino 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011556771 - Trento 38100 Via Grazioli 73 Tel. 0461237004 - Treviso 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422696911 - Trieste 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0402480781 - Udine 33100 Via Pozzolle 43 Tel. 043225789 - Verona 37135 Via Francia 21/C Tel. 0458263001

www.pwc.com/it

**RENDICONTO ANNUALE DI GESTIONE
AL 30 DICEMBRE 2013
DEL FONDO
SOPRARNO RELATIVE VALUE**

Fondo Soprarno Relative Value

Relazione degli Amministratori al Rendiconto del Fondo.

Nel corso del 2013, 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 ed in particolare al posizionamento nei mercati di riferimento e a una buona prevedibilità degli utili e ad una posizione finanziaria solida. L'esposizione netta è stata contenuta tra il 20 e il 40% utilizzando posizioni in futures 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 dei futures sulle posizioni short in essere. Mediamente il Fondo ha presentato una posizione long tra l'80 e il 90% del patrimonio (bilanciata in parte da posizioni short sui futures su indici di mercato).

Sono state poste in essere nell'esercizio tecniche ed operazioni destinate alla copertura dai 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 particolare si sono sempre mantenute delle posizioni lunghe in put sull'indice Euro Stoxx 50 al fine di proteggere il Fondo da shock improvvisi del mercato azionario europeo sul quale l'esposizione si è mantenuta sempre su livelli significativi. Ciò ha permesso di ridurre la volatilità complessiva del Fondo in momenti di tensione dei mercati azionari in modo soddisfacente.

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.

Soprarno SGR distribuisce i propri prodotti attraverso Banca Ifigest, Banca Popolare dell'Etruria e del Lazio, Banca Federico del Vecchio, Cassa di Risparmio di San Miniato, Suedtirol Bank, 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 2013 le sottoscrizioni sono ammontate a 31.975.609 Euro, il risultato positivo di gestione a 4.053.489 Euro, i rimborsi a 17.392.815 Euro con un valore complessivo netto a fine periodo di 41.244.067 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 e successive modifiche 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 30 dicembre 2013 che risulta, ai sensi del regolamento del Fondo attualmente in vigore, l'ultimo giorno di calcolo del valore della quota per l'anno 2013. 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 n. 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 2014

Il Consiglio di Amministrazione

RENDICONTO DEL FONDO				
Soprarno Relative Value				
SITUAZIONE PATRIMONIALE				
ATTIVITA'	Situazione al 30/12/2013		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	41.958.597	93,23%	21.973.736	90,55%
A1. Titoli di debito	2.780.071	6,18%	4.915.316	20,26%
A1.1 titoli di Stato	2.162.585	4,81%	4.915.316	20,26%
A1.2 altri	617.486	1,37%		
A2. Titoli di capitale	39.178.526	87,05%	17.058.420	70,30%
A3. Parti di OICR				
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	2.623.269	5,83%	2.015.888	8,31%
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	2.395.769	5,32%	1.985.212	8,18%
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	227.500	0,51%	30.676	0,13%
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'	283.951	0,63%	75.037	0,31%
F1. Liquidità disponibile	3.798	0,01%	8.563	0,04%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	16.523.410	36,71%	10.139.318	41,78%
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-16.243.257	-36,09%	-10.072.844	-41,51%
G. ALTRE ATTIVITA'	138.733	0,31%	201.617	0,83%
G1. Ratei attivi	12.421	0,03%	30.468	0,13%
G2. Risparmio di imposta	58.927	0,13%	121.572	0,50%
G3. Altre	67.385	0,15%	49.577	0,20%
TOTALE ATTIVITA'	45.004.550	100,00%	24.266.278	100,00%

PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 30/12/2013	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	3.509.195	1.557.509
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		7.270
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		7.270
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	40.906	
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	40.906	
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITA'	210.382	93.715
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	200.726	56.712
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	9.656	37.003
N4. Vendite allo scoperto		
TOTALE PASSIVITA'	3.760.483	1.658.494
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO Classe A	31.969.489	17.940.847
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO Classe B	9.274.578	4.666.937
Numero delle quote in circolazione Classe A	5.291.033,331	3.423.849,372
Numero delle quote in circolazione Classe B	1.496.338,659	871.341,027
Valore unitario delle quote Classe A	6,042	5,240
Valore unitario delle quote Classe B	6,198	5,356

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse Classe A	3.547.752,568
Quote emesse Classe B	1.975.801,973
Quote rimborsate Classe A	1.680.568,609
Quote rimborsate Classe B	1.350.804,341

RENDICONTO DEL FONDO Soprarno Relative Value				
SEZIONE REDDITUALE				
	Rendiconto al 30/12/2013		Rendiconto esercizio precedente	
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	8.215.601		2.658.514	
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI	610.615		340.314	
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	73.535		81.978	
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale	537.080		258.336	
A1.3 Proventi su parti di OICR				
A2. UTILE/PERDITE DA REALIZZI	3.557.325		1.435.989	
A2.1 Titoli di debito	38.531		194.385	
A2.2 Titoli di capitale	3.518.794		1.241.604	
A2.3 Parti di OICR				
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE	4.047.661		882.211	
A3.1 Titoli di debito	47.837		280.968	
A3.2 Titoli di capitale	3.999.824		601.243	
A3.3 Parti di OICR				
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI				
Risultato gestione strumenti finanziari quotati		8.215.601		2.658.514
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI				
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito				
B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale				
B1.3 Proventi su parti OICR				
B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI				
B2.1 Titoli di debito				
B2.2 Titoli di capitale				
B2.3 Parti di OICR				
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE				
B3.1 Titoli di debito				
B3.2 Titoli di capitale				
B3.3 Parti di OICR				
B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
Risultato gestione strumenti finanziari non quotati				
C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA	-3.413.419		-1.857.078	
C1. RISULTATI REALIZZATI	-3.128.601		-1.867.988	
C1.1 Su strumenti quotati	-3.128.601		-1.831.559	
C1.2 Su strumenti non quotati			-36.429	
C2. RISULTATI NON REALIZZATI	-284.818		10.910	
C2.1 Su strumenti quotati	-284.818		10.910	
C2.2 Su strumenti non quotati				

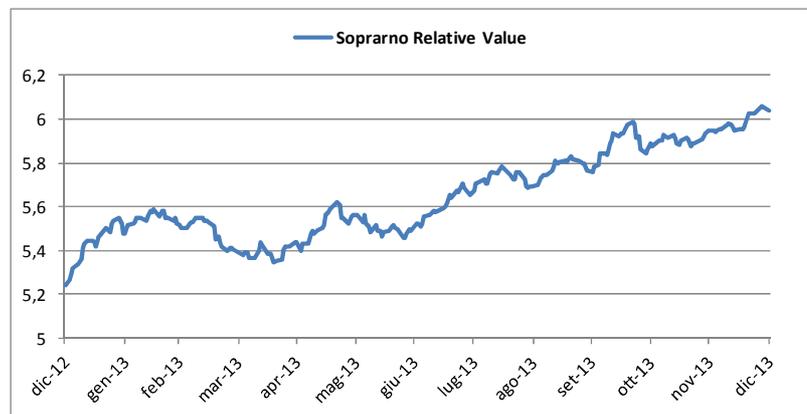
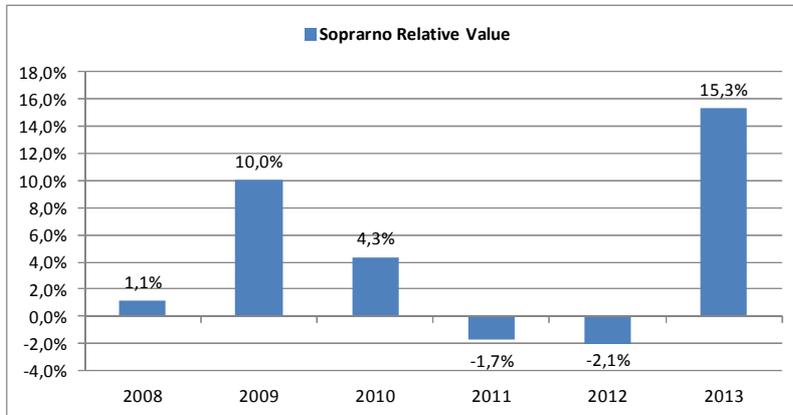
	Rendiconto al 30/12/2013		Rendiconto esercizio precedente	
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI				
E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI	606.901		-426.612	
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA	737.091		-580.726	
E1.1 Risultati realizzati	679.362		-591.580	
E1.2 Risultati non realizzati	57.729		10.854	
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA				
E2.1 Risultati realizzati				
E2.2 Risultati non realizzati				
E3. LIQUIDITA'	-130.190		154.114	
E3.1 Risultati realizzati	-129.462		155.793	
E3.2 Risultati non realizzati	-728		-1.679	
F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE				
F1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE				
F2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI				
Risultato lordo della gestione di portafoglio		5.409.083		374.824
G. ONERI FINANZIARI	-30.894		-15.010	
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-30.894		-15.010	
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI				
Risultato netto della gestione di portafoglio		5.378.189		359.814
H. ONERI DI GESTIONE	-1.319.207		-555.473	
H1. PROVVISIIONI DI GESTIONE SGR				
Classe A	-760.687		-225.370	
Classe B	-158.130		-60.455	
H2. COMMISSIONI DI BANCA DEPOSITARIA	-11.998		-7.344	
H3. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-987		-2.456	
H4. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-387.405		-259.848	
I. ALTRI RICAVI ED ONERI	-5.493		14.134	
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITA' LIQUIDE	91		1.498	
I2. ALTRI RICAVI			18.121	
I3. ALTRI ONERI	-5.584		-5.485	
Risultato della gestione prima delle imposte		4.053.489		-181.525
L. IMPOSTE				
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO				
Classe A				
Classe B				
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA				
Classe A				
Classe B				
L3. ALTRE IMPOSTE				
Utile/perdita dell'esercizio		4.053.489		-181.525
Classe A		3.266.735		-90.826
Classe B		786.754		-90.699

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 2011/2013 è pari a 3,54% per la classe A e 3,98% 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	5,265	6,059	6,042
B	5,383	6,215	6,198

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.

La strategia di investimento adottata è stata quella di selezionare titoli azionari sottovalutati in virtù della 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 una esposizione massima pari al 10% del patrimonio del Fondo durante tutto l'anno.

Nel corso del 2013 il Fondo ha mantenuto una esposizione netta azionaria tra il 20% e il 40% del NAV. In particolare sono state selezionate società europee ed americane che potessero beneficiare della ripresa del quadro economico globale e di una stabilizzazione dell'attività manifatturiera e della domanda dei beni di consumo in tali aree.

L'intervento congiunto delle banche centrali nel fornire abbondante liquidità sia in Europa che in Giappone ma soprattutto negli USA ha contribuito in maniera significativa alla riduzione dei rendimenti dei titoli di stato dei principali paesi sviluppati e l'abbondante liquidità si è diretta verso i mercati azionari sviluppati in cui le valutazioni erano molto appetibili. Inoltre molte aziende europee ed americane nel corso dell'ultima crisi hanno implementato piani di riduzione dei costi che hanno permesso di ridurre l'indebitamento complessivo e di generare flussi di cassa significativi e attraenti per gli investitori.

Seppure in presenza di tali politiche espansive il tasso di inflazione è rimasto contenuto in tutte le economie sviluppate e in particolare in Europa dove il tasso obiettivo della ECB è molto distante dal tasso di inflazione attuale. Ciò farebbe pensare che vi sia ulteriore spazio nei prossimi mesi per misure di sostegno all'attività economica da parte della banca centrale europea.

Il 2013 è stato quindi caratterizzato da un forte recupero dei titoli domestici sia in Europa che negli USA e delle aziende più sensibili alla ripresa del ciclo economico, a discapito dei settori globali e legati alla domanda di beni di consumo nei Paesi Emergenti su cui le valutazioni avevano nel corso dell'estate raggiunto livelli troppo elevati.

Relativamente alla esposizione azionaria europea, nel corso del 2013 e in particolare nel corso del secondo semestre, il Fondo ha mantenuto ed incrementato l'esposizione a società cicliche ed esposte ai mercati periferici come Spagna e Portogallo in cui sono state selezionate aziende dagli ottimi fondamentali e da stime

di crescita contenute. Al contrario abbiamo mantenuto il sottopeso sui mercati della core Europe (Germania, Paesi Scandinavi) e sugli USA dove ci siamo principalmente concentrati su aziende legate al settore della tecnologia con valutazioni interessanti (Microsoft, IBM, Google).

Nel corso del 2013 abbiamo privilegiato l'investimento in società cicliche e nel settore finanziario in attesa di segnali più forti di espansione dell'attività economica sia in Europa che negli USA. Abbiamo pertanto sovrappesato banche spagnole, italiane e portoghesi, industriali tedeschi ed americani, società legate al settore delle costruzioni e operanti nel settore media europeo.

Per il primo semestre del 2014 continueremo a privilegiare l'investimento in società europee caratterizzate da prospettive di crescita interessanti ed alta generazione di cassa. In alcuni paesi come Svezia, Norvegia o Germania saremo selettivi e andremo alla ricerca di società leader nei loro mercati di riferimento. Siamo ancora cauti sui settori esposti agli Emerging Markets (lusso, bevande, cibo, materie prime) anche se guardiamo con interesse ad aziende leader e che siano tornate su valutazioni attraenti.

Saremo moderatamente positivi sugli Stati Uniti dove il ciclo della politica monetaria rimane espansivo ma meno favorevole di quello europeo e dove alcuni settori importanti nella composizione degli indici trattano a valutazioni piene (consumi non discrezionali, tecnologia, industriali, cura della casa e della persona).

L'esposizione azionaria "long" anche nel corso del 2014 si manterrà a livelli superiori all'80% del patrimonio del Fondo. Si mantiene come nel 2013 una strutturale posizione short sull'indice SXXP (Stoxx 600) che + l'indice più rappresentativo del paniere in cui vengono selezionate le azioni presenti in portafoglio.

In base alle esigenze di efficienza nella gestione del portafoglio si implementeranno posizioni di ulteriore copertura attraverso l'utilizzo di futures su indici di mercato o settoriali e/o attraverso l'uso di opzioni put sugli indici principali.

Per le divise diverse dall'Euro, considerata la correlazione inversa rispetto ai relativi mercati azionari di riferimento, si prevede di mantenere una 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 2013 il risultato di gestione positivo deriva principalmente dalla buona selezione di titoli presenti nel portafoglio del Fondo che hanno conseguito una rivalutazione superiore agli indici di riferimento.

Le scelte gestionali hanno privilegiato:

- per la componente azionaria, titoli azionari europei domestici esposti alla stabilizzazione e ripresa dei consumi principalmente nelle aree del sud Europa (Spagna e Portogallo)
In particolare dopo l'estate sono stati sovrappesati titoli ciclici e bancari portoghesi e spagnoli che hanno contribuito in modo significativo alla performance complessiva del fondo;
- per la componente obbligazionaria, presente in maniera molto contenuta data la natura del Fondo ed esclusivamente ai fini di contenimento del tracking error, si è mantenuta una esposizione a titoli a breve termine italiani.

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 2013:

- 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.

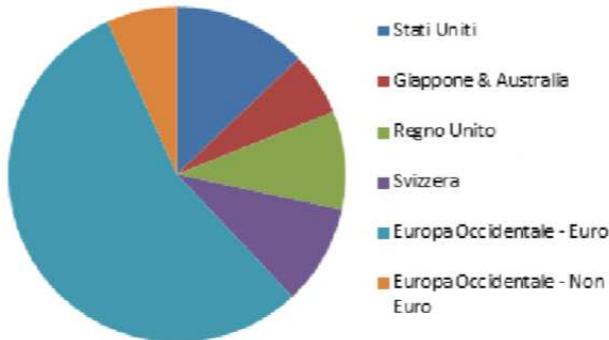
Compravendita di divisa a termine

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

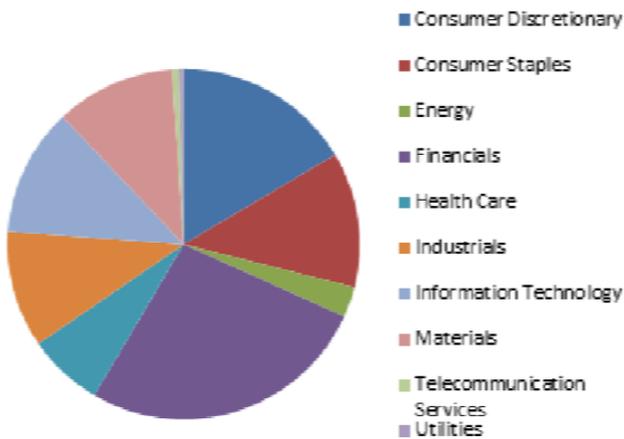
Aree geografiche verso cui sono orientati gli investimenti



Ripartizione Geografica

	% Azioni
Stati Uniti	12.2%
Giappone & Australia	5.8%
Regno Unito	9.0%
Svizzera	9.2%
Europa Occidentale - Euro	52.6%
Europa Occidentale - Non Euro	6.4%

Settori economici di impiego delle risorse del Fondo



Distribuzione Settoriale

	% Azioni
Consumer Discretionary	16.5%
Consumer Staples	12.5%
Energy	2.8%
Financials	26.7%
Health Care	6.9%
Industrials	10.8%
Information Technology	11.8%
Materials	11.0%
Telecommunication Services	0.6%
Utilities	0.4%

ELENCO ANALITICO STRUMENTI FINANZIARI DETENUTI DAL FONDO			
N.	Denominazione titolo	Valore	Percentuale
1	Salmar_Asa	1.053.943	2,34%
2	Schweizerische_Natl-	1.048.209	2,33%
3	NH_Hoteles_SA	1.005.100	2,23%
4	Piraeus_Bank_Sa	894.000	1,99%
5	Bco_Comercial_Potug	842.500	1,87%
6	UnipolSai_SpA_Ord	821.100	1,82%
7	Caterpillar_Inc	791.149	1,76%
8	Koninklijke_Ahold_NV	786.000	1,75%
9	Ementor_asa	780.072	1,73%
10	Sanofi_SA_(FP	762.800	1,69%
11	Interpump_Group_SpA	741.200	1,65%
12	Groupe_Fnac	700.200	1,56%
13	ELECTROCOMPONENTS_PL	670.014	1,49%
14	Swiss_Reinsurance_Co	669.304	1,49%
15	Clariant_AG	665.226	1,48%
16	ZON_OPTIMUS_SGSPS_SA	645.840	1,44%
17	Activision_Blizzard	645.723	1,43%
18	Sonae_Sgps_Sa	626.400	1,39%
19	Bank_of_America_Corp	620.112	1,38%
20	Direct_Line_Insuranc	590.148	1,31%
21	Novartis_AG-Reg	580.798	1,29%
22	Michelin_SA-B_CGDE	574.725	1,28%
23	CITRIX_SYSTEMS	570.812	1,27%
24	Akzo_Nobel_NV	557.100	1,24%
25	Mapfre_Sa	548.100	1,22%
26	Banco_Popular_Espano	546.750	1,21%
27	Informa_Plc	539.933	1,20%
28	UCB_SA	539.300	1,20%
29	Forbo_Hldg_N	525.860	1,17%
30	Allianz_SE-Reg_(DE	521.400	1,16%
31	Royal_Dutch_Shell_NA	515.000	1,14%
32	BTP_3%_15GN2015	513.000	1,14%
33	Umicore_SA	505.350	1,12%
34	Legrand_SA	499.875	1,11%
35	Expedia_Inc	499.456	1,11%
36	Heineken_NV	488.000	1,08%
37	Saf-holland_Sa	486.225	1,08%
38	I.B.M.	473.362	1,05%
39	Peugeot_SA	472.000	1,05%
40	American_Intl_Group	444.983	0,99%
41	Muenchener_Rueckver	424.398	0,94%
42	MARR_S.p.A.	422.800	0,94%
43	Henkel_AG-Vorzug	421.550	0,94%
44	Morrison_Superm	409.864	0,91%
45	Gemalto	403.900	0,90%
46	CCT_01ST2015_Ind	399.020	0,89%
47	Deutsche_Lufthansa-R	385.500	0,86%
48	Generali	384.750	0,85%
49	MAZDA_Motor_Corporat	375.121	0,83%
50	Rexam_Plc	374.462	0,83%
51	Hannover_Rueckvers	374.280	0,83%
52	Sumitomo_MITSUI_FIN	373.742	0,83%
53	Merck_KGaA	371.213	0,82%
54	Wendel	369.950	0,82%
55	Northgate_Plc	368.006	0,82%
56	Andritz_AG	364.720	0,81%
57	Borregaard_Asa	358.436	0,80%
58	CCT_EU_15DC2015_Ind	349.615	0,78%
59	Delhaize_Group	344.640	0,77%
60	Arkema_SA	333.640	0,74%
61	Koninklijke_Phili_NL	331.688	0,74%
62	Georg_Fischer_AG_Reg	307.121	0,68%
63	Linde_AG	304.100	0,68%
64	BTP_2,25%_22AP2017L	302.930	0,67%
65	Galp_Energia_SGSPS	297.250	0,66%
66	Stora_Enso_Oyj-R_Shs	291.800	0,65%
67	BP_Plc	290.381	0,65%
68	Criteria_Caixacorp	286.664	0,64%
69	Google_Inc-CI_A	281.732	0,63%
70	Basf_Se_(DE	271.215	0,60%
71	Marine_Harvest	262.952	0,58%
72	CCT_15GN2017_Ind	258.550	0,57%
73	Vittoria_Assicur_SpA	257.400	0,57%
74	Banco_Espirito_Santo	257.000	0,57%
75	KONAMI	251.241	0,56%
76	Rpc_Group_Plc	248.984	0,55%
77	Sonaecom_Sgps_Sa	246.583	0,55%
78	CCT_01M22017_Ind	245.225	0,54%
79	Koninhlijke_Dsm_Nv	227.680	0,51%
80	Merck_&_Co_Inc	217.398	0,48%
81	Microsoft_Corp	216.441	0,48%
82	ISPI_4%_09NV2017	211.132	0,47%
83	MATSUSHITA_ELECTRIC	211.005	0,47%
84	Intertek_Group_Plc	205.560	0,46%
85	Dexia_CL_5,_21LG2014	204.508	0,45%
86	MB_2,65%_10NV2014	201.846	0,45%
87	Mori_Seiki	195.697	0,43%
88	ELECTROLUX_AB-SER_B	188.726	0,42%
89	CANON_Inc	183.699	0,41%
90	Redes_Energeticas_Sa	165.420	0,37%
91	UnitedHealth_Group_I	162.766	0,36%
92	Ricoh_Company_Ltd	158.040	0,35%
93	ISUZU_MOTORS_LTD	135.292	0,30%
94	FUJI_HEAVY_INDUSTRIE	124.741	0,28%
95	Mitsubishi_UFJ_Fin_G	123.259	0,27%
96	AIR_PRODS_&_CHEM	122.531	0,27%
97	BTP_2,55%15ST2041_il	94.245	0,21%
98	Seven_&_i_holdings_c	86.471	0,19%
99	TAKEDA_CHEMICAL_INDU	83.178	0,18%
100	MITSUBISHI_HEAVY_IND	44.890	0,10%
101	NITTO_DENK_Corp	30.582	0,07%
Tot. Strumenti Finanziari		41.958.597	93,23%
Totale Attività		45.004.550	

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	2.162.585			
- di altri enti pubblici				
- di banche	412.978	204.508		
- di altri				
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto	2.627.250	22.454.382	13.675.344	
- con voto limitato				
- altri		421.550		
Parti di OICR:				
- aperti armonizzati				
- aperti non armonizzati				
- chiusi				
Totali:				
- in valore assoluto	5.202.813	23.080.440	13.675.344	
- in percentuale del totale delle attività	11,56%	51,28%	30,39%	

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione

	Mercato di quotazione			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli quotati	4.991.681	23.291.572	13.675.344	
Titoli in attesa di quotazione				
Totali:				
- in valore assoluto	4.991.681	23.291.572	13.675.344	
- in percentuale del totale delle attività	11,09%	51,75%	30,39%	

Movimenti dell'esercizio

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito		
-titoli di Stato	900.024	3.734.726
-altri	613.089	
Titoli di capitale	77.736.413	63.134.925
Parti di OICR		
Totale	79.249.526	66.869.651

II.2 Strumenti finanziari non quotati

Al 30 dicembre 2013 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 30 dicembre 2013 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	1.658.764	1.027.062	94.245
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: - future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili - opzioni su tassi e altri contratti simili - swap e altri contratti simili			
Operazioni su tassi di cambio: - future su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - swap e altri contratti simili			
Operazioni su titoli di capitale: - future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili - swap e altri contratti simili	2.395.769	227.500	
Altre operazioni - future - opzioni - swap			

Tipologia dei contratti	Controparte dei contratti				
	Banche italiane	SIM	Banche e imprese di investimento di paesi OCSE	Banche e imprese di investimento di paesi non OCSE	Altre controparti
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			2.395.769 227.500		
Altre operazioni - <i>future</i> - opzioni - <i>swap</i>					

Tipologia di contratti - Attività ricevute in garanzia –

Alla data del 30 dicembre 2013 non sono presenti attività ricevute in garanzia

II.5 Depositi bancari

Al 30 dicembre 2013 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 30 dicembre 2013 nel portafoglio del Fondo non vi sono contratti in essere.

II.8 Posizione netta di liquidità

F1. Liquidità disponibile		3.798
- EUR		
- CHF	337	
- GBP		
- HKD		
- SEK	8	
- YEN	2.960	
- USD	271	
- DKK	77	
- NOK	117	
- AUD		
- NZD		
- Altre	28	
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare		16.523.410
- Proventi da Incassare	30.051	
- c/Val- da Ricevere Vendite		
- Val- da Ricevere PT Venduti Termine		
- Val- da Ricevere	16.493.359	
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare		-16.243.257
- Oneri da Pagare	-4.972	
- Divise da Consegnare Vendite		
- Val- da consegnare PT Acq- Termine		
- Val- da consegnare	-16.238.285	
TOTALE		283.951

II.9 Altre attività

G1.	Ratei attivi		12.421
	. Interessi su Titoli	12.331	
	. Interessi su Disp liquide	90	
	. Altri		
G2.	Risparmio d'imposta		58.927
	. Imposta 461 sul Risultato Anno Precedente		
	Classe A		
	Classe B		
	. Imposta 12,5% Risultato di Gestione	58.927	
	Classe A		
	Classe B		
G3.	Altre		67.385
	. Crediti per quote da ricevere		
	. Plusvalenze su operazioni pending		
	. Ratei Plus Vendite Divise Copertura	67.385	
	. Equalizzatori		
	. Crediti per vendite da regolare		
	. Proventi da prestito titoli		
	. Plusvalenze da DCS		
	. Altre		
	TOTALE		138.733

Sezione III Le passività

III.1 Finanziamenti ricevuti

Al 30 dicembre 2013 il Fondo ha acceso un finanziamento di 3.509.195 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 30 dicembre 2013 nel portafoglio del Fondo non vi sono contratti in essere.

III.4 Strumenti finanziari derivati

Alla data del 30 dicembre 2013 non sono presenti strumenti finanziari derivati passivi

III.5 Debiti verso partecipanti

M1. Rimborsi richiesti e non regolati - Rimborsi da Regolare	Scadenza 2-gen-14	40.906	40.906
M2. Proventi da distribuire - Proventi da Distribuire			
M3. Altri			
Totale			40.906

III.6 Altre passività

N1.	Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati		200.726
	- Rateo Interessi Passivi c/c	30.232	
	- Rateo Provvigioni di Gestione		
	Classe A	45.334	
	Classe B	10.269	
	- Rateo Provvigioni di Incentivo		
	Classe A	77.431	
	Classe B	24.321	
	- Rateo Oneri Banca Depositaria	1.391	
	- Rateo Costo Società di Revisione	11.414	
	- Rateo Spese Stampa Prospetti	42	
	- Altri oneri di gestione	292	
N2.	Debiti di imposta		
	- Imposta 12,5% Risultato di Gestione		
	Classe A		
	Classe B		
	- Ritenuta 27% Interessi Attivi di c/c		
	Classe A		
	Classe B		
N3.	Altre		9.656
	- Commissioni su Operazioni Titoli		
	- Arrotondamenti per Rendiconto		
	- Ratei Minus Vendite Divise Copertura	9.656	
	- Rimborsi da regolare		
	- Incentive Fees		
	- Maturato PcT passivi		
	- Altri debiti verso l'Erario		
	- Altri oneri		
	Totale		210.382

Sezione IV Il valore complessivo netto

Quote detenute da Investitori Qualificati		
Denominazione Investitore	N° Quote	Percentuale
Numero Quote in Circolazione		
Classe A	5.291.033,331	
Classe B	1.496.338,659	
di cui:		
detenute da Investitori Qualificati		
Classe A	4.485.483,803	84,78%
Classe B	1.496.338,659	100,00%

Frazione Fondo Detenuta da Soggetti Non Residenti		
	N° Quote	Percentuale
Numero Quote in Circolazione		
Classe A	5.291.033,331	
Classe B	1.496.338,659	
di cui:		
detenute da Soggetti Non Residenti		
Classe A	1.816,064	0,03%
Classe B	967.104,583	64,63%

Variazione del patrimonio netto			
	Anno 2013 (ultimo esercizio)	Anno 2012 (penultimo esercizio)	Anno 2011 (terzultimo esercizio)
Patrimonio netto a inizio periodo	22.607.784	19.164.464	19.409.917
Incrementi:			
a) sottoscrizioni:			
- sottoscrizioni singole	30.352.280	12.437.108	59.273.018
- piani di accumulo	64.316	61.196	11.200
- switch in entrata	1.559.013	2.478.107	574.621
b) risultato positivo della gestione	4.053.489		
Decrementi:			
a) rimborsi:			
- riscatti	-15.242.612	-10.076.668	-8.940.581
- piani di rimborso			
- switch in uscita	-2.150.203	-1.274.897	-50.177.763
b) proventi distribuiti			
c) risultato negativo della gestione		-181.526	-985.947
Patrimonio netto a fine periodo	41.244.067	22.607.784	19.164.464

Sezione V Altri dati patrimoniali

V.1 Ammontare dell'impegno

	Ammontare dell'impegno	
	Valore assoluto	% del Valore Complessivo Netto
Operazioni su tassi di interesse: - future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili - opzioni su tassi e altri contratti simili - swap e altri contratti simili		
Operazioni su tassi di cambio: - future su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - swap e altri contratti simili		
Operazioni su titoli di capitale: - future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili - swap e altri contratti simili	31.214.855 5.479.291	75,68% 13,29%
Altre operazioni - future e contratti simili - opzioni e contratti simili - swap e contratti simili		

V.2 Attività e passività verso Società del gruppo

La Società non fa parte di un gruppo. Non sono quindi 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	24.624.676		2.653.972	27.278.648	3.507.097	242.912	3.750.009
Dollaro USA	5.046.464		17.291	5.063.755		66	66
Sterlina Inglese	3.697.352		17.153	3.714.505	2.098	572	2.670
Franco Svizzero	3.796.518		2.493	3.799.011		6.774	6.774
Dollaro HK							
Corona Svedese	188.726		613	189.339		888	888
Yen	2.376.958		62.165	2.439.123			
Corona Danese			-24	-24			
Corona Norvegese	2.455.403		167	2.455.570		76	76
Zloty Polacco							
Altre divise			64.623	64.623			
Totale	42.186.097		2.818.453	45.004.550	3.509.195	251.288	3.760.483

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 variazione dei tassi di cambio	Plus/ minusvalenze	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
A. Strumenti finanziari quotati				
1. Titoli di debito	38.531		47.837	
2. Titoli di capitale	3.518.794	-230.597	3.999.824	-524.672
3. Parti di OICR - aperti armonizzati - non armonizzati				
B. Strumenti finanziari non quotati				
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			13.500	
- opzioni su tassi e altri contratti simili				
- swap e altri contratti simili				
Operazioni su titoli di capitale:				
- future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili			-2.594.285	
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili			-547.816	-284.818,00
- swap e altri contratti simili				
Altre operazioni:				
- future				
- 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 30 dicembre 2013 il patrimonio del Fondo non risulta essere investito in depositi bancari.

Sezione III Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

Nel corso del 2013 non sono state effettuate operazioni di pronti contro termine e operazioni assimilate, né di prestito titoli.

Risultato della gestione cambi		
OPERAZIONI DI COPERTURA	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni a termine	679.362	57.729
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio:		
- future su valute e altri contratti simili		
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
- swap e altri contratti simili		
OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
Operazioni a termine		
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio non aventi finalità di copertura:		
- future su valute e altri contratti simili		
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
- swap e altri contratti simili		
LIQUIDITA'	-129.462	-728

G1- INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI		-30.894
- Interessi Passivi su Finanziamenti	-30.894	
G2- ALTRI ONERI FINANZIARI		
- Oneri su Pronti c/Termine		
Totale		-30.894

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			
	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	919	3,32%						
Provvigioni di base	458	1,66%						
Provvigioni d'incentivo	461	1,67%						
2) TER degli OICR in cui il fondo investe								
3) Compenso della banca depositaria	12	0,04%						
4) Spese di revisione del fondo	15	0,05%						
5) Spese legali e giudiziarie								
6) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	1	0,00%						
7) Altri oneri gravanti sul fondo	80	0,29%						
Contributo Consob	2	0,01%						
Oneri bancari diversi	8	0,03%						
FTT su operazioni di Borsa	6	0,02%						
Spese C/Parte	64	0,23%						
TOTAL EXPENSE RATIO (TER)	1.027	3,71%						
8) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui: -su titoli azionari	292		0,22%					
-su titoli di debito	182		0,13%					
-su OICR	0		0,01%					
-su derivati	0		0,00%					
-su derivati	110		0,08%					
-su altri (specificare)	0		0,00%					
9) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo	31							
10) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	0	0,00%						
TOTALE SPESE	1.349	4,88%						
Valore complessivo netto medio di periodo	27.673							

(*) 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-1

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 2013 le commissioni di *performance* maturate sul Fondo sono state di 364.688 Euro per le quote A e 96.129 Euro per le quote B.

Sezione V Altri ricavi ed oneri

I1.	Interessi attivi su disponibilità liquide		91
	- Interessi attivi su c/c	91	
	- Interessi attivi su Dep.Future		
I2.	Altri ricavi		
	- Arrotondamenti Attivi		
	- Rebates provvigioni di sottoscrizione		
	- Rebates provvigioni di gestione		
	- Rettifica incentive fees		
	- Rettifica equalizzatori		
	- Altri		
	- Arrotondamenti per Rendiconto		
I3.	Altri oneri		-5.584
	- Arrotondamenti Passivi	-5.584	
	- Interessi passivi su dispon. Liquide		
	- Rettifica equalizzatori		
	- Altro		
Totale			-5.493

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	3.101.000	1.554.360	199,50%
- GBP	2.329.000	779.383	298,83%
- JPY	199.000.000	150.170.177	132,52%
- NOK	17.902.000	2.789.794	641,70%
- SEK	1.565.000	125.461	1247,40%
- USD	5.449.000	1.516.464	359,32%
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	1.134	1.227	92,49%
- CHF	3.050.664	699.343	436,22%
- GBP	1.107.989	504.677	219,54%
- JPY	145.167.235	87.372.745	166,15%
- NOK	11.317.940	1.127.503	1003,81%
- SEK	6.657.788	1.114.540	597,36%
- USD	2.510.629	853.453	294,17%
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	1.719	14.581	230.998	45.101	

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 350%.

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 2013 tali valori sono, rispettivamente, 1,059 e 1,006.

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 30 dicembre 2013. La responsabilità della redazione del rendiconto della gestione in conformità al Provvedimento della Banca d'Italia dell'8 maggio 2012 e successive modifiche compete agli amministratori della Società di Gestione del Fondo, Soprarno SGR SpA. È nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul rendiconto della gestione e basato sulla revisione contabile.
2. Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e criteri per la revisione contabile raccomandati dalla CONSOB. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il rendiconto della gestione sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel rendiconto della gestione, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Per il giudizio relativo al rendiconto della gestione dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi secondo quanto richiesto dalla specifica normativa, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 29 marzo 2013.

3. A nostro giudizio, il rendiconto della gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Soprarno Relative Value" per l'esercizio chiuso al 30 dicembre 2013 è conforme al Provvedimento della Banca d'Italia dell'8 maggio 2012 e successive modifiche; 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 e successive modifiche compete agli amministratori della Soprarno SGR SpA. È di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione degli amministratori con il rendiconto della gestione, come richiesto dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione n. 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla CONSOB. A nostro giudizio, la relazione degli amministratori è coerente con il rendiconto della gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Soprarno Relative Value" per l'esercizio chiuso al 30 dicembre 2013.

Firenze, 24 marzo 2014

PricewaterhouseCoopers SpA



Alessandro Parrini
(Revisore legale)

PricewaterhouseCoopers SpA

Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277851 Fax 027785940 Cap. Soc. Euro 6.612.000,00 i.v., C.F. e P.IVA e Reg. Imp. Milano 12979683135. Iscritta al n° 119644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: Ancona 60132 Via Sandro Totti 4 Tel. 0712132311 - Bari 70124 Via Don Luigi Guanella 17 Tel. 0805640211 - Bologna 40126 Via Angelo Finelli 8 Tel. 0516185911 - Brescia 25123 Via Borgo Pietro Wührer 23 Tel. 0303697501 - Catania 95129 Corso Italia 302 Tel. 0957332311 - Firenze 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 0552482811 - Genova 16121 Piazza Dante 7 Tel. 01029041 - Napoli 80121 Piazza dei Martiri 58 Tel. 08136181 - Padova 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049873481 - Palermo 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091349737 - Parma 43100 Viale Tanara 20/A Tel. 0521275911 - Roma 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06570251 - Torino 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011559771 - Trento 38122 Via Garibaldi 23 Tel. 0461237004 - Treviso 31100 Viale Feliscenti 90 Tel. 0422606911 - Trieste 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0403480781 - Udine 33100 Via Posselle 43 Tel. 043225789 - Verona 37135 Via Francia 21/C Tel. 0458263001

www.pwc.com/it

**RENDICONTO ANNUALE DI GESTIONE
AL 30 DICEMBRE 2013
DEL FONDO
SOPRARNO RITORNO ASSOLUTO**

Fondo Soprarno Ritorno Assoluto

Relazione degli Amministratori al Rendiconto del Fondo.

Nel corso del 2013, nel rispetto della tipologia del Fondo (bilanciato flessibile) 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 ed in particolare al posizionamento nei mercati di riferimento e a una buona prevedibilità degli utili e ad una posizione finanziaria solida. L'esposizione netta è stata contenuta tra il 25 e il 35% utilizzando posizioni in futures 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 dei futures sulle posizioni short in essere. Mediamente il Fondo ha presentato una posizione long tra l'40 e il 50% del patrimonio (bilanciata in parte da posizioni short sui futures su indici di mercato).

Sono state poste in essere nell'esercizio tecniche ed operazioni destinate alla copertura dai 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 particolare si sono sempre mantenute delle posizioni lunghe in put sull'indice Euro Stoxx 50 al fine di proteggere il Fondo da shock improvvisi del mercato azionario europeo sul quale l'esposizione si è mantenuta sempre su livelli significativi. Ciò ha permesso di ridurre la volatilità complessiva del Fondo in momenti di tensione dei mercati azionari in modo soddisfacente.

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.

Soprarno SGR distribuisce i propri prodotti attraverso Banca Ifigest, Banca Popolare dell'Etruria e del Lazio, Banca Federico del Vecchio, Cassa di Risparmio di San Miniato, Suedtirol Bank, 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 2013 le sottoscrizioni sono ammontate a 9.456.743 Euro, il risultato positivo di gestione a 1.586.383 Euro, i rimborsi a 5.038.537 Euro con un valore complessivo netto a fine periodo di 18.023.291 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 e successive modifiche 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 30 dicembre 2013 che risulta, ai sensi del regolamento del Fondo attualmente in vigore, l'ultimo giorno di calcolo del valore della quota per l'anno 2013. 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 n. 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 2014

Il Consiglio di Amministrazione

RENDICONTO DEL FONDO				
Soprarno Ritorno Assoluto				
SITUAZIONE PATRIMONIALE				
ATTIVITA'	Situazione al 30/12/2013		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	17.271.746	94,46%	11.670.449	94,26%
A1. Titoli di debito	8.690.268	47,53%	5.131.992	41,45%
A1.1 titoli di Stato	6.626.772	36,24%	5.031.777	40,64%
A1.2 altri	2.063.496	11,29%	100.215	0,81%
A2. Titoli di capitale	8.581.478	46,93%	6.538.457	52,81%
A3. Parti di OICR				
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	318.775	1,74%	517.799	4,18%
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	277.875	1,52%	517.799	4,18%
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	40.900	0,22%		
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'	574.485	3,14%	67.244	0,54%
F1. Liquidità disponibile	1.301.784	7,12%	17.559	0,14%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	3.695.101	20,21%	4.602.983	37,18%
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-4.422.400	-24,19%	-4.553.298	-36,78%
G. ALTRE ATTIVITA'	119.086	0,65%	125.371	1,01%
G1. Ratei attivi	76.560	0,42%	47.768	0,39%
G2. Risparmio di imposta	16.703	0,09%	22.501	0,18%
G3. Altre	25.823	0,14%	55.102	0,45%
TOTALE ATTIVITA'	18.284.092	100,00%	12.380.863	100,00%

PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 30/12/2013	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		310.436
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		7.314
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		7.314
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	21.459	2.270
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	21.459	2.270
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITA'	239.341	42.142
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	237.268	31.640
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	2.073	10.502
N4. Vendite allo scoperto		
TOTALE PASSIVITA'	260.800	362.162
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO Classe A	17.790.287	11.812.609
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO Classe B	233.004	206.093
Numero delle quote in circolazione Classe A	2.935.915,372	2.193.192,985
Numero delle quote in circolazione Classe B	37.601,052	37.601,052
Valore unitario delle quote Classe A	6,060	5,386
Valore unitario delle quote Classe B	6,197	5,481

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse Classe A	1.620.708,768
Quote emesse Classe B	
Quote rimborsate Classe A	877.986,381
Quote rimborsate Classe B	

RENDICONTO DEL FONDO Soprarno Ritorno Assoluto				
SEZIONE REDDITUALE				
	Rendiconto al 30/12/2013		Rendiconto esercizio precedente	
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	2.554.351		2.970.739	
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI	328.555		385.216	
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	146.642		225.490	
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale	181.913		155.655	
A1.3 Proventi su parti di OICR			4.071	
A2. UTILE/PERDITE DA REALIZZI	1.060.297		2.024.443	
A2.1 Titoli di debito	41.093		1.688.397	
A2.2 Titoli di capitale	1.019.204		213.091	
A2.3 Parti di OICR			122.955	
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE	1.165.499		561.080	
A3.1 Titoli di debito	80.011		379.258	
A3.2 Titoli di capitale	1.085.488		181.822	
A3.3 Parti di OICR				
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI				
Risultato gestione strumenti finanziari quotati		2.554.351		2.970.739
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI				
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito				
B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale				
B1.3 Proventi su parti OICR				
B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI				
B2.1 Titoli di debito				
B2.2 Titoli di capitale				
B2.3 Parti di OICR				
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE				
B3.1 Titoli di debito				
B3.2 Titoli di capitale				
B3.3 Parti di OICR				
B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
Risultato gestione strumenti finanziari non quotati				
C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA	-667.288		-3.111.069	
C1. RISULTATI REALIZZATI	-651.258		-3.836.247	
C1.1 Su strumenti quotati	-651.258		-3.889.156	
C1.2 Su strumenti non quotati			52.909	
C2. RISULTATI NON REALIZZATI	-16.030		725.178	
C2.1 Su strumenti quotati	-16.030		725.178	
C2.2 Su strumenti non quotati				

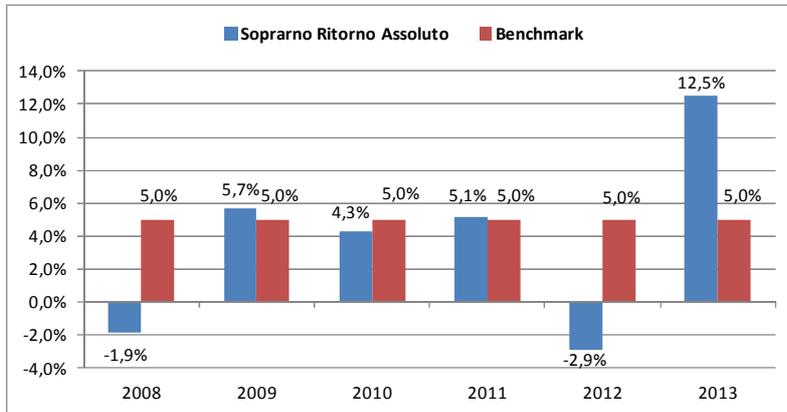
	Rendiconto al 30/12/2013		Rendiconto esercizio precedente	
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI				
E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI	199.898		-115.490	
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA	193.853		-75.217	
E1.1 Risultati realizzati	172.246		-113.927	
E1.2 Risultati non realizzati	21.607		38.710	
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA				
E2.1 Risultati realizzati				
E2.2 Risultati non realizzati				
E3. LIQUIDITA'	6.045		-40.273	
E3.1 Risultati realizzati	6.863		-37.793	
E3.2 Risultati non realizzati	-818		-2.480	
F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE				
F1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE				
F2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI				
Risultato lordo della gestione di portafoglio		2.086.961		-255.820
G. ONERI FINANZIARI	-3.844		-8.054	
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-3.844		-8.054	
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI				
Risultato netto della gestione di portafoglio		2.083.117		-263.874
H. ONERI DI GESTIONE	-496.240		-410.093	
H1. PROVVISIIONI DI GESTIONE SGR				
Classe A	-404.222		-211.482	
Classe B	-5.583		-19.015	
H2. COMMISSIONI DI BANCA DEPOSITARIA	-5.888		-6.644	
H3. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-987		-2.456	
H4. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-79.560		-170.496	
I. ALTRI RICAVI ED ONERI	-494		10.249	
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITA' LIQUIDE	36		2.695	
I2. ALTRI RICAVI	49		9.358	
I3. ALTRI ONERI	-579		-1.804	
Risultato della gestione prima delle imposte		1.586.383		-663.718
L. IMPOSTE				
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO				
Classe A				
Classe B				
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA				
Classe A				
Classe B				
L3. ALTRE IMPOSTE				
Utile/perdita dell'esercizio		1.586.383		-663.718
Classe A		1.559.472		-548.560
Classe B		26.911		-115.158

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 2011/2013 è pari a 4,73% per la classe A e 5,27% 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	5,438	6,062	6,06
B	5,535	6,2	6,197

Si precisa che nel corso del 2013 la quota pubblicata il giorno 28 giugno è successivamente risultata sovrastimata di Euro 0,008. La SGR ha effettuato l'assegnazione di 0,085 quote mancanti per complessivi 0,49 Euro al singolo partecipante che ha sottoscritto nella data interessata e che ha subito una minore attribuzione. La SGR ha inoltre provveduto a reintegrare il Fondo per complessivi 47,12 Euro per l'ammontare maggiormente riconosciuto al singolo partecipante che ha ottenuto il rimborso al valore quota errato.

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.

La strategia di investimento adottata è stata quella di selezionare titoli azionari sottovalutati in virtù della 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 una esposizione massima pari al 10% del patrimonio del Fondo durante tutto l'anno.

Per quanto riguarda la componente obbligazionaria il Fondo ha mantenuto un peso complessivo pari al 50% del NAV. Nel corso dell'anno la selezione delle aree di investimento ha privilegiato i titoli di Stato Italiani e Spagnoli e opportunisticamente sono state selezionate emissioni corporate (principalmente bancarie) che avessero rendimenti interessanti.

Date le aspettative di convergenza dei tassi di interesse dei paesi a rating inferiore verso dei livelli più bassi la selezione dei titoli ha privilegiato Btp Italiani e Bonos Spagnoli a discapito dei titoli di Stato dei paesi a maggiore solidità finanziaria (Germania, USA, Uk, Svizzera, Paesi Nordici) sui quali non sono state mai prese posizioni nel corso dell'anno.

In attesa di una normalizzazione dei tassi e di un eventuale rialzo dei tassi a lungo termine dovuta alla ripresa del ciclo economico globale, rimaniamo molto cauti in termini di duration. Riteniamo che ci sia ancora del valore nei titoli di Stato a basso rating ma che nel complesso i tassi di mercato a lungo termine siano destinati gradualmente a salire nel corso dei prossimi anni. Per questo il Fondo ha mantenuto e manterrà anche nel corso del 2014 un livello di Duration complessiva "moderato".

Nel corso del 2013 il Fondo ha mantenuto una esposizione netta azionaria tra il 25% e il 35% del NAV. In particolare sono state selezionate società europee ed americane che potessero beneficiare della ripresa del quadro economico globale e di una stabilizzazione dell'attività manifatturiera e della domanda dei beni di consumo in tali aree.

L'intervento congiunto delle banche centrali nel fornire abbondante liquidità sia in Europa che in Giappone ma soprattutto negli USA ha contribuito in maniera significativa alla riduzione dei rendimenti dei titoli di stato dei principali paesi sviluppati e l'abbondante liquidità si è diretta verso i mercati azionari sviluppati in cui le valutazioni erano molto appetibili. Inoltre molte aziende europee ed americane nel corso dell'ultima crisi hanno implementato piani di riduzione dei costi che hanno permesso di ridurre l'indebitamento complessivo e di generare flussi di cassa significativi e attraenti per gli investitori.

Seppure in presenza di tali politiche espansive il tasso di inflazione è rimasto contenuto in tutte le economie sviluppate e in particolare in Europa dove il tasso obiettivo della ECB è molto distante dal tasso di inflazione attuale. Ciò farebbe pensare che vi sia ulteriore spazio nei prossimi mesi per misure di sostegno all'attività economica da parte della banca centrale europea.

Il 2013 è stato quindi caratterizzato da un forte recupero dei titoli domestici sia in Europa che negli USA e delle aziende più sensibili alla ripresa del ciclo economico, a discapito dei settori più globali e legati alla domanda di beni di consumo nei paesi emergenti su cui le valutazioni avevano nel corso dell'estate raggiunto livelli troppo elevati.

Relativamente alla esposizione azionaria europea, nel corso del 2013 e in particolare nel corso del secondo semestre, il Fondo ha mantenuto ed incrementato l'esposizione a società cicliche e d'esposte ai mercati periferici come Spagna e Portogallo in cui sono state selezionate aziende dagli ottimi fondamentali e da stime di crescita contenute. Al contrario abbiamo mantenuto il sottopeso sui mercati della core Europe (Germania, Paesi Scandinavi) e sugli USA dove ci siamo principalmente concentrati su aziende legate al settore della tecnologia con valutazioni interessanti (Microsoft, IBM, Google).

Nel corso del 2013 abbiamo privilegiato l'investimento in società cicliche e nel settore finanziario in attesa di segnali più forti di espansione dell'attività economica sia in Europa che negli USA. Abbiamo pertanto sovrappesato banche spagnole, italiane e portoghesi, industriali tedeschi ed americani, società legate al settore delle costruzioni e operanti nel settore media europeo.

Per il primo semestre del 2014 continueremo a privilegiare l'investimento in società europee caratterizzate da prospettive di crescita interessanti ed alta generazione di cassa. In alcuni paesi come Svezia, Norvegia o Germania saremo selettivi e andremo alla ricerca di società leader nei loro mercati di riferimento. Siamo ancora cauti sui settori esposti agli Emerging Markets (lusso, bevande, cibo, materie prime) anche se guardiamo con interesse ad aziende leader e che siano tornate su valutazioni più attraenti.

Saremo moderatamente positivi sugli Stati Uniti dove il ciclo della politica monetaria rimane espansivo ma meno favorevole di quello europeo e dove alcuni settori importanti nella composizione degli indici trattano a valutazioni piene (consumi non discrezionali, tecnologia, industriali, cura della casa e della persona).

L'esposizione azionaria "long" anche nel corso del 2014 si manterrà a livelli superiori all'80% del patrimonio del Fondo. Si mantiene come nel 2013 una strutturale posizione short sull'indice SXXP (Stoxx 600) che + l'indice più rappresentativo del paniere in cui vengono selezionate le azioni presenti in portafoglio.

Nel corso del 2014 la Duration del portafoglio obbligazionario si manterrà su livelli "moderati".

In base alle esigenze di efficienza nella gestione del portafoglio si implementeranno posizioni di ulteriore copertura attraverso l'utilizzo di futures su indici di mercato o settoriali e/o attraverso l'uso di opzioni put sugli indici principali.

Per le divise diverse dall'Euro, considerata la correlazione inversa rispetto ai relativi mercati azionari di riferimento, si prevede di mantenere una 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 2013 il risultato di gestione positivo deriva principalmente dalla buona selezione di titoli presenti nel portafoglio del Fondo che hanno conseguito una rivalutazione superiore agli indici di riferimento.

Le scelte gestionali hanno privilegiato:

- per la componente azionaria, titoli azionari europei domestici esposti alla stabilizzazione e ripresa dei consumi principalmente nelle aree del sud Europa (Spagna e Portogallo);
- dopo l'estate sono stati sovrappesati titoli ciclici e bancari portoghesi e spagnoli che hanno contribuito in modo significativo alla performance complessiva del fondo;
- per la componente obbligazionaria, il Fondo ha mantenuto una posizione lunga su titoli di Stato Italiani e Spagnoli e ha investito opportunisticamente in emissioni corporate (principalmente bancarie) con interessanti rendimenti. La duration complessiva del portafoglio obbligazionario è stata mantenuta "moderata" nel corso di tutto il 2013. Tali scelte hanno contribuito in modo significativo alla performance complessiva del fondo.

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

Il calcolo del *Tracking error* non è applicabile in quanto il Fondo non ha un *benchmark* di riferimento.

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

I principali rischi connessi con la partecipazione al Fondo riguardano le variazioni dei prezzi di mercato degli strumenti finanziari detenuti in portafoglio, a tal fine si riportano alcune informazioni utili ad una migliore comprensione delle caratteristiche del Fondo alla data di fine dicembre 2013:

- 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.

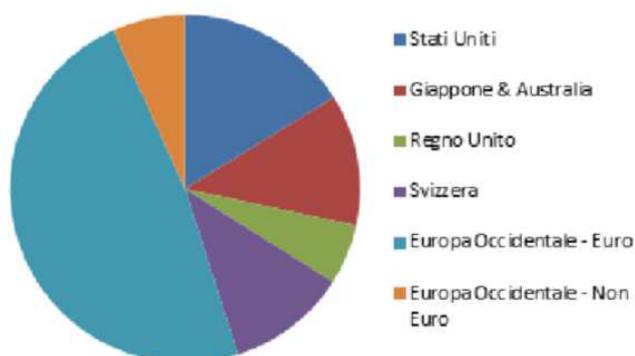
Compravendita di divisa a termine

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

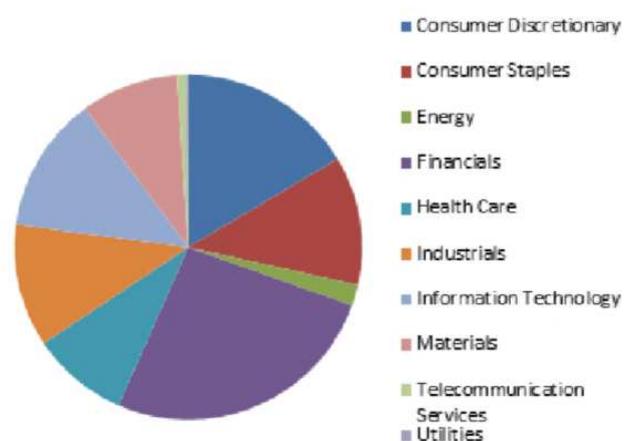
Aree geografiche verso cui sono orientati gli investimenti



Ripartizione Geografica

	% Azioni
Stati Uniti	7.7%
Giappone & Australia	5.8%
Regno Unito	2.7%
Svizzera	5.3%
Europa Occidentale - Euro	23.0%
Europa Occidentale - Non Euro	3.2%

Settori economici di impiego delle risorse del Fondo



Distribuzione Settoriale

	% Azioni
Consumer Discretionary	16.4%
Consumer Staples	12.1%
Energy	2.0%
Financials	26.1%
Health Care	9.0%
Industrials	11.5%
Information Technology	12.7%
Materials	9.1%
Telecommunication Services	0.9%
Utilities	0.2%

ELENCO ANALITICO STRUMENTI FINANZIARI DETENUTI DAL FONDO			
N.	Denominazione titolo	Valore	Percentuale
1	CCT_EU_15DC2015_Ind	998.900	5,46%
2	BTP_2,55%_22OT16_i/I	817.300	4,47%
3	CCT_01LG2016_Ind	592.740	3,24%
4	UCG_3,5%_30ST2014	508.405	2,78%
5	BOT_31GE2014_Sem	499.895	2,73%
6	CCT_01DC2014_Ind	400.172	2,19%
7	CTZ_31GE2014	399.740	2,19%
8	CCT_01ST2015_Ind	399.020	2,18%
9	Schweizerische_Natl-	366.873	2,01%
10	Bca_Monte_Paschi_4,5	300.429	1,64%
11	SPGB_3,75%_31OT2015	260.625	1,43%
12	Spanish_3%_30AP2015	256.063	1,40%
13	MB_2,65%_10NV2014	252.308	1,38%
14	BTP_5,5%_01ST2022	247.346	1,35%
15	BTP_4,5%_03MZZ2019	237.996	1,30%
16	Sanofi_SA_(FP	228.840	1,25%
17	Salmar_Asa	219.572	1,20%
18	Piraeus_Bank_S.a	208.600	1,14%
19	BTP_4,5%_01MZZ2024	207.400	1,13%
20	BIMI_FL_02FB2015	205.302	1,12%
21	Spagna_3,3%_OT14	203.790	1,11%
22	UBI_4,939%_25GN2014	203.600	1,11%
23	BPIM_4,125%_22OT2014	203.252	1,11%
24	BTP_2,25%_22AP2017IL	201.953	1,10%
25	BTP1_2,15%_12NV17/L	201.288	1,10%
26	Swiss_Reinsurance_Co	200.791	1,10%
27	CTZ_30MG2014	199.390	1,09%
28	Caterpillar_Inc	197.787	1,08%
29	CCT_01MZZ2017_Ind	196.180	1,07%
30	Ementor_asa	194.784	1,07%
31	UnipolSai_SpA_Ord	187.680	1,03%
32	NH_Hoteles_SA	174.800	0,96%
33	Interpump_Group_SpA	174.400	0,95%
34	Bank_of_America_Corp	169.121	0,92%
35	Groupe_Fnac	163.380	0,89%
36	Activision_Blizzard	161.431	0,88%
37	Koninklijke_Ahold_NV	157.200	0,86%
38	Sonae_Sgps_Sa	156.600	0,86%
39	Sumitomo_MITSUI_FIN	149.497	0,82%
40	CITRIX_SYSTEMS	136.995	0,75%
41	I.B.M.	135.246	0,74%
42	Mori_Seiki	130.465	0,71%
43	Expedia_Inc	124.864	0,68%
44	Seven_&_i_holdings_c	123.942	0,68%
45	KONAMI	117.246	0,64%
46	Novartis_AG-Reg	116.160	0,64%
47	Michelin_SA-B_CGDE	114.945	0,63%
48	Muenchener_Rueckver	112.105	0,61%
49	Akzo_Nobel_NV	111.420	0,61%
50	American_Intl_Group	111.246	0,61%
51	Royal_Dutch_Shell_NA	109.438	0,60%
52	Merck_&_Co_Inc	108.699	0,59%
53	BTP_4,75%_01GN2017	108.320	0,59%
54	Saf-holland_Sa	108.050	0,59%
55	UCB_SA	107.860	0,59%
56	ZON_OPTIMUS_SGSPS_SA	107.640	0,59%
57	BTP_3,5%_01NV17	104.410	0,57%
58	Informa_Plc	101.237	0,55%
59	BPMI_4%_22GE2016	101.114	0,55%
60	Umicore_SA	101.070	0,55%
61	BPIM_3,75%_28GE16	101.012	0,55%
62	ELECTROCOMPONENTS_PL	100.502	0,55%
63	Clariant_AG	99.784	0,55%
64	UCG_Float_27GN2014	99.145	0,54%
65	Forbo_Hldg_N	98.832	0,54%
66	Peugeot_SA	94.400	0,52%
67	BTP_2,55%15ST2041_II	94.245	0,52%
68	Mapfre_Sa	93.960	0,51%
69	Hannover_Rueckvers	93.570	0,51%
70	Mediobanca_3,75_MG14	88.929	0,49%
71	Banco_Popular_Espano	87.480	0,48%
72	Delhaize_Group	86.160	0,47%
73	Wendel	84.560	0,46%
74	MATSUSHITA_ELECTRIC	84.402	0,46%
75	Bco_Comercial_Potug	84.250	0,46%
76	FUJI_HEAVY_INDUSTRIE	83.161	0,45%
77	Google_Inc-Cl_A	82.105	0,45%
78	UnitedHealth_Group_I	81.383	0,45%
79	MITSUBISHI_HEAVY_IND	80.803	0,44%
80	Gemalto	80.780	0,44%
81	Legrand_SA	79.980	0,44%
82	TAKEDA_CHEMICAL_INDU	79.851	0,44%
83	Allianz_SE-Reg_(DE	78.210	0,43%
84	Deutsche_Lufthansa-R	77.100	0,42%
85	Georg_Fischer_AG_Reg	76.780	0,42%
86	Sonaecom_Sgps_Sa	76.068	0,42%
87	Borregaard_Asa	71.687	0,39%
88	Rpc_Group_Plc	71.138	0,39%
89	Andritz_AG	68.385	0,37%
90	MARR_S.p.A.	66.440	0,36%
91	Koninklijke_Phili_NL	66.338	0,36%
92	Morrison_Superm	63.056	0,34%
93	Arkema_SA	62.558	0,34%
94	Heineken_NV	61.000	0,33%
95	Galp_Energia_SGPS	59.450	0,33%
96	Direct_Line_Insuranc	59.015	0,32%
97	Stora_Enso_Oyj-R_Shs	58.360	0,32%
98	Basf_Se_(DE	58.118	0,32%
99	Koninhlijke_Dsm_Nv	56.920	0,31%
100	Microsoft_Corp	54.110	0,30%
101	Suzuki_Motor_Corp	52.652	0,29%
102	Marine_Harvest	52.590	0,29%
103	Merck_KGaA	52.100	0,28%
104	Banco_Espirito_Santo	51.400	0,28%
105	Henkel_AG-Vorzug	50.586	0,28%
106	Rexam_Plc	46.808	0,26%
107	Vittoria_Assicur_SpA	42.900	0,23%
108	ELECTROLUX_AB-SER_B	37.745	0,21%
109	MAZDA_Motor_Corporat	37.512	0,21%
110	Intertek_Group_Plc	37.374	0,20%
111	ISUZU_MOTORS_LTD	33.823	0,18%
112	Mitsubishi_UFJ_Fin_G	32.047	0,18%
113	Ricoh_Company_Ltd	30.837	0,17%
114	AIR_PRODS_&_CHEM	30.633	0,17%
115	Generali	17.100	0,09%
116	Redes_Energeticas_Sa	15.518	0,08%
117	NITTO_DENK_Corp	9.175	0,05%
	Tot. Strumenti Finanziari	17.271.746	94,46%
	Totale Attività	18.284.092	

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	5.906.294	720.478		
- di altri enti pubblici				
- di banche	2.063.496			
- di altri				
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto	488.520	4.105.487	3.936.885	
- con voto limitato				
- altri		50.586		
Parti di OICR:				
- aperti armonizzati				
- aperti non armonizzati				
- chiusi				
Totali:				
- in valore assoluto	8.458.310	4.876.551	3.936.885	
- in percentuale del totale delle attività	46,26%	26,67%	21,53%	

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione

	Mercato di quotazione			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli quotati	7.548.903	5.785.958	3.936.885	
Titoli in attesa di quotazione				
Totali:				
- in valore assoluto	7.548.903	5.785.958	3.936.885	
- in percentuale del totale delle attività	41,29%	31,64%	21,53%	

Movimenti dell'esercizio

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito		
- titoli di Stato	5.065.536	3.595.319
- altri	2.066.955	100.000
Titoli di capitale	18.296.909	18.358.580
Parti di OICR		
Totale	25.429.400	22.053.899

II.2 Strumenti finanziari non quotati

Al 30 dicembre 2013 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 30 dicembre 2013 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	5.751.197	1.950.796	988.275
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: - future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili - opzioni su tassi e altri contratti simili - swap e altri contratti simili			
Operazioni su tassi di cambio: - future su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - swap e altri contratti simili			
Operazioni su titoli di capitale: - future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili - swap e altri contratti simili	277.875	40.900	
Altre operazioni - future - opzioni - swap			

Tipologia dei contratti	Controparte dei contratti				
	Banche italiane	SIM	Banche e imprese di investimento di paesi OCSE	Banche e imprese di investimento di paesi non OCSE	Altre controparti
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			227.875 40.900		
Altre operazioni - <i>future</i> - opzioni - <i>swap</i>					

Tipologia di contratti - Attività ricevute in garanzia –

Alla data del 30 dicembre 2013 non sono presenti attività ricevute in garanzia

II.5 Depositi bancari

Al 30 dicembre 2013 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 30 dicembre 2013 nel portafoglio del Fondo non vi sono contratti in essere.

II.8 Posizione netta di liquidità

F1. Liquidità disponibile		1.301.784
- EUR	1.294.880	
- CHF	554	
- GBP	269	
- HKD		
- SEK	37	
- YEN	5.703	
- USD	146	
- DKK	96	
- NOK	94	
- AUD		
- NZD		
- Altre	5	
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare		3.695.101
- Proventi da Incassare	8.401	
- c/Val- da Ricevere Vendite		
- Val- da Ricevere PT Venduti Termine		
- Val- da Ricevere	3.686.700	
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare		-4.422.400
- Oneri da Pagare	-94.070	
- Divise da Consegnare Vendite		
- Val- da consegnare PT Acq- Termine		
- Val- da consegnare	-4.328.330	
TOTALE		574.485

II.9 Altre attività

G1. Ratei attivi		76.560
. Interessi su Titoli	76.524	
. Interessi su Disp liquide	36	
. Altri		
G2. Risparmio d'imposta		16.703
. Imposta 461 sul Risultato Anno Precedente		
Classe A	13.652,00	
Classe B	3.051,00	
. Imposta 12,5% Risultato di Gestione		
Classe A		
Classe B		
G3. Altre		25.823
. Crediti per quote da ricevere		
. Plusvalenze su operazioni pending		
. Ratei Plus Vendite Divise Copertura	23.680	
. Credito verso Lehman	2.143	
. Crediti per vendite da regolare		
. Proventi da prestito titoli		
. Plusvalenze da DCS		
. Altre		
TOTALE		119.086

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 30 dicembre 2013 nel portafoglio del Fondo non vi sono contratti in essere.

III.4 Strumenti finanziari derivati

Alla data del 30 dicembre 2013 non sono presenti strumenti finanziari derivati passivi

III.5 Debiti verso partecipanti

M1. Rimborsi richiesti e non regolati - Rimborsi da Regolare	Scadenza 2-gen-14	21.459	21.459
M2. Proventi da distribuire - Proventi da Distribuire			
M3. Altri			
Totale			21.459

III.6 Altre passività

N1.	Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati		237.268
	- Rateo Interessi Passivi c/c	3.401	
	- Rateo Provvigioni di Gestione		
	Classe A	21.388	
	Classe B	173	
	- Rateo Provvigioni di Incentivo		
	Classe A	203.033	
	Classe B	3.594	
	- Rateo Oneri Banca Depositaria	582	
	- Rateo Costo Società di Revisione	4.763	
	- Rateo Spese Stampa Prospetti	42	
	- Altri oneri di gestione	292	
N2.	Debiti di imposta		
	- Imposta 12,5% Risultato di Gestione		
	Classe A		
	Classe B		
	- Ritenuta 27% Interessi Attivi di c/c		
	Classe A		
	Classe B		
N3.	Altre		2.073
	- Commissioni su Operazioni Titoli		
	- Arrotondamenti per Rendiconto		
	- Ratei Minus Vendite Divise Copertura	2.073	
	- Rimborsi da regolare		
	- Incentive Fees		
	- Maturato PcT passivi		
	- Altri debiti verso l'Erario		
	- Altri oneri		
	Totale		239.341

Sezione IV Il valore complessivo netto

Quote detenute da Investitori Qualificati		
Denominazione Investitore	N° Quote	Percentuale
Numero Quote in Circolazione		
Classe A	2.935.915,372	
Classe B	37.601,052	
di cui:		
detenute da Investitori Qualificati		
Classe A	2.183.570,207	74,37%
Classe B	37.601,052	100,00%

Frazione Fondo Detenuta da Soggetti Non Residenti		
	N° Quote	Percentuale
Numero Quote in Circolazione	2.973.516,424	
Classe A	2.935.915,372	
Classe B	37.601,052	
di cui:		
detenute da Soggetti Non Residenti		
Classe A		
Classe B		

Variazione del patrimonio netto			
	Anno 2013 (ultimo esercizio)	Anno 2012 (penultimo esercizio)	Anno 2011 (terzultimo esercizio)
Patrimonio netto a inizio periodo	12.018.702	19.546.830	20.837.107
Incrementi:			
a) sottoscrizioni:			
- sottoscrizioni singole	9.388.463	3.203.896	6.432.274
- piani di accumulo	3.484	2.391	2.391
- switch in entrata	64.797	1.713.148	1.635.413
b) risultato positivo della gestione	1.586.383		889.501
Decrementi:			
a) rimborsi:			
- riscatti	-4.881.191	-10.403.998	-10.047.590
- piani di rimborso			
- switch in uscita	-157.346	-1.379.848	-202.264
b) proventi distribuiti			
c) risultato negativo della gestione		-663.718	
Patrimonio netto a fine periodo	18.023.292	12.018.702	19.546.830

Sezione V Altri dati patrimoniali

V.1 Ammontare dell'impegno

	Ammontare dell'impegno	
	Valore assoluto	% del Valore Complessivo Netto
Operazioni su tassi di interesse: - future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili - opzioni su tassi e altri contratti simili - swap e altri contratti simili		
Operazioni su tassi di cambio: - future su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - swap e altri contratti simili		
Operazioni su titoli di capitale: - future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili - swap e altri contratti simili	4.035.451 889.352	22,39% 4,93%
Altre operazioni - future e contratti simili - opzioni e contratti simili - swap e contratti simili		

V.2 Attività e passività verso Società del gruppo

La Società non fa parte di un gruppo. Non sono quindi 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	12.858.885		906.330	13.765.215		258.936	258.936
Dollaro USA	1.393.620		-6.081	1.387.539		7	7
Sterlina Inglese	479.131		3.291	482.422		92	92
Franco Svizzero	959.220		1.265	960.485		1.567	1.567
Dollaro HK							
Corona Svedese	37.745		42	37.787		178	178
Yen	1.045.412		48.845	1.094.257			
Corona Danese			96	96		6	6
Corona Norvegese	538.633		103	538.736		14	14
Zloty Polacco							
Altre divise			17.555	17.555			
Totale	17.312.646		971.446	18.284.092		260.800	260.800

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 variazione dei tassi di cambio	Plus/ minusvalenze	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
A. Strumenti finanziari quotati				
1. Titoli di debito	41.093		80.011	
2. Titoli di capitale	1.019.204	-75.453	1.085.488	-207.392
3. Parti di OICR - aperti armonizzati - non armonizzati				
B. Strumenti finanziari non quotati				
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			-26.600	
- opzioni su tassi e altri contratti simili				
- swap e altri contratti simili				
Operazioni su titoli di capitale:				
- future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili			-611.000	
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili			-13.658	-16.030
- swap e altri contratti simili				
Altre operazioni:				
- future				
- 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 30 dicembre 2013 il patrimonio del Fondo non risulta essere investito in depositi bancari.

Sezione III Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

Nel corso del 2013 non sono state effettuate operazioni di pronti contro termine e operazioni assimilate, né di prestito titoli.

Risultato della gestione cambi		
OPERAZIONI DI COPERTURA	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni a termine	172.246	21.607
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio:		
- future su valute e altri contratti simili		
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
- swap e altri contratti simili		
OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
Operazioni a termine		
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio non aventi finalità di copertura:		
- future su valute e altri contratti simili		
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
- swap e altri contratti simili		
LIQUIDITA'	6.863	-818

G1- INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI		-3.844
- Interessi Passivi su Finanziamenti	-3.844	
G2- ALTRI ONERI FINANZIARI		
- Oneri su Pronti c/Termine		
Totale		-3.844

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				
	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	410	3,02%						
Provvigioni di base	203	1,50%						
Provvigioni d'incentivo	207	1,53%						
2) TER degli OICR in cui il fondo investe								
3) Compenso della banca depositaria	6	0,04%						
4) Spese di revisione del fondo	9	0,07%						
5) Spese legali e giudiziarie								
6) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	1	0,01%						
7) Altri oneri gravanti sul fondo	18	0,13%						
Contributo Consob	2	0,01%						
Oneri bancari diversi	1	0,01%						
FTT su operazioni di Borsa	1	0,01%						
Spese C/Parte	14	0,10%						
TOTAL EXPENSE RATIO (TER)	444	3,28%						
8) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui: -su titoli azionari	53		0,15%					
-su titoli di debito	48		0,13%					
-su OICR	1		0,01%					
-su derivati	0		0,00%					
-su altri (specificare)	4		0,01%					
-su altri (specificare)	0		0,00%					
9) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo	4							
10) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	0	0,00%						
TOTALE SPESE	501	3,69%						
Valore complessivo netto medio di periodo	13.555							

(*) 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 2013 le commissioni di *performance* maturate sul Fondo sono state di 203.033 Euro per le quote A e 3.594 Euro per le quote B.

Sezione V Altri ricavi ed oneri

11.	Interessi attivi su disponibilità liquide		36
	- Interessi attivi su c/c	36	
	- Interessi attivi su Dep.Future		
12.	Altri ricavi		49
	- Arrotondamenti Attivi	48	
	- Rebates provvigioni di sottoscrizione		
	- Rebates provvigioni di gestione		
	- Rettifica incentive fees		
	- Rettifica equalizzatori		
	- Altri		
	- Arrotondamenti per Rendiconto	1	
13.	Altri oneri		-579
	- Arrotondamenti Passivi	-579	
	- Interessi passivi su dispon. Liquide		
	- Rettifica equalizzatori		
	- Altro		
Totale			-494

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	55.400	202.203	27,40%
- GBP	13.652	275.322	4,96%
- JPY	3.616.000	60.451.091	5,98%
- NOK	44.048	1.865.543	2,36%
- SEK	6.260	936.734	0,67%
- USD	82.476	118.406	69,66%
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	650	2.058	31,58%
- CHF	835.850	202.203	413,37%
- GBP	201.119	275.322	73,05%
- JPY	56.833.748	60.451.091	94,02%
- NOK	1.033.788	1.865.543	55,41%
- SEK	1.489.404	936.734	159,00%
- USD	1.958.308	118.406	1653,89%
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	537	3.863	35.891	12.483	

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 243%.

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 2013 tali valori sono, rispettivamente, 1,056 e 0,973.

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 30 dicembre 2013. La responsabilità della redazione del rendiconto della gestione in conformità al Provvedimento della Banca d'Italia dell'8 maggio 2012 e successive modifiche compete agli amministratori della Società di Gestione del Fondo, Soprarno SGR SpA. È nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul rendiconto della gestione e basato sulla revisione contabile.
2. Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e criteri per la revisione contabile raccomandati dalla CONSOB. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il rendiconto della gestione sia viziato da errori significativi e se i risultati, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel rendiconto della gestione, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Per il giudizio relativo al rendiconto della gestione dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi secondo quanto richiesto dalla specifica normativa, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 29 marzo 2013.

3. A nostro giudizio, il rendiconto della gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Soprarno Ritorno Assoluto" per l'esercizio chiuso al 30 dicembre 2013 è conforme al Provvedimento della Banca d'Italia dell'8 maggio 2012 e successive modifiche; 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 e successive modifiche compete agli amministratori della Soprarno SGR SpA. È di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione degli amministratori con il rendiconto della gestione, come richiesto dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione n. 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla CONSOB. A nostro giudizio, la relazione degli amministratori è coerente con il rendiconto della gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Soprarno Ritorno Assoluto" per l'esercizio chiuso al 30 dicembre 2013.

Firenze, 24 marzo 2014

PricewaterhouseCoopers SpA



Alessandro Parrini
(Revisore legale)

PricewaterhouseCoopers SpA

Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 9 - Tel. 0277851 - Fax 027785240 - Cap. Soc. Euro 6.812.000,00 i.v., C.F. e P.IVA e Reg. Imp. Milano 12979880153 - Iscritta al n° 119644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: **Ancona** 60131 Via Sandro Totti 1 - Tel. 071213231 - **Bari** 70124 Via Don Luigi Guanella 17 - Tel. 0805640211 - **Bologna** 40126 Via Angelo Pinelli 8 - Tel. 0516186211 - **Brescia** 25123 Via Borgo Pietro Wuhler 23 - Tel. 0303697501 - **Catania** 95129 Corso Italia 302 - Tel. 095733231 - **Firenze** 50121 Viale Gramsci 15 - Tel. 0552482811 - **Genova** 16121 Piazza Dante 7 - Tel. 0109041 - **Napoli** 80121 Piazza dei Martiri 58 - Tel. 08136181 - **Padova** 35138 Via Vicenza 4 - Tel. 049873481 - **Palermo** 90141 Via Marchese Ugo 60 - Tel. 091349537 - **Parma** 43100 Viale Tamara 20/A - Tel. 0521275011 - **Roma** 00154 Largo Fochetti 29 - Tel. 06570251 - **Torino** 10122 Corso Palestro 10 - Tel. 011556771 - **Trento** 38122 Via Grazioli 73 - Tel. 0461237004 - **Treviso** 31100 Viale Falissant 90 - Tel. 0422696911 - **Trieste** 34125 Via Cesare Battisti 18 - Tel. 0402480781 - **Udine** 33100 Via Pascoale 43 - Tel. 043225789 - **Verona** 37135 Via Francia 21/C - Tel. 0458263001

www.pwc.com/it

**RENDICONTO ANNUALE DI GESTIONE
AL 30 DICEMBRE 2013
DEL FONDO
SOPRARNO INFLAZIONE +1,5%**

Fondo Soprarno Inflazione +1,5%

Relazione degli Amministratori al Rendiconto del Fondo.

Nel corso del 2013, nel rispetto della tipologia del Fondo (bilanciato flessibile) 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 ed in particolare al posizionamento nei mercati di riferimento e a una buona prevedibilità degli utili e ad una posizione finanziaria solida. L'esposizione netta è stata contenuta tra il 13 e il 18% utilizzando posizioni in futures 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 dei futures sulle posizioni short in essere. Mediamente il Fondo ha presentato una posizione long tra l'25 e il 35% del patrimonio (bilanciata in parte da posizioni short sui futures su indici di mercato).

Sono state poste in essere nell'esercizio tecniche ed operazioni destinate alla copertura dai 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 particolare si sono sempre mantenute delle posizioni lunghe in put sull'indice Euro Stoxx 50 al fine di proteggere il Fondo da shock improvvisi del mercato azionario europeo sul quale l'esposizione si è mantenuta sempre su livelli significativi. Ciò ha permesso di ridurre la volatilità complessiva del Fondo in momenti di tensione dei mercati azionari in modo soddisfacente.

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.

Soprarno SGR distribuisce i propri prodotti attraverso Banca Ifigest, Banca Popolare dell'Etruria e del Lazio, Banca Federico del Vecchio, Cassa di Risparmio di San Miniato, Suedtirol Bank, 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 2013 le sottoscrizioni sono ammontate a 13.411.917 Euro, il risultato positivo di gestione a 3.625.887 Euro, i rimborsi a 20.976.310 Euro con un valore complessivo netto a fine periodo di 39.396.771 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 e successive modifiche 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 30 dicembre 2013 che risulta, ai sensi del regolamento del Fondo attualmente in vigore, l'ultimo giorno di calcolo del valore della quota per l'anno 2013. 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 n. 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 2014

Il Consiglio di Amministrazione

RENDICONTO DEL FONDO				
Soprarno Inflazione +1,5%				
SITUAZIONE PATRIMONIALE				
ATTIVITA'	Situazione al 30/12/2013		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	38.341.874	97,04%	43.435.825	97,52%
A1. Titoli di debito	24.514.256	62,04%	33.849.980	76,00%
A1.1 titoli di Stato	22.996.134	58,20%	33.048.260	74,20%
A1.2 altri	1.518.122	3,84%	801.720	1,80%
A2. Titoli di capitale	13.827.618	34,99%	9.585.845	21,52%
A3. Parti di OICR				
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	743.180	1,88%	805.400	1,81%
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	676.280	1,71%	805.400	1,81%
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	66.900	0,17%		
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. Avista				
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'	263.875	0,67%	35.141	0,08%
F1. Liquidità disponibile	299.723	0,76%	12.058	0,03%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	4.571.282	11,57%	5.740.569	12,89%
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-4.607.130	-11,66%	-5.717.486	-12,84%
G. ALTRE ATTIVITA'	164.467	0,42%	262.830	0,59%
G1. Ratei attivi	146.709	0,37%	231.462	0,52%
G2. Risparmio di imposta			1.796	0,00%
G3. Altre	17.758	0,04%	29.572	0,07%
TOTALE ATTIVITA'	39.513.396	100,00%	44.539.196	100,00%

PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 30/12/2013	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		1.065.627
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		47.900
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		47.900
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	56.737	5.126
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	56.737	5.126
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITA'	59.888	85.266
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	56.083	52.120
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	3.805	33.146
N4. Vendite allo scoperto		
TOTALE PASSIVITA'	116.625	1.203.919
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO Classe A	32.540.926	30.146.761
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO Classe B	6.855.845	13.188.516
Numero delle quote in circolazione Classe A	5.287.107,857	5.356.195,571
Numero delle quote in circolazione Classe B	1.100.082,000	2.316.828,064
Valore unitario delle quote Classe A	6,155	5,628
Valore unitario delle quote Classe B	6,232	5,692

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse Classe A	1.558.106,595
Quote emesse Classe B	704.233,745
Quote rimborsate Classe A	1.627.194,309
Quote rimborsate Classe B	1.920.979,809

RENDICONTO DEL FONDO Soprarno Inflazione +1,5%				
SEZIONE REDDITUALE				
	Rendiconto al 30/12/2013		Rendiconto esercizio precedente	
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	5.271.025		9.205.044	
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI	1.025.765		1.604.884	
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	707.268		1.076.894	
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale	318.497		520.550	
A1.3 Proventi su parti di OICR			7.440	
A2. UTILE/PERDITE DA REALIZZI	1.982.364		5.924.839	
A2.1 Titoli di debito	200.433		6.446.043	
A2.2 Titoli di capitale	1.781.931		-82.454	
A2.3 Parti di OICR			-438.750	
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE	2.262.896		1.675.321	
A3.1 Titoli di debito	503.298		1.432.564	
A3.2 Titoli di capitale	1.759.598		242.757	
A3.3 Parti di OICR				
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI				
Risultato gestione strumenti finanziari quotati		5.271.025		9.205.044
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI				
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito				
B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale				
B1.3 Proventi su parti OICR				
B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI				
B2.1 Titoli di debito				
B2.2 Titoli di capitale				
B2.3 Parti di OICR				
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE				
B3.1 Titoli di debito				
B3.2 Titoli di capitale				
B3.3 Parti di OICR				
B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
Risultato gestione strumenti finanziari non quotati				
C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA	-1.368.422		-8.890.024	
C1. RISULTATI REALIZZATI	-1.343.376		-10.238.504	
C1.1 Su strumenti quotati	-1.343.376		-10.183.741	
C1.2 Su strumenti non quotati			-54.763	
C2. RISULTATI NON REALIZZATI	-25.046		1.348.480	
C2.1 Su strumenti quotati	-25.046		1.348.480	
C2.2 Su strumenti non quotati				

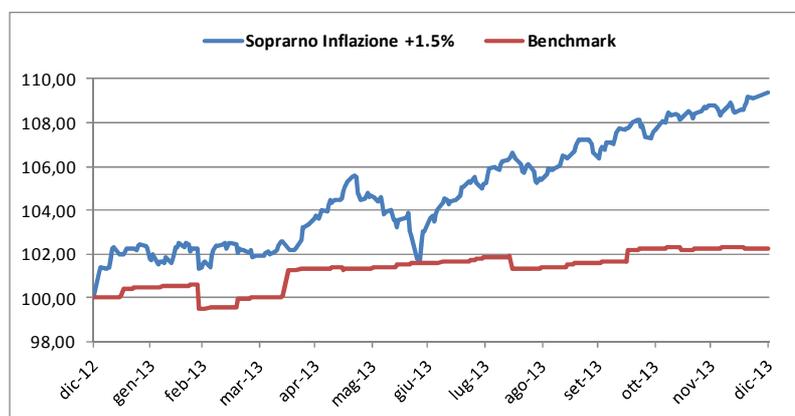
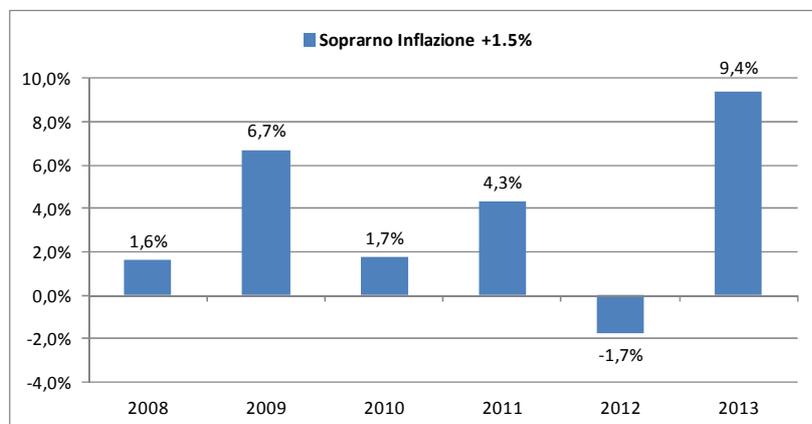
	Rendiconto al 30/12/2013		Rendiconto esercizio precedente	
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI				
E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI	191.467		-769.683	
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA	245.040		-435.273	
E1.1 Risultati realizzati	231.893		-430.104	
E1.2 Risultati non realizzati	13.147		-5.169	
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA				
E2.1 Risultati realizzati				
E2.2 Risultati non realizzati				
E3. LIQUIDITA'	-53.573		-334.410	
E3.1 Risultati realizzati	-52.363		-330.354	
E3.2 Risultati non realizzati	-1.210		-4.056	
F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE				
F1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE				
F2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI				
Risultato lordo della gestione di portafoglio		4.094.070		-454.663
G. ONERI FINANZIARI	-14.188		-13.745	
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-14.188		-13.745	
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI				
Risultato netto della gestione di portafoglio		4.079.882		-468.408
H. ONERI DI GESTIONE	-453.609		-854.624	
H1. PROVVIGIONI DI GESTIONE SGR				
Classe A	-232.945		-259.200	
Classe B	-56.019		-134.517	
H2. COMMISSIONI DI BANCA DEPOSITARIA	-17.521		-25.174	
H3. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-987		-2.456	
H4. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-146.137		-433.277	
I. ALTRI RICAVI ED ONERI	-386		-212	
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITA' LIQUIDE	53		5.844	
I2. ALTRI RICAVI	1			
I3. ALTRI ONERI	-440		-6.056	
Risultato della gestione prima delle imposte		3.625.887		-1.323.244
L. IMPOSTE				
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO				
Classe A				
Classe B				
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA				
Classe A				
Classe B				
L3. ALTRE IMPOSTE				
Utile/perdita dell'esercizio		3.625.887		-1.323.244
Classe A		2.699.370		-610.523
Classe B		926.517		-712.721

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 2011/2013 è pari a 3,89% per la classe A e 4,09% per la classe B. Il *benchmark* del Fondo, nello stesso periodo, ha avuto un rendimento medio annuo composto di 2,30%

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	5,676	6,155	6,155
B	5,741	6,232	6,232

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.

La strategia di investimento adottata è stata quella di selezionare titoli azionari sottovalutati in virtù della 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 una esposizione massima pari al 10% del patrimonio del Fondo durante tutto l'anno.

Per quanto riguarda la componente obbligazionaria il Fondo ha mantenuto un peso complessivo pari al 70% del NAV. Nel corso dell'anno la selezione delle aree di investimento ha privilegiato i titoli di Stato Italiani e Spagnoli e opportunisticamente sono state selezionate emissioni corporate (principalmente bancarie) che avessero rendimenti interessanti.

Date le aspettative di convergenza dei tassi di interesse dei paesi a rating inferiore verso dei livelli più bassi la selezione dei titoli ha privilegiato Btp Italiani e Bonos Spagnoli a discapito dei titoli di Stato dei paesi a maggiore solidità finanziaria (Germania, USA, Uk, Svizzera, Paesi Nordici) sui quali non sono state mai prese posizioni nel corso dell'anno.

In attesa di una normalizzazione dei tassi e di un eventuale rialzo dei tassi a lungo termine dovuta alla ripresa del ciclo economico globale, rimaniamo molto cauti in termini di Duration. Riteniamo che ci sia ancora del valore nei titoli di Stato a basso rating ma che nel complesso i tassi di mercato a lungo termine siano destinati gradualmente a salire nel corso dei prossimi anni. Per questo il Fondo ha mantenuto e manterrà anche nel corso del 2014 un livello di Duration complessiva "moderato"

Nel corso del 2013 il Fondo ha mantenuto una esposizione netta azionaria tra il 13% e il 18% del NAV. In particolare sono state selezionate società europee ed americane che potessero beneficiare della ripresa del quadro economico globale e di una stabilizzazione dell'attività manifatturiera e della domanda dei beni di consumo in tali aree.

L'intervento congiunto delle banche centrali nel fornire abbondante liquidità sia in Europa che in Giappone ma soprattutto negli USA ha contribuito in maniera significativa alla riduzione dei rendimenti dei titoli di stato dei principali paesi sviluppati e l'abbondante liquidità si è diretta verso i mercati azionari sviluppati in cui le valutazioni erano molto appetibili. Inoltre molte aziende europee ed americane nel corso dell'ultima crisi

hanno implementato piani di riduzione dei costi che hanno permesso di ridurre l'indebitamento complessivo e di generare flussi di cassa significativi e attraenti per gli investitori.

Seppure in presenza di tali politiche espansive il tasso di inflazione è rimasto contenuto in tutte le economie sviluppate e in particolare in Europa dove il tasso obiettivo della ECB è molto distante dal tasso di inflazione attuale. Ciò farebbe pensare che vi sia ulteriore spazio nei prossimi mesi per misure di sostegno all'attività economica da parte della banca centrale europea.

Il 2013 è stato quindi caratterizzato da un forte recupero dei titoli domestici sia in Europa che negli USA e delle aziende più sensibili alla ripresa del ciclo economico, a discapito dei settori più globali e legati alla domanda di beni di consumo nei paesi emergenti su cui le valutazioni avevano nel corso dell'estate raggiunto livelli troppo elevati.

Relativamente alla esposizione azionaria europea, nel corso del 2013 e in particolare nel corso del secondo semestre, il Fondo ha mantenuto ed incrementato l'esposizione a società cicliche e d'esposte ai mercati periferici come Spagna e Portogallo in cui sono state selezionate aziende dagli ottimi fondamentali e da stime di crescita contenute. Al contrario abbiamo mantenuto il sottopeso sui mercati della core Europe (Germania, Paesi Scandinavi) e sugli USA dove ci siamo principalmente concentrati su aziende legate al settore della tecnologia con valutazioni interessanti (Microsoft, IBM, Google).

Nel corso del 2013 abbiamo privilegiato l'investimento in società cicliche e nel settore finanziario in attesa di segnali più forti di espansione dell'attività economica sia in Europa che negli USA. Abbiamo pertanto sovrappesato banche spagnole, italiane e portoghesi, industriali tedeschi ed americani, società legate al settore delle costruzioni e operanti nel settore media europeo.

Per il primo semestre del 2014 continueremo a privilegiare l'investimento in società europee caratterizzate da prospettive di crescita interessanti ed alta generazione di cassa. In alcuni paesi come Svezia, Norvegia o Germania saremo selettivi e andremo alla ricerca di società leader nei loro mercati di riferimento. Siamo ancora cauti sui settori esposti agli Emerging Markets (lusso, bevande, cibo, materie prime) anche se guardiamo con interesse ad aziende leader e che siano tornate su valutazioni più attraenti.

Saremo moderatamente positivi sugli Stati Uniti dove il ciclo della politica monetaria rimane espansivo ma meno favorevole di quello europeo e dove alcuni settori importanti nella composizione degli indici trattano a valutazioni piene (consumi non discrezionali, tecnologia, industriali, cura della casa e della persona).

L'esposizione azionaria "long" anche nel corso del 2014 si manterrà a livelli superiori all'80% del patrimonio del Fondo. Si mantiene come nel 2013 una strutturale posizione short sull'indice SXXP (Stoxx 600) che + l'indice più rappresentativo del paniere in cui vengono selezionate le azioni presenti in portafoglio.

Nel corso del 2014 la Duration del portafoglio obbligazionario si manterrà su livelli "moderati".

In base alle esigenze di efficienza nella gestione del portafoglio si implementeranno posizioni di ulteriore copertura attraverso l'utilizzo di futures su indici di mercato o settoriali e/o attraverso l'uso di opzioni put sugli indici principali.

Per le divise diverse dall'Euro, considerata la correlazione inversa rispetto ai relativi mercati azionari di riferimento, si prevede di mantenere una 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 2013 il risultato di gestione positivo deriva principalmente dalla buona selezione di titoli presenti nel portafoglio del Fondo che hanno conseguito una rivalutazione superiore agli indici di riferimento.

Le scelte gestionali hanno privilegiato:

- per la componente azionaria, titoli azionari europei domestici esposti alla stabilizzazione e ripresa dei consumi principalmente nelle aree del sud Europa (Spagna e Portogallo);
- dopo l'estate sono stati sovrappesati titoli ciclici e bancari portoghesi e spagnoli che hanno contribuito in modo significativo alla performance complessiva del fondo;
- per la componente obbligazionaria, il Fondo ha mantenuto una posizione lunga su titoli di Stato Italiani e Spagnoli e ha investito opportunisticamente in emissioni corporate (principalmente bancarie) con interessanti rendimenti. La Duration complessiva del portafoglio obbligazionario è stata mantenuta "moderata" nel corso di tutto il 2013. Tali scelte hanno contribuito in modo significativo alla performance complessiva del fondo.

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

	<i>Tracking error Volatility (TEV)</i>
2013	6,050%
2012	5,700%
2011	5,340%

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 2013 è stato calcolato dal 30.12.12 al 28.12.13.

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 2013:

- 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.

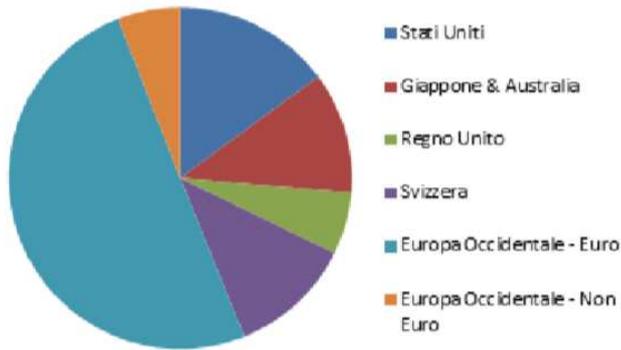
Compravendita di divisa a termine

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

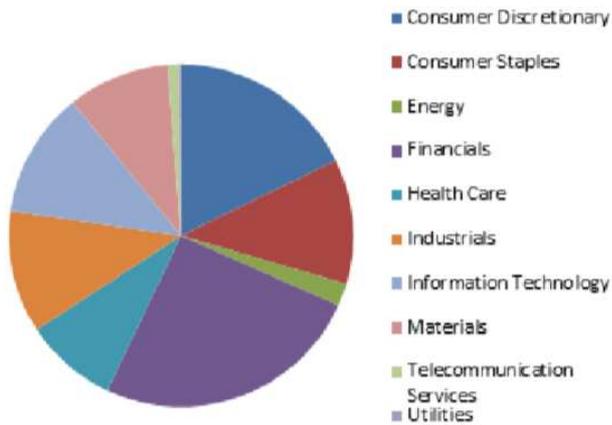
Aree geografiche verso cui sono orientati gli investimenti



Ripartizione Geografica

	% Azioni
Stati Uniti	5.3%
Giappone & Australia	4.0%
Regno Unito	2.1%
Svizzera	4.1%
Europa Occidentale - Euro	17.7%
Europa Occidentale - Non Euro	2.1%

Settori economici di impiego delle risorse del Fondo



Distribuzione Settoriale

	% Azioni
Consumer Discretionary	17.8%
Consumer Staples	11.8%
Energy	2.1%
Financials	25.3%
Health Care	8.7%
Industrials	11.6%
Information Technology	11.9%
Materials	9.6%
Telecommunication Services	1.1%
Utilities	0.2%

ELENCO ANALITICO STRUMENTI FINANZIARI DETENUTI DAL FONDO			
N.	Denominazione titolo	Valore	Percentuale
1	BTP_2,55%_22OT16_i/I	2.554.062	6,46%
2	CCT_01DC2014_Ind	2.501.075	6,33%
3	CCT_EU_15DC2015_Ind	1.997.800	5,06%
4	CCT_01LG2016_Ind	1.975.800	5,00%
5	CCT_01ST2015_Ind	1.496.325	3,79%
6	BTP_2,55%15ST2041_iI	1.178.064	2,98%
7	BTP_5,5%_01NV2022	1.124.300	2,85%
8	BTP_4,75%_01GN2017	1.083.200	2,74%
9	BTP_4,75%_01MG2017	1.083.100	2,74%
10	BTP_3,5%_01NV17	1.044.100	2,64%
11	BTP_2,75%_01DC2015	1.027.800	2,60%
12	BTP_3%_15GN2015	1.026.000	2,60%
13	Spagna_3,3%_OT14	1.018.950	2,58%
14	CCT_EU_15OT2017_Ind	977.500	2,47%
15	BTP_5,5%_01ST2022	562.150	1,42%
16	BTP_4,5%_03MZ2019	540.900	1,37%
17	Schweizerische_Natl-BPMI_4%_22GE2016	524.105	1,33%
18	BPMI_4%_22GE2016	505.570	1,28%
19	BPIM_3,75%_28GE16	505.060	1,28%
20	BTP_2,25%_22AP2017IL	504.883	1,28%
21	CTZ_30MG2014	498.475	1,26%
22	Sanofi_SA_(FP)	381.400	0,97%
23	Groupe_Fnac	338.430	0,86%
24	Swiss_Reinsurance_Co	334.652	0,85%
25	Caterpillar_Inc	329.645	0,83%
26	Piraeus_Bank_S.a	320.350	0,81%
27	Sonae_Sgps_Sa	313.200	0,79%
28	NH_Hoteles_SA	305.900	0,77%
29	ubi_2,75%_28ap17	302.190	0,76%
30	Ementor_asa	283.663	0,72%
31	Bank_of_America_Corp	281.869	0,71%
32	Salmar_Asa	263.486	0,67%
33	Koninklijke_Ahold_NV	262.000	0,66%
34	Interpump_Group_SpA	261.600	0,66%
35	Expedia_Inc	249.728	0,63%
36	UnipolSai_SpA_Ord	234.600	0,59%
37	Novartis_AG-Reg	232.319	0,59%
38	Michelin_SA-B_CGDE	229.890	0,58%
39	CITRIX_SYSTEMS	228.325	0,58%
40	Sumitomo_MITSUI_FIN	224.245	0,57%
41	KONAMI	209.368	0,53%
42	CCT_15GN2017_Ind	206.840	0,52%
43	Royal_Dutch_Shell_NA	206.000	0,52%
44	BIMI_FL_02FB2015	205.302	0,52%
45	I.B.M.	202.869	0,51%
46	CTZ_31GE2014	199.870	0,51%
47	Clariant_AG	199.568	0,51%
48	CTZ_30ST2014	198.760	0,50%
49	CCT_01MZZ2017_Ind	196.180	0,50%
50	Mori_Seiki	195.697	0,50%
51	Muenchener_Rueckver	192.180	0,49%
52	Peugeot_SA	188.800	0,48%
53	Hannover_Rueckvers	187.140	0,47%
54	Forbo_Hldg_N	175.287	0,44%
55	Informa_Plc	168.729	0,43%
56	Bco_Comercial_Potug	168.500	0,43%
57	ELECTROCOMPONENTS_PL	167.504	0,42%
58	Akzo_Nobel_NV	167.130	0,42%
59	UnitedHealth_Group_I	162.766	0,41%
60	ZON_OPTIMUS_SGSPS_SA	161.460	0,41%
61	Activision_Blizzard	161.431	0,41%
62	Wendel	158.550	0,40%
63	Mapfre_Sa	156.600	0,40%
64	Allianz_SE-Reg_(DE)	156.420	0,40%
65	Seven_&_I_holdings_c	155.648	0,39%
66	Deutsche_Lufthansa-R	154.200	0,39%
67	Georg_Fischer_AG_Reg	153.561	0,39%
68	Sonaecom_Sgps_Sa	152.133	0,39%
69	Umicore_SA	151.605	0,38%
70	Borregaard_Asa	143.374	0,36%
71	Rpc_Group_Plc	142.276	0,36%
72	Saf-holland_Sa	135.063	0,34%
73	UCB_SA	134.825	0,34%
74	Koninklijke_Phili_NL	132.675	0,34%
75	Delhaize_Group	129.240	0,33%
76	MATSUSHITA_ELECTRIC	126.603	0,32%
77	Heineken_NV	122.000	0,31%
78	Gemalto	121.170	0,31%
79	MARR_S.p.A.	120.800	0,31%
80	Legrand_SA	119.970	0,30%
81	Basf_Se_(DE)	116.235	0,29%
82	American_Intl_Group	111.246	0,28%
83	Banco_Popular_Espano	109.350	0,28%
84	Microsoft_Corp	108.220	0,27%
85	MITSUBISHI_HEAVY_IND	107.737	0,27%
86	Henkel_AG-Vorzug	105.388	0,27%
87	Google_Inc-Cl_A	104.643	0,26%
88	Merck_KGaa	104.200	0,26%
89	FUJI_HEAVY_INDUSTRIE	103.951	0,26%
90	TAKEDA_CHEMICAL_INDU	99.814	0,25%
91	Morrison_Superm	94.584	0,24%
92	MAZDA_Motor_Corporat	93.780	0,24%
93	Rexam_Plc	93.615	0,24%
94	Merck_&_Co_Inc	92.394	0,23%
95	Andritz_AG	91.180	0,23%
96	Galp_Energia_SGSPS	89.175	0,23%
97	Direct_Line_Insuranc	88.522	0,22%
98	Stora_Enso_Oyj-R_ShS	87.540	0,22%
99	Koninhlijke_Dsm_Nv	85.380	0,22%
100	Arkema_SA	83.410	0,21%
101	Banco_Espirito_Santo	77.100	0,20%
102	Vittoria_Assicur_SpA	72.930	0,18%
103	ISUZU_MOTORS_LTD	67.646	0,17%
104	Suzuki_Motor_Corp	66.303	0,17%
105	Marine_Harvest	65.738	0,17%
106	Mitsubishi_UFJ_Fin_G	61.629	0,16%
107	Ricoh_Company_Ltd	57.820	0,15%
108	ELECTROLUX_AB-SER_B	56.618	0,14%
109	Intertek_Group_Plc	56.062	0,14%
110	AIR_PRODS_&_CHEM	30.633	0,08%
111	Generali	25.650	0,06%
112	Redes_Energeticas_Sa	23.277	0,06%
113	NITTO_DENK_Corp	15.291	0,04%
114	FNAC_Rights_GN13	10	0,00%
	Tot. Strumenti Finanziari	38.341.874	97,04%
	Totale Attività	39.513.396	

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	21.977.184	1.018.950		
- di altri enti pubblici				
- di banche	1.518.122			
- di altri				
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto	715.580	6.981.588	6.025.052	
- con voto limitato				
- altri		105.398		
Parti di OICR:				
- aperti armonizzati				
- aperti non armonizzati				
- chiusi				
Totali:				
- in valore assoluto	24.210.886	8.105.936	6.025.052	
- in percentuale del totale delle attività	61,27%	20,51%	15,25%	

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione

	Mercato di quotazione			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli quotati	22.898.066	9.418.756	6.025.052	
Titoli in attesa di quotazione				
Totali:				
- in valore assoluto	22.898.066	9.418.756	6.025.052	
- in percentuale del totale delle attività	57,95%	23,84%	15,25%	

Movimenti dell'esercizio

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito		
- titoli di Stato	3.487.310	14.235.175
- altri	1.508.410	800.000
Titoli di capitale	33.432.152	32.731.908
Parti di OICR		
Totale	38.427.872	47.767.083

II.2 Strumenti finanziari non quotati

Al 30 dicembre 2013 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 30 dicembre 2013 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	11.472.877	9.635.965	3.405.414
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: - future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili - opzioni su tassi e altri contratti simili - swap e altri contratti simili			
Operazioni su tassi di cambio: - future su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - swap e altri contratti simili			
Operazioni su titoli di capitale: - future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili - swap e altri contratti simili	676.280	66.900	
Altre operazioni - future - opzioni - swap			

Tipologia dei contratti	Controparte dei contratti				
	Banche italiane	SIM	Banche e imprese di investimento di paesi OCSE	Banche e imprese di investimento di paesi non OCSE	Altre controparti
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		676.280 66.900			
Altre operazioni - <i>future</i> - opzioni - <i>swap</i>					

Tipologia di contratti - Attività ricevute in garanzia –

Alla data del 30 dicembre 2013 non sono presenti attività ricevute in garanzia

II.5 Depositi bancari

Al 30 dicembre 2013 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 30 dicembre 2013 nel portafoglio del Fondo non vi sono contratti in essere.

II.8 Posizione netta di liquidità

F1. Liquidità disponibile		299.723
- EUR	293.887	
- CHF	590	
- GBP	168	
- HKD		
- SEK	32	
- YEN	4.435	
- USD	379	
- DKK	170	
- NOK	49	
- AUD		
- NZD		
- Altre	13	
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare		4.571.282
- Proventi da Incassare	14.245	
- c/Val- da Ricevere Vendite		
- Val- da Ricevere PT Venduti Termine		
- Val- da Ricevere	4.557.037	
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare		-4.607.130
- Oneri da Pagare	-6.096	
- Divise da Consegnare Vendite		
- Val- da consegnare PT Acq- Termine		
- Val- da consegnare	-4.601.034	
TOTALE		263.875

II.9 Altre attività

G1.	Ratei attivi		146.709
	. Interessi su Titoli	146.656	
	. Interessi su Disp liquide	53	
	. Altri		
G2.	Risparmio d'imposta		
	. Imposta 461 sul Risultato Anno Precedente		
	Classe A		
	Classe B		
	. Imposta 12,5% Risultato di Gestione		
	Classe A		
	Classe B		
G3.	Altre		17.759
	. Crediti per quote da ricevere		
	. Plusvalenze su operazioni pending		
	. Ratei Plus Vendite Divise Copertura	16.935	
	. Credito verso Lehman	824	
	. Crediti per vendite da regolare		
	. Proventi da prestito titoli		
	. Plusvalenze da DCS		
	. Altre		
	TOTALE		164.468

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 30 dicembre 2013 nel portafoglio del Fondo non vi sono contratti in essere.

III.4 Strumenti finanziari derivati

Alla data del 30 dicembre 2013 non sono presenti strumenti finanziari derivati passivi

III.5 Debiti verso partecipanti

M1. Rimborsi richiesti e non regolati - Rimborsi da Regolare	Scadenza 2-gen-14	56.737	56.737
M2. Proventi da distribuire - Proventi da Distribuire			
M3. Altri			
Totale			56.737

III.6 Altre passività

N1.	Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati		56.083
	- Rateo Interessi Passivi c/c	13.405	
	- Rateo Provvigioni di Gestione		
	Classe A	20.051	
	Classe B	2.858	
	- Rateo Provvigioni di Incentivo		
	Classe A		
	Classe B	6.315	
	- Rateo Oneri Banca Depositaria	1.304	
	- Rateo Costo Società di Revisione	11.816	
	- Rateo Spese Stampa Prospetti	42	
	- Rateo Contributo Consob	292	
N2.	Debiti di imposta		
	- Imposta 12,5% Risultato di Gestione		
	Classe A		
	Classe B		
	- Ritenuta 27% Interessi Attivi di c/c		
	Classe A		
	Classe B		
N3.	Altre		3.805
	- Debiti verso la SGR	18	
	- Arrotondamenti per Rendiconto		
	- Ratei Minus Vendite Divise Copertura	3.787	
	- Rimborsi da regolare		
	- Incentive Fees		
	- Maturato PcT passivi		
	- Altri debiti verso l'Erario		
	- Altri oneri		
	Totale		59.888

Sezione IV Il valore complessivo netto

Quote detenute da Investitori Qualificati		
Denominazione Investitore	N° Quote	Percentuale
Numero Quote in Circolazione		
Classe A	5.287.107,857	
Classe B	1.100.082,000	
di cui:		
detenute da Investitori Qualificati		
Classe A	3.729.983,016	70,55%
Classe B	639.072,331	58,09%

Frazione Fondo Detenuta da Soggetti Non Residenti		
	N° Quote	Percentuale
Numero Quote in Circolazione		
Classe A	5.287.107,857	
Classe B	1.100.082,000	
di cui:		
detenute da Soggetti Non Residenti		
Classe A	869.903,607	16,45%
Classe B	461.009,669	41,91%

Variazione del patrimonio netto				
		Anno 2013 (ultimo esercizio)	Anno 2012 (penultimo esercizio)	Anno 2011 (terzultimo esercizio)
Patrimonio netto a inizio periodo		43.335.277	71.918.484	97.505.092
Incrementi:				
	a) sottoscrizioni:			
	- sottoscrizioni singole	13.221.220	16.493.434	10.453.227
	- piani di accumulo	2.490	1.642	1.392
	- switch in entrata	188.207	3.382.900	7.722
	b) risultato positivo della gestione	3.625.887		2.949.410
Decrementi:				
	a) rimborsi:			
	- riscatti	-20.637.447	-44.911.580	-36.057.294
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita	-338.863	-2.226.360	-2.941.065
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione		-1.323.243	
Patrimonio netto a fine periodo		39.396.771	43.335.277	71.918.484

Sezione V Altri dati patrimoniali

V.1 Ammontare dell'impegno

	Ammontare dell'impegno	
	Valore assoluto	% del Valore Complessivo Netto
Operazioni su tassi di interesse: - future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili - opzioni su tassi e altri contratti simili - swap e altri contratti simili		
Operazioni su tassi di cambio: - future su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - swap e altri contratti simili		
Operazioni su titoli di capitale: - future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili - swap e altri contratti simili	9.689.423 1.432.708	24,59% 3,64%
Altre operazioni - future e contratti simili - opzioni e contratti simili - swap e contratti simili		

V.2 Attività e passività verso Società del gruppo

La Società non fa parte di un gruppo. Non sono quindi 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	11.635.942		12.263.378	23.899.320		11.680.191	11.680.191
Dollaro USA	16.703.565		18.068	16.721.633		3	3
Sterlina Inglese	2.653.413		291	2.653.704			
Franco Svizzero	2.241.431		849	2.242.280			
Dollaro HK							
Corona Svedese	226.471		183	226.654			
Yen	4.355.799		388.425	4.744.224		41	41
Corona Danese			95	95			
Corona Norvegese	141.831		105	141.936		1	1
Zloty Polacco							
Altre divise			48	48			
Totale	37.958.452		12.671.442	50.629.894		11.680.236	11.680.236

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 variazione dei tassi di cambio	Plus/ minusvalenze	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
A. Strumenti finanziari quotati				
1. Titoli di debito	200.433		503.298	
2. Titoli di capitale	1.781.931	-140.395	1.759.598	-313.514
3. Parti di OICR - aperti armonizzati - non armonizzati				
B. Strumenti finanziari non quotati				
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			-190.759	
- opzioni su tassi e altri contratti simili				
- swap e altri contratti simili				
Operazioni su titoli di capitale:				
- future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili			-1.167.517	
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili			14.900	-25.046
- swap e altri contratti simili				
Altre operazioni:				
- future				
- 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".

II Depositi bancari

Al 30 dicembre 2013 il patrimonio del Fondo non risulta essere investito in depositi bancari.

III Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

Nel corso del 2013 non sono state effettuate operazioni di pronti contro termine e operazioni assimilate, né di prestito titoli.

Risultato della gestione cambi		
OPERAZIONI DI COPERTURA	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni a termine	231.893	13.147
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio:		
- future su valute e altri contratti simili		
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
- swap e altri contratti simili		
OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
Operazioni a termine		
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio non aventi finalità di copertura:		
- future su valute e altri contratti simili		
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
- swap e altri contratti simili		
LIQUIDITA'	-52.363	-1.210

G1- INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI - Interessi Passivi su Finanziamenti	-14.188	-14.188
G2- ALTRI ONERI FINANZIARI - Oneri su Pronti c/Termine		
Totale		-14.188

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			
	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	289	0,72%						
Provvigioni di base	280	0,70%						
Provvigioni d'incentivo	9	0,02%						
2) TER degli OICR in cui il fondo investe								
3) Compenso della banca depositaria	18	0,04%						
4) Spese di revisione del fondo	18	0,04%						
5) Spese legali e giudiziarie								
6) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	1	0,00%						
7) Altri oneri gravanti sul fondo	31	0,08%						
Contributo Consob	2	0,00%						
Oneri bancari diversi	2	0,00%						
FTT su operazioni di Borsa	1	0,00%						
Spese C/Parte	26	0,06%						
TOTAL EXPENSE RATIO (TER)	357	0,89%						
8) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui: -su titoli azionari	96		0,15%					
-su titoli di debito	87		0,13%					
-su OICR	1		0,01%					
-su derivati	0		0,00%					
-su derivati	8		0,01%					
-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%						
TOTALE SPESE	467	1,16%						
Valore complessivo netto medio di periodo	40.194							

(*) 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: $o+ n - m = 14,9\%$.

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

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

NAV al tempo T0+n: 150.000.000 Euro

NAV medio nel periodo n-m: 100.000.000 Euro

Provvigione di incentivazione:

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

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

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

Nel 2013 le commissioni di *performance* maturate sul Fondo sono state di 8.727 Euro per le quote B mentre la classe A non ha maturato nessuna commissione.

V Altri ricavi ed oneri

I1.	Interessi attivi su disponibilità liquide		53
	- Interessi attivi su c/c	53	
	- Interessi attivi su Dep.Future		
I2.	Altri ricavi		1
	- Arrotondamenti Attivi		
	- Rebates provvigioni di sottoscrizione		
	- Rebates provvigioni di gestione		
	- Rettifica incentive fees		
	- Rettifica equalizzatori		
	- Altri		
	- Arrotondamenti per Rendiconto	1	
I3.	Altri oneri		-440
	- Arrotondamenti Passivi	-440	
	- Interessi passivi su dispon. Liquide		
	- Rettifica equalizzatori		
	- Altro		
Totale			-386

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	1.207.000	779.695	154,80%
- GBP	39.000	724.832	5,38%
- JPY	60.000.000	176.934.416	33,91%
- NOK	2.883.000	3.489.453	82,62%
- SEK	469.000	36.863	1272,29%
- USD	2.485.000	365.476	679,94%
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	2.343	3.354	69,87%
- CHF	1.638.178	359.534	455,64%
- GBP	293.792	619.021	47,46%
- JPY	46.309.147	132.965.307	34,83%
- NOK	1.701.132	3.701.664	45,96%
- SEK	2.836.396	1.267.284	223,82%
- USD	1.021.232	1.971.352	51,80%
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	696	7.442	65.586	22.864	

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 129%.

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 2013 tali valori sono, rispettivamente, 1,049 e 0,988.

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%"

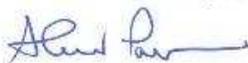
1. Abbiamo svolto la revisione contabile del rendiconto della gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Soprarno Inflazione + 1,5%", costituito dalla situazione patrimoniale, dalla sezione reddituale e dalla nota integrativa, per l'esercizio chiuso al 30 dicembre 2013. La responsabilità della redazione del rendiconto della gestione in conformità al Provvedimento della Banca d'Italia dell'8 maggio 2012 e successive modifiche compete agli amministratori della Società di Gestione del Fondo, Soprarno SGR SpA. È nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul rendiconto della gestione e basato sulla revisione contabile.
2. Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e criteri per la revisione contabile raccomandati dalla CONSOB. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il rendiconto della gestione sia viziato da errori significativi e se i risultati, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel rendiconto della gestione, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Per il giudizio relativo al rendiconto della gestione dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi secondo quanto richiesto dalla specifica normativa, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 29 marzo 2013.

3. A nostro giudizio, il rendiconto della gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Soprarno Inflazione + 1,5%" per l'esercizio chiuso al 30 dicembre 2013 è conforme al Provvedimento della Banca d'Italia dell'8 maggio 2012 e successive modifiche; 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 e successive modifiche compete agli amministratori della Soprarno SGR SpA. È di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione degli amministratori con il rendiconto della gestione, come richiesto dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione n. 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla CONSOB. A nostro giudizio, la relazione degli amministratori è coerente con il rendiconto della gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Soprarno Inflazione + 1,5%" per l'esercizio chiuso al 30 dicembre 2013.

Firenze, 24 marzo 2014

PricewaterhouseCoopers SpA



Alessandro Parrini
(Revisore legale)

PricewaterhouseCoopers SpA

Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277851 Fax 027785240 Cap. Soc. Euro 6.812.000,00 I.V., C.F. e P.IVA e Reg. Imp. Milano 12979880155 Iscritta al n° 119644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: Ancona 60121 Via Sandro Totti 1 Tel. 0712132311 - Bari 70124 Via Don Luigi Guanella 17 Tel. 0805640211 - Bologna 40126 Via Angelo Finelli 5 Tel. 0516186211 - Brescia 25123 Via Borgo Pietro Wuhner 23 Tel. 0303697501 - Catania 95129 Corso Italia 302 Tel. 0957532311 - Firenze 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 0552482811 - Genova 16121 Piazza Dante 7 Tel. 01029041 - Napoli 80121 Piazza dei Martiri 58 Tel. 08136181 - Padova 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049873481 - Palermo 90131 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091349737 - Parma 43100 Viale Tanara 20/A Tel. 0521275911 - Roma 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06579251 - Torino 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011550771 - Trento 38102 Via Garibaldi 73 Tel. 0461237004 - Treviso 31100 Viale Felissato 90 Tel. 0422696911 - Trieste 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0405480781 - Udine 33100 Via Foscolo 43 Tel. 043225789 - Verona 37130 Via Francia 21/C Tel. 0458263901

www.pwc.com/it

**RENDICONTO ANNUALE DI GESTIONE
AL 30 DICEMBRE 2013
DEL FONDO
SOPRARNO PRONTI TERMINE**

Fondo Soprarno Pronti Termine

Relazione degli Amministratori al Rendiconto del Fondo.

Nel corso dell'anno 2013 il fondo è stato investito nel rispetto dei limiti di durata media del portafoglio e di durata media del repricing impartiti dalle istruzioni di vigilanza per i fondi monetari, tutti i titoli presenti in portafoglio hanno durata residua minore di 2 anni e rating almeno pari a investment grade. Solo le coperture dai rischi di tasso sono state effettuate tramite l'utilizzo di future negoziati sui mercati regolamentati senza tener conto dei limiti citati. Non sono stati acquistati titoli in valute estere nel corso dell'anno 2013, nel caso verrebbero completamente coperti dal rischio di cambio.

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.

Soprarno SGR distribuisce i propri prodotti attraverso Banca Ifigest, Banca Popolare dell'Etruria e del Lazio, Banca Federico del Vecchio, Cassa di Risparmio di San Miniato, Suedtirol Bank, 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 2013 le sottoscrizioni sono ammontate a 32.858.464 Euro, il risultato positivo di gestione a 394.581 Euro, i rimborsi a 4.764.331 Euro con un valore complessivo netto a fine periodo di 36.909.892 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 e successive modifiche 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 30 dicembre 2013 che risulta, ai sensi del regolamento del Fondo attualmente in vigore, l'ultimo giorno di calcolo del valore della quota per l'anno 2013. 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 n. 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 2014

Il Consiglio di Amministrazione

RENDICONTO DEL FONDO				
Soprarno Pronti Termine				
SITUAZIONE PATRIMONIALE				
ATTIVITA'	Situazione al 30/12/2013		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	32.405.149	87,56%	8.384.284	96,98%
A1. Titoli di debito	32.405.149	87,56%	8.384.284	96,98%
A1.1 titoli di Stato	26.621.491	71,93%	8.284.069	95,82%
A1.2 altri	5.783.658	15,63%	100.215	1,16%
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR				
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	8.559	0,02%	6.911	0,08%
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	8.559	0,02%	6.911	0,08%
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'	4.402.912	11,90%	237.926	2,75%
F1. Liquidità disponibile	4.402.912	11,90%	832.255	9,63%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	691	0,00%		
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-691	-0,00%	-594.329	-6,87%
G. ALTRE ATTIVITA'	192.182	0,52%	16.670	0,19%
G1. Ratei attivi	192.182	0,52%	14.870	0,17%
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre			1.800	0,02%
TOTALE ATTIVITA'	37.008.802	100,00%	8.645.791	100,00%

PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 30/12/2013	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	34.062	
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	34.062	
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITA'	64.848	45.385
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	64.848	45.385
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre		
N4. Vendite allo scoperto		
TOTALE PASSIVITA'	98.910	45.385
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	36.909.892	8.600.406
Numero delle quote in circolazione	6.792.503,759	1.591.440,752
Valore unitario delle quote	5,434	5,404

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	6.083.214,348
Quote rimborsate	882.151,341

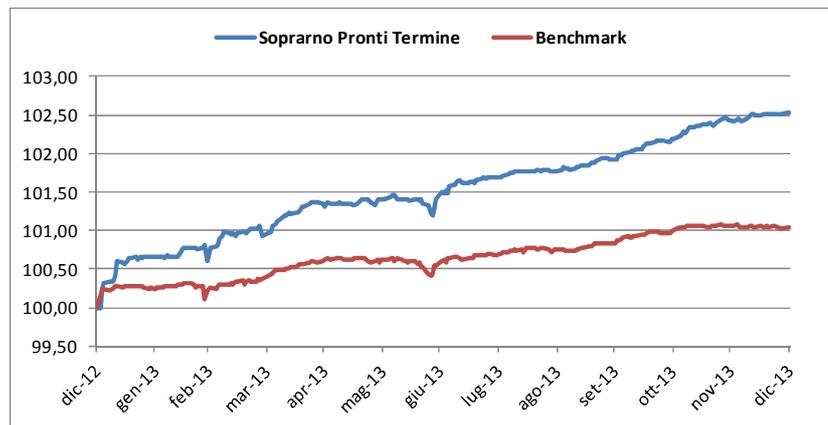
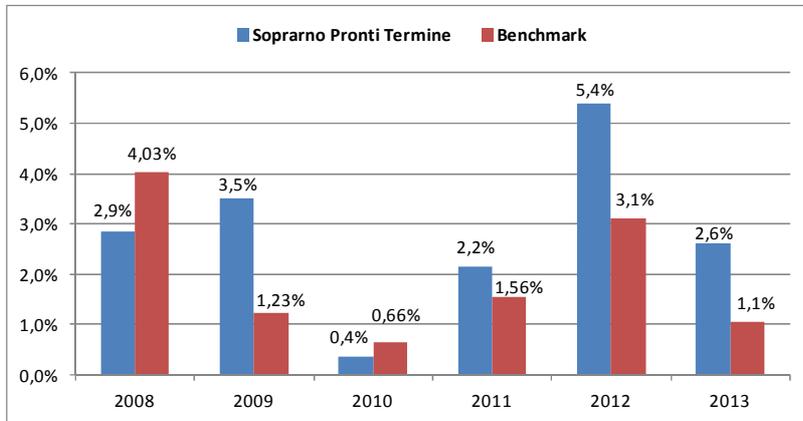
RENDICONTO DEL FONDO Soprarno Pronti Termine				
SEZIONE REDDITUALE				
	Rendiconto al 30/12/2013		Rendiconto esercizio precedente	
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	306.629		396.233	
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI	249.100		56.260	
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	249.100		56.260	
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale				
A1.3 Proventi su parti di OICR				
A2. UTILE/PERDITE DA REALIZZI	5.459		297.374	
A2.1 Titoli di debito	5.459		297.374	
A2.2 Titoli di capitale				
A2.3 Parti di OICR				
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE	52.070		42.599	
A3.1 Titoli di debito	52.070		42.599	
A3.2 Titoli di capitale				
A3.3 Parti di OICR				
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI				
Risultato gestione strumenti finanziari quotati		306.629		396.233
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI				
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito				
B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale				
B1.3 Proventi su parti OICR				
B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI				
B2.1 Titoli di debito				
B2.2 Titoli di capitale				
B2.3 Parti di OICR				
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE				
B3.1 Titoli di debito				
B3.2 Titoli di capitale				
B3.3 Parti di OICR				
B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
Risultato gestione strumenti finanziari non quotati				
C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA	181.832		-55.067	
C1. RISULTATI REALIZZATI	181.832		-55.067	
C1.1 Su strumenti quotati	181.832		-55.067	
C1.2 Su strumenti non quotati				
C2. RISULTATI NON REALIZZATI				
C2.1 Su strumenti quotati				
C2.2 Su strumenti non quotati				

	Rendiconto al 30/12/2013		Rendiconto esercizio precedente	
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI				
E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI	2		-7.244	
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA			-6.989	
E1.1 Risultati realizzati			-6.989	
E1.2 Risultati non realizzati				
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA				
E2.1 Risultati realizzati				
E2.2 Risultati non realizzati				
E3. LIQUIDITA'	2		-255	
E3.1 Risultati realizzati	2		-257	
E3.2 Risultati non realizzati			2	
F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE				
F1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE				
F2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI				
Risultato lordo della gestione di portafoglio		488.463		333.922
G. ONERI FINANZIARI			-265	
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI			-265	
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI				
Risultato netto della gestione di portafoglio		488.463		333.657
H. ONERI DI GESTIONE		-93.871	-51.933	
H1. PROVVIGIONI DI GESTIONE SGR		-55.979	-25.918	
H2. COMMISSIONI DI BANCA DEPOSITARIA		-7.638	-2.594	
H3. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO		-215	-2.456	
H4. ALTRI ONERI DI GESTIONE		-30.039	-20.965	
I. ALTRI RICAVI ED ONERI		-11	6.453	
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITA' LIQUIDE	2		1.861	
I2. ALTRI RICAVI	246		4.711	
I3. ALTRI ONERI		-259	-119	
Risultato della gestione prima delle imposte		394.581		288.177
L. IMPOSTE				
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO				
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA				
L3. ALTRE IMPOSTE				
Utile/perdita dell'esercizio		394.581		288.177

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 2011/2013 è pari a 3,38%. Il *benchmark*, nello stesso periodo di riferimento, ha avuto un rendimento medio annuo composto dell'1,05%.

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
5,337	5,449	5,434

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

La tipologia di bond inseriti è stata inizialmente concentrata in obbligazioni governative emesse da Italia e Spagna. A partire dal mese di agosto è stata introdotta anche una piccola percentuale emessa dalla Repubblica di Slovenia per ricercare un rendimento più alto rispetto a Italia e Spagna già presenti in portafoglio. A partire dal secondo trimestre abbiamo incrementato la componente di portafoglio investita in titoli corporate, in particolare emessi da banche, che offrivano un rendimento maggiore rispetto ai governativi. Abbiamo incrementato la componente corporate fino ad un massimo del 20%. Da sottolineare che l'85% dei titoli corporate presenti in portafoglio hanno una scadenza massima inferiore all'anno.

Nel corso dell'anno il fondo ha mantenuto una duration complessiva del portafoglio pari a 0.55 anni.

La società ha posto in essere tecniche ed operazioni destinate alla copertura dei rischi e ad una gestione efficiente del fondo

Anche per il **primo semestre del 2014**, 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.

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

	Tracking error Volatility (TEV)
2013	1,23%
2012	0,720%
2011	1,070%

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 2013 è stato calcolato dal 30.12.12 al 28.12.13.

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 2014 ha deliberato di distribuire il provento maturato sul Fondo Pronti Termine per un importo totale di 160.690 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 2013:

- 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.

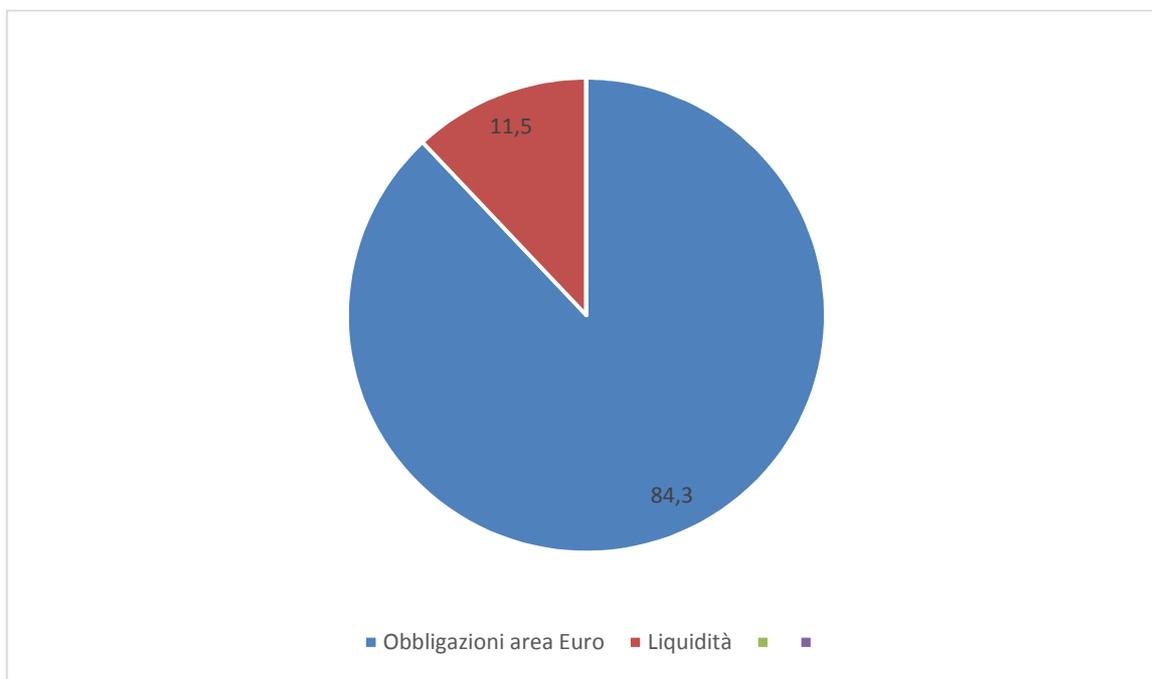
Compravendita di divisa a termine

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

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

Sezione II Le attività

Aree geografiche verso cui sono orientati gli investimenti



ELENCO ANALITICO STRUMENTI FINANZIARI DETENUTI DAL FONDO			
N.	Denominazione titolo	Valore	Percentuale
1	BOT_28FB2014_Sem	2.498.725	6,75%
2	CCT_01DC2014_Ind	1.500.645	4,05%
3	CTZ_31GE2014	1.499.025	4,05%
4	CCT_01ST2015_Ind	1.197.060	3,23%
5	CTZ_30GN2015	1.080.871	2,92%
6	SPGB_3,75%_31OT2015	1.042.500	2,82%
7	BTP_4,25%_01FB2015	1.035.050	2,80%
8	Spanish_3%_30AP2015	1.024.250	2,77%
9	Spagna_3,3%_OT14	1.018.950	2,75%
10	BTP_3,5%_01GN2014	1.011.000	2,73%
11	CCT_EU_15DC2015_Ind	998.900	2,70%
12	CTZ_31DC2015	973.800	2,63%
13	Bpmi_Float_31GE2014	898.758	2,43%
14	BOT_14MG2014_Ann	797.776	2,16%
15	UCG_3,5%_30ST2014	762.608	2,06%
16	BTP_3%_01AP2014	703.934	1,90%
17	CCT_01MZ2014_Ind	700.511	1,89%
18	BOT_14MZ2014_a	649.259	1,75%
19	BTP_6%_15NV2014	626.136	1,69%
20	SPGB_4,4%_31GE2015	621.570	1,68%
21	BPIM_4,125%_22OT2014	609.756	1,65%
22	Bca_Monte_Paschi_4,5	600.858	1,62%
23	CTZ_30MG2014	598.170	1,62%
24	CTZ_30ST2014	596.280	1,61%
25	MPS_Float_09MG2014	594.900	1,61%
26	BOT_13GN2014_Ann	573.091	1,55%
27	BTP_3,75%_01AG2015	519.305	1,40%
28	BOT_31DC2013_Sem	500.000	1,35%
29	BOT_31GE2014_Sem	499.895	1,35%
30	MB_2,65%_10NV2014	499.569	1,35%
31	BOT_31MZ2014_Sem	499.400	1,35%
32	BOT_30AP2014_Sem	499.060	1,35%
33	BOT_14LG2014_Ann	497.880	1,35%
34	BOT_14AG2014_Ann	497.740	1,34%
35	BOT_12ST2014_Trim	497.325	1,34%
36	BOT_14OT2014_Ann	496.630	1,34%
37	SLO_4,375%_02AP2014	404.200	1,09%
38	BTP_4,5%_15LG2015	209.780	0,57%
39	AIB_5,625%_12NV2014	206.198	0,56%
40	BTP_3%_15AP2015	204.962	0,55%
41	Dexia_CL_5,_21LG2014	204.508	0,55%
42	UBI_4,939%_25GN2014	203.600	0,55%
43	BTP_2,5%_01MZ2015	203.552	0,55%
44	Mediobanca_3,75_MG14	202.112	0,55%
45	SGLT_T-Bill_21FB2014	199.860	0,54%
46	UBI_FI_04DC2014	199.608	0,54%
47	ISPaolo_ZC_29LG2014	198.440	0,54%
48	UCG_Float_27GN2014	198.290	0,54%
49	BTP_3%_01NV2015	144.399	0,39%
50	TKAGR_9,2%_18GN2014	103.485	0,28%
51	ICCREA_4%_26NV2014	101.938	0,28%
52	ISPI_3,9%_01AG2014	101.512	0,27%
53	BIMI_FL_02FB2015	97.518	0,26%
	Tot. Strumenti Finanziari	32.405.149	87,56%
	Totale Attività	37.008.802	

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	22.310.161	4.311.330		
- di altri enti pubblici				
- di banche	5.269.467	204.508		
- di altri		309.683		
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto				
- con voto limitato				
- altri				
Parti di OICR:				
- aperti armonizzati				
- aperti non armonizzati				
- chiusi				
Totali:				
- in valore assoluto	27.579.628	4.825.521		
- in percentuale del totale delle attività	74,52%	13,04%		

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione

	Mercato di quotazione			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli quotati	24.370.210	8.034.939		
Titoli in attesa di quotazione				
Totali:				
- in valore assoluto	24.370.210	8.034.939		
- in percentuale del totale delle attività	65,85%	21,71%		

Movimenti dell'esercizio

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito		
- titoli di Stato	28.666.652	10.392.432
- altri	6.489.116	800.000
Titoli di capitale		
Parti di OICR		
Totale	35.155.768	11.192.432

II.2 Strumenti finanziari non quotati

Al 30 dicembre 2013 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 30 dicembre 2013 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	25.345.110	7.060.039	
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: - future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili - opzioni su tassi e altri contratti simili - swap e altri contratti simili			
Operazioni su tassi di cambio: - future su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - swap e altri contratti simili			
Operazioni su titoli di capitale: - future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili - swap e altri contratti simili	8.559		
Altre operazioni - future - opzioni - swap			

Tipologia dei contratti	Controparte dei contratti				
	Banche italiane	SIM	Banche e imprese di investimento di paesi OCSE	Banche e imprese di investimento di paesi non OCSE	Altre controparti
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			8.559		
Altre operazioni - <i>future</i> - opzioni - <i>swap</i>					

Tipologia di contratti - Attività ricevute in garanzia

Alla data del 30 dicembre 2013 non sono presenti attività ricevute in garanzia

II.5 Depositi bancari

Al 30 dicembre 2013 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 30 dicembre 2013 nel portafoglio del Fondo non vi sono contratti in essere.

II.8 Posizione netta di liquidità

F1. Liquidità disponibile		4.402.912
- EUR	4.402.912	
- CHF		
- GBP		
- HKD		
- SEK		
- YEN		
- USD		
- DKK		
- NOK		
- AUD		
- NZD		
- Altre		
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare		691
- Proventi da Incassare	691	
- c/Val- da Ricevere Vendite		
- Val- da Ricevere PT Venduti Termine		
- Val- da Ricevere		
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare		-691
- Oneri da Pagare	-691	
- Divise da Consegnare Vendite		
- Val- da consegnare PT Acq- Termine		
- Val- da consegnare		
TOTALE		4.402.912

II.9 Altre attività

G1. Ratei attivi		192.182
. Interessi su Titoli	192.180	
. Interessi su Disp liquide	2	
. Altri		
G2. Risparmio d'imposta		
. Imposta 461 sul Risultato Anno Precedente		
. Imposta 12,5% Risultato di Gestione		
G3. Altre		
. Crediti per quote da ricevere		
. Plusvalenze su operazioni pending		
. Ratei Plus Vendite Divise Copertura		
. Equalizzatori		
. Crediti per vendite da regolare		
. Proventi da prestito titoli		
. Plusvalenze da DCS		
. Altre		
TOTALE		192.182

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 30 dicembre 2013 nel portafoglio del Fondo non vi sono contratti in essere.

III.4 Strumenti finanziari derivati

Alla data del 30 dicembre 2013 non sono presenti strumenti finanziari derivati passivi

III.5 Debiti verso partecipanti

Al 30 dicembre 2013 non sono in essere debiti nei confronti dei partecipanti al Fondo.

III.6 Altre passività

N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati		64.848
- Rateo Interessi Passivi c/c		
- Rateo Provvigioni di Gestione		
- Rateo Provvigioni di Incentivo	54.389	
- Rateo Oneri Banca Depositaria	1.171	
- Rateo Costo Società di Revisione	6.668	
- Rateo Spese Stampa Prospetti	2.328	
- Rateo Contributo Consob	292	
N2. Debiti di imposta		
- Imposta 12,5% Risultato di Gestione		
- Ritenuta 27% Interessi Attivi di c/c		
N3. 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		64.848

Sezione IV Il valore complessivo netto

Quote detenute da Investitori Qualificati		
Denominazione Investitore	N° Quote	Percentuale
Numero Quote in Circolazione	6.792.503,759	
di cui: detenute da Investitori Qualificati	5.830.013,474	85,83%

Frazione Fondo Detenuta da Soggetti Non Residenti		
	N° Quote	Percentuale
Numero Quote in Circolazione	6.792.503,759	
di cui: detenute da Soggetti Non Residenti	806.678,576	11,88%

Variazione del patrimonio netto				
		Anno 2013 (ultimo esercizio)	Anno 2012 (penultimo esercizio)	Anno 2011 (terzultimo esercizio)
Patrimonio netto a inizio periodo		8.600.406	10.500.828	29.582.230
Incrementi:	a) sottoscrizioni:			
	- sottoscrizioni singole	29.396.269	5.446.502	2.072.494
	- piani di accumulo	1.691	2.593	
	- switch in entrata	3.460.503	1.270.583	797.100
	b) risultato positivo della gestione	394.581	288.177	411.198
Decrementi:	a) rimborsi:			
	- riscatti	-4.620.254	-8.644.567	-22.290.058
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita	-144.077	-51.061	-72.137
	b) proventi distribuiti	-179.227	-212.649	
	c) risultato negativo della gestione			
Patrimonio netto a fine periodo		36.909.892	8.600.406	10.500.828

Sezione V Altri dati patrimoniali

V.1 Ammontare dell'impegno

	Ammontare dell'impegno	
	Valore assoluto	% del Valore Complessivo Netto
Operazioni su tassi di interesse: - future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili - opzioni su tassi e altri contratti simili - swap e altri contratti simili	1.547.480	4,19%
Operazioni su tassi di cambio: - future su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - swap e altri contratti simili		
Operazioni su titoli di capitale: - future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili - swap e altri contratti simili		
Altre operazioni - future e contratti simili - opzioni e contratti simili - swap e contratti simili		

V.2 Attività e passività verso Società del gruppo

La Società non fa parte di un gruppo. Non sono quindi 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	32.405.149		4.603.651	37.008.800		98.910	98.910
Dollaro USA							
Sterlina Inglese			2	2			
Franco Svizzero							
Dollaro HK							
Corona Svedese							
Yen							
Corona Danese							
Corona Norvegese							
Zloty Polacco							
Altre divise							
Totale	32.405.149		4.603.653	37.008.802		98.910	98.910

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 variazione dei tassi di cambio	Plus/ minusvalenze	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
A. Strumenti finanziari quotati				
1. Titoli di debito	5.459		52.070	
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR - aperti armonizzati - non armonizzati				
B. Strumenti finanziari non quotati				
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 - opzioni su tassi e altri contratti simili - swap e altri contratti simili			181.832	
Operazioni su titoli di capitale: - future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili - swap e altri contratti simili				
Altre operazioni: - future - 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 30 dicembre 2013 il patrimonio del Fondo non risulta essere investito in depositi bancari.

Sezione III Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

Nel corso del 2013 non sono state effettuate operazioni di pronti contro termine e operazioni assimilate, né di prestito titoli.

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

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

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			
	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	56	0,32%						
Provvigioni di base	0	0,00%						
Provvigioni d'incentivo	56	0,32%						
2) TER degli OICR in cui il fondo investe								
3) Compenso della banca depositaria	8	0,05%						
4) Spese di revisione del fondo	11	0,06%						
5) Spese legali e giudiziarie								
6) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	0	0,00%						
7) Altri oneri gravanti sul fondo	2	0,01%						
Contributo Consob	2	0,01%						
TOTAL EXPENSE RATIO (TER)	77	0,44%						
8) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui: -su titoli azionari	17		0,03%					
-su titoli di debito	0		0,00%					
-su OICR	2		0,00%					
-su OICR	0		0,00%					
-su derivati	15		0,03%					
-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%						
TOTALE SPESE	94	0,53%						
Valore complessivo netto medio di periodo	17.664							

(*) 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 2013 le commissioni di *performance* maturate sul Fondo sono state di 55.979 Euro.

Sezione V Altri ricavi ed oneri

I1.	Interessi attivi su disponibilità liquide		2
	- Interessi attivi su c/c	2	
	- Interessi attivi su Dep.Future		
I2.	Altri ricavi		246
	- Arrotondamenti Attivi	246	
	- Rebates provvigioni di sottoscrizione		
	- Rebates provvigioni di gestione		
	- Rettifica incentive fees		
	- Rettifica equalizzatori		
	- Altri		
	- Arrotondamenti per Rendiconto		
I3.	Altri oneri		-259
	- Arrotondamenti Passivi	-259	
	- Interessi passivi su dispon. Liquide		
	- Rettifica equalizzatori		
	- Altro		
	Totale		-11

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 - 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 - CHF - GBP - JPY - PLN - USD 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	120		14.782	2.278	

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 49%.

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 2013 tali valori sono, rispettivamente, 1,047 e 0,956.

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 30 dicembre 2013. La responsabilità della redazione del rendiconto della gestione in conformità al Provvedimento della Banca d'Italia dell'8 maggio 2012 e successive modifiche compete agli amministratori della Società di Gestione del Fondo, Soprarno SGR SpA. È nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul rendiconto della gestione e basato sulla revisione contabile.
2. Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e criteri per la revisione contabile raccomandati dalla CONSOB. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il rendiconto della gestione sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel rendiconto della gestione, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Per il giudizio relativo al rendiconto della gestione dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi secondo quanto richiesto dalla specifica normativa, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 29 marzo 2013.

3. A nostro giudizio, il rendiconto della gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Soprarno Pronti Termine" per l'esercizio chiuso al 30 dicembre 2013 è conforme al Provvedimento della Banca d'Italia dell'8 maggio 2012 e successive modifiche; 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 e successive modifiche compete agli amministratori della Soprarno SGR SpA. È di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione degli amministratori con il rendiconto della gestione, come richiesto dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione n. 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla CONSOB. A nostro giudizio, la relazione degli amministratori è coerente con il rendiconto della gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Soprarno Pronti Termine" per l'esercizio chiuso al 30 dicembre 2013.

Firenze, 24 marzo 2014

PricewaterhouseCoopers SpA

Alessandro Parrini
(Revisore legale)

PricewaterhouseCoopers SpA

Sece legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277851 Fax 027785240 Cap. Soc. Euro 6.812.000,00 I.v., C.F. e P.IVA e Reg. Imp. Milano 12979880155 Iscritta al n° 110644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: Ancona 60131 Via Sandro Totti 1 Tel. 071232311 - Bari 70124 Via Don Luigi Guancella 17 Tel. 0805640211 - Bologna 40126 Via Angelo Finelli 8 Tel. 0516186211 - Brescia 25123 Via Borgo Pietro Walzer 23 Tel. 0303697501 - Catania 95129 Corso Italia 302 Tel. 0957532511 - Firenze 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 0553482811 - Genova 16121 Piazza Dante 7 Tel. 01029031 - Napoli 80122 Piazza dei Martiri 58 Tel. 08126181 - Padova 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049873481 - Palermo 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091349737 - Parma 43100 Viale Tanaro 20/A Tel. 052127591 - Roma 00154 Largo Paschetti 29 Tel. 06570251 - Torino 10122 Corso Falstero 10 Tel. 011556771 - Trento 38122 Via Grazioli 79 Tel. 0461237004 - Treviso 31100 Viale Felissani 90 Tel. 0422696011 - Trieste 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0403480781 - Udine 33100 Via Foscolle 43 Tel. 043225769 - Verona 37135 Via Francia 21/C Tel. 0458263001

www.pwc.com/it

**RENDICONTO ANNUALE DI GESTIONE
AL 30 DICEMBRE 2013
DEL FONDO
ESSE STOCK**

Fondo Esse Stock

Relazione degli Amministratori al Rendiconto del Fondo.

Nel corso del 2013, 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 offrissero, 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.

Soprarno SGR distribuisce i propri prodotti attraverso Banca Ifigest, Banca Popolare dell'Etruria e del Lazio, Banca Federico del Vecchio, Cassa di Risparmio di San Miniato, Suedtirol Bank, 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 2013 le sottoscrizioni sono ammontate a 14.716.177 Euro, il risultato positivo di gestione a 9.788.263 Euro, i rimborsi a 43.340.606 Euro con un valore complessivo netto a fine periodo di 38.949.6578 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 e successive modifiche 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 30 dicembre 2013 che risulta, ai sensi del regolamento del Fondo attualmente in vigore, l'ultimo giorno di calcolo del valore della quota per l'anno 2013. 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 n.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 2014

Il Consiglio di Amministrazione

RENDICONTO DEL FONDO				
Esse Stock				
SITUAZIONE PATRIMONIALE				
ATTIVITA'	Situazione al 30/12/2013		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	37.897.032	74,84%	55.233.192	95,32%
A1. Titoli di debito	1.097.112	2,17%	1.357.855	2,34%
A1.1 titoli di Stato				
A1.2 altri	1.097.112	2,17%	1.357.855	2,34%
A2. Titoli di capitale	36.799.920	72,67%	53.875.337	92,97%
A3. Parti di OICR				
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	74.119	0,15%	644.391	1,11%
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	2.679	0,01%	620.881	1,07%
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	71.440	0,14%	23.510	0,04%
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. Avista				
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'	12.668.648	25,02%	1.647.428	2,84%
F1. Liquidità disponibile	12.471.769	24,63%	1.556.473	2,69%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	608.353	1,20%	8.770.890	15,14%
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-411.474	-0,81%	-8.679.935	-14,98%
G. ALTRE ATTIVITA'	115	0,00%	422.933	0,73%
G1. Ratei attivi	115	0,00%	5.883	0,01%
G2. Risparmio di imposta			357.100	0,62%
G3. Altre			59.950	0,10%
TOTALE ATTIVITA'	50.639.914	100,00%	57.947.944	100,00%

PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 30/12/2013	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	10.020	34.476
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	10.020	34.476
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	11.604.000	
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	11.604.000	
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITA'	76.236	127.646
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	76.236	80.959
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre		46.687
N4. Vendite allo scoperto		
TOTALE PASSIVITA'	11.690.256	162.122
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO Classe A	3.068.584	1.299.410
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO Classe B	35.881.073	56.486.412
Numero delle quote in circolazione Classe A	538.791,038	266.144,616
Numero delle quote in circolazione Classe B	6.170.480,784	11.412.014,403
Valore unitario delle quote Classe A	5,695	4,882
Valore unitario delle quote Classe B	5,815	4,950

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse Classe A	643.648,052
Quote emesse Classe B	2.052.757,361
Quote rimborsate Classe A	371.001,630
Quote rimborsate Classe B	7.294.290,980

RENDICONTO DEL FONDO Esse Stock				
SEZIONE REDDITUALE				
	Rendiconto al 30/12/2013		Rendiconto esercizio precedente	
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	13.430.247		8.429.605	
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI	1.426.855		1.542.949	
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	35.159		112.156	
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale	1.391.696		1.430.793	
A1.3 Proventi su parti di OICR				
A2. UTILE/PERDITE DA REALIZZI	5.349.658		1.421.783	
A2.1 Titoli di debito	14.114		1.008.284	
A2.2 Titoli di capitale	5.335.544		413.499	
A2.3 Parti di OICR				
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE	6.653.734		5.464.873	
A3.1 Titoli di debito	53.736		397.663	
A3.2 Titoli di capitale	6.599.998		5.067.210	
A3.3 Parti di OICR				
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI				
Risultato gestione strumenti finanziari quotati		13.430.247		8.429.605
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI				
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito				
B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale				
B1.3 Proventi su parti OICR				
B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI				
B2.1 Titoli di debito				
B2.2 Titoli di capitale				
B2.3 Parti di OICR				
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE				
B3.1 Titoli di debito				
B3.2 Titoli di capitale				
B3.3 Parti di OICR				
B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
Risultato gestione strumenti finanziari non quotati				
C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA	-1.140.082		199.924	
C1. RISULTATI REALIZZATI	-1.121.897		209.140	
C1.1 Su strumenti quotati	-1.121.897		209.140	
C1.2 Su strumenti non quotati				
C2. RISULTATI NON REALIZZATI	-18.185		-9.216	
C2.1 Su strumenti quotati	-18.185		-9.216	
C2.2 Su strumenti non quotati				

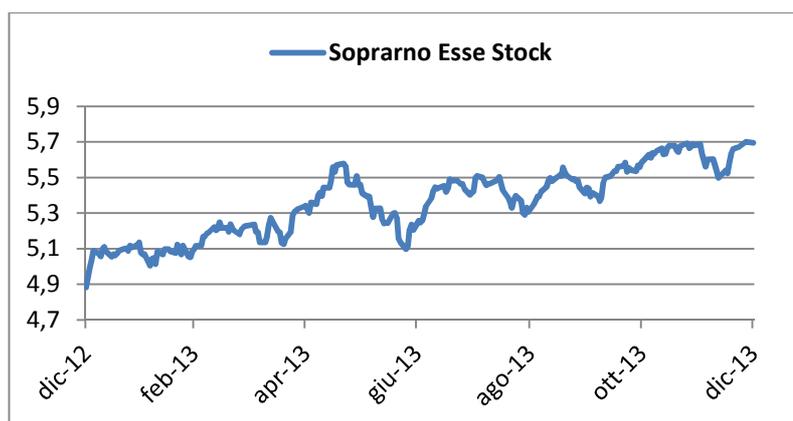
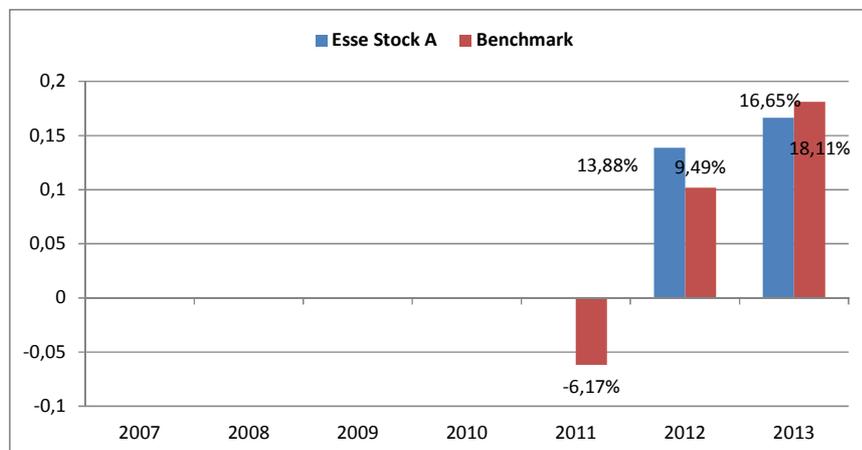
	Rendiconto al 30/12/2013		Rendiconto esercizio precedente	
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI				
E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI	77.212		14.857	
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA	71.285		18.992	
E1.1 Risultati realizzati	71.285		5.729	
E1.2 Risultati non realizzati			13.263	
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA				
E2.1 Risultati realizzati				
E2.2 Risultati non realizzati				
E3. LIQUIDITA'	5.927		-4.135	
E3.1 Risultati realizzati	7.768		3.994	
E3.2 Risultati non realizzati	-1.841		-8.129	
F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE				
F1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE				
F2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI				
Risultato lordo della gestione di portafoglio		12.367.377		8.644.386
G. ONERI FINANZIARI	-4.049		-6.799	
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-4.049		-6.799	
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI				
Risultato netto della gestione di portafoglio		12.363.328		8.637.587
H. ONERI DI GESTIONE	-2.574.385		-1.050.037	
H1. PROVVIGIONI DI GESTIONE SGR				
Classe A	-95.739		-31.756	
Classe B	-2.126.984		-655.068	
H2. COMMISSIONI DI BANCA DEPOSITARIA	-27.325		-23.124	
H3. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-1.480		-2.456	
H4. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-322.857		-337.633	
I. ALTRI RICAVI ED ONERI	-680		5.317	
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITA' LIQUIDE	115		1.124	
I2. ALTRI RICAVI	657		5.829	
I3. ALTRI ONERI	-1.452		-1.636	
Risultato della gestione prima delle imposte		9.788.263		7.592.867
L. IMPOSTE				
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO				
Classe A				
Classe B				
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA				
Classe A				
Classe B				
L3. ALTRE IMPOSTE				
Utile/perdita dell'esercizio		9.788.263		7.592.867
Classe A		324.553		209.392
Classe B		9.463.710		7.383.475

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 2011/2013 è pari a 4,58% per la classe A e 5,34% per la classe B. Il *benchmark*, nello stesso periodo di riferimento, ha avuto un rendimento medio annuo composto dell'17,50%.

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
A	4,996	5,7	5,695
B	5,065	5,818	5,815

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 superiori 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 più ciclici ha, nel corso del 2013, dato un contributo significativamente positivo alla performance del Fondo.

L'asset allocation geografica ha dato un contributo positivo e altresì positivo è stato, come da vocazione del portafoglio, il contributo dalla selezione titoli e dalla ricorrente attività di vendita di opzioni.

Per il primo semestre del 2014, si procederà con la stessa tipologia di allocazione di portafoglio che privilegerà aziende con esposizione significativa ai mercati domestici dell'Europa e degli USA. Manterremo una generale cautela su quelle società con un significativo contributo alla crescita e alla profittabilità derivanti dall'esposizione ai mercati emergenti da cui ci attendiamo elevata volatilità nel corso dell'anno. Prenderemo in considerazione tali società qualora le valutazioni e le aspettative raggiungessero livelli interessanti nel corso dell'anno.

L'investimento in titoli azionari maggiormente correlati al ciclo economico verrà fatto in momenti di mercato con alta volatilità che consentano di acquistare a prezzi 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.

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 in rafforzamento progressivo nel corso del 2014.

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

	<i>Tracking error Volatility (TEV)</i>
2013	8,250%

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 2013 è stato calcolato dal 30.12.12 al 28.12.13.

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 2013:

- 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.

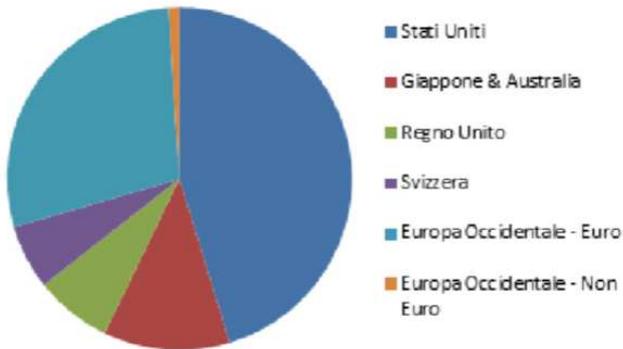
Compravendita di divisa a termine

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

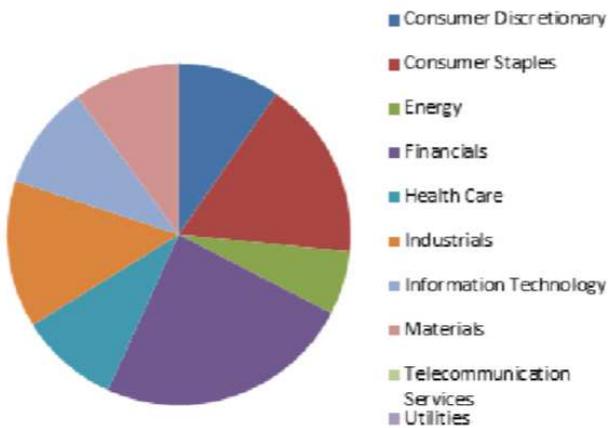
Aree geografiche verso cui sono orientati gli investimenti



Ripartizione Geografica

	% Azioni
Stati Uniti	42.9%
Giappone & Australia	11.2%
Regno Unito	6.9%
Svizzera	5.7%
Europa Occidentale - Euro	27.0%
Europa Occidentale - Non Euro	1.0%

Settori economici di impiego delle risorse del Fondo



Distribuzione Settoriale

	% Azioni
Consumer Discretionary	9.6%
Consumer Staples	17.0%
Energy	6.0%
Financials	24.1%
Health Care	9.4%
Industrials	14.0%
Information Technology	9.9%
Materials	10.0%
Telecommunication Services	0.0%
Utilities	0.0%

ELENCO ANALITICO STRUMENTI FINANZIARI DETENUTI DAL FONDO			
N.	Denominazione titolo	Valore	Percentuale
1	Altria_Group_Inc	1.280.244	2,53%
2	Seven_&_i_holdings_c	1.152.944	2,28%
3	B_P_Mi_Fl_29GN2015	1.097.112	2,17%
4	Google_Inc-CI_A	965.938	1,91%
5	Honeywell_Intl_Inc	957.339	1,89%
6	TAKEDA_CHEMICAL_INDU	798.511	1,58%
7	Exxon_Mobil_Corp	786.003	1,55%
8	mitsubishi_heavy_ind	763.136	1,51%
9	Swiss_Reinsurance_Co	736.235	1,45%
10	Comcast_Co-Spec_CI_A	721.614	1,42%
11	Air_Liquide_SA	715.050	1,41%
12	BP_Plc	696.915	1,38%
13	Merck_&_Co_Inc	688.428	1,36%
14	Bank_of_America_Corp	676.486	1,34%
15	Sumitomo_MITSUI_FIN	672.735	1,33%
16	United_Tech_Corp	654.313	1,29%
17	Microsoft_Corp	649.322	1,28%
18	Sanofi_SA_(FP	610.240	1,21%
19	Lloyds_Banking_G_PLC	609.433	1,20%
20	MATSUSHITA_ELECTRIC	607.695	1,20%
21	Rio_Tinto_Plc	550.233	1,09%
22	Walgreen_Co.	545.542	1,08%
23	Johnson_&_Johnson	535.732	1,06%
24	Dow_Chemical_Company	530.683	1,05%
25	Capital_One_Fin_Corp	528.094	1,04%
26	UnipolSai_SpA_Ord	527.850	1,04%
27	Caterpillar_Inc	527.432	1,04%
28	Adobe_Systems_Inc	518.465	1,02%
29	General_Electric_US	518.018	1,02%
30	Wells_Fargo_&_Co	514.982	1,02%
31	Generali	513.000	1,01%
32	Intesa_San_Paolo_Ord	511.290	1,01%
33	UniCredit_Ord	511.100	1,01%
34	McDonald's_Corp	506.763	1,00%
35	AIR_PRODS_&_CHEM	506.463	1,00%
36	Coca-Cola_Co/The	482.956	0,95%
37	Siemens_AG-Reg_(DE	476.592	0,94%
38	Du_Pont_(E.I.	469.056	0,93%
39	Basf_Se_(DE	464.940	0,92%
40	ABB_Ltd-Reg	459.679	0,91%
41	BNP_Paribas_FP	451.840	0,89%
42	I.B.M.	432.788	0,85%
43	Muenchener_Rueckver	432.405	0,85%
44	ZON_OPTIMUS_SGSPS_SA	430.560	0,85%
45	Citigroup_Inc	421.899	0,83%
46	Bayer_AG_REG_(GR	407.800	0,81%
47	Novartis_AG-Reg	406.558	0,80%
48	L'Oreal_SA_FP	405.920	0,80%
49	ING_Groep_NV	401.200	0,79%
50	ENI_SpA	384.780	0,76%
51	Applied_Materials_In	380.686	0,75%
52	Unilever_NV-CVA_(NA	378.885	0,75%
53	Wal-Mart_Stores_Inc	376.520	0,74%
54	Nestle_Sa-Reg	372.869	0,74%
55	ISUZU_MOTORS_LTD	360.778	0,71%
56	American_Intl_Group	355.986	0,70%
57	Archer-Daniels-Midla	348.683	0,69%
58	Royal_Dutch_Shell_NA	347.625	0,69%
59	Procter_&_Gamble_Co	345.063	0,68%
60	Imperial_Tobacco_Gr	335.438	0,66%
61	Cisco_Systems_Inc	322.862	0,64%
62	Wendel	285.390	0,56%
63	Cie_de_Saint-Gobain	278.530	0,55%
64	Clariant_AG	266.090	0,53%
65	Koninklijke_Phili_NL	265.350	0,52%
66	Deutsche_Lufthansa-R	246.720	0,49%
67	AXA_SA	241.560	0,48%
68	ELECTROCOMPONENTS_PL	234.505	0,46%
69	Henkel_AG-Vorzug	227.637	0,45%
70	Barclays_Bank_Plc	226.889	0,45%
71	ELECTROLUX_AB-SER_B	226.471	0,45%
72	Saf-holland_Sa	216.100	0,43%
73	Akzo_Nobel_NV	194.985	0,39%
74	NH_Hoteles_SA	174.800	0,35%
75	Ford_Motor_Company	155.206	0,31%
76	Michelin_SA-B_CGDE	153.260	0,30%
77	Ementor_asa	141.831	0,28%
78	Piraeus_Bank_S.a	119.200	0,24%
79	Banca_Pop_dell'Etrur	102.800	0,20%
	Tot. Strumenti Finanziari	37.897.032	74,84%
	Totale Attività	50.639.914	

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	1.097.112			
Titoli di capitale: - con diritto di voto - con voto limitato - altri	2.550.820	10.578.836 227.637	23.442.627	
Parti di OICR: - aperti armonizzati - aperti non armonizzati - chiusi				
Totali: - in valore assoluto - in percentuale del totale delle attività	3.647.932 7,20%	10.806.473 21,34%	23.442.627 46,29%	

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione

	Mercato di quotazione			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli quotati	2.550.820	11.903.585	23.442.627	
Titoli in attesa di quotazione				
Totali: - in valore assoluto - in percentuale del totale delle attività	2.550.820 5,04%	11.903.585 23,51%	23.442.627 46,29%	

Movimenti dell'esercizio

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito		
- titoli di Stato		
- altri		328.594
Titoli di capitale	25.439.736	54.450.695
Parti di OICR		
Totale	25.439.736	54.779.289

II.2 Strumenti finanziari non quotati

Al 30 dicembre 2013 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 30 dicembre 2013 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	1.097.112		
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: - future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili - opzioni su tassi e altri contratti simili - swap e altri contratti simili			
Operazioni su tassi di cambio: - future su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - swap e altri contratti simili			
Operazioni su titoli di capitale: - future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili - swap e altri contratti simili	2.679	71.440	
Altre operazioni - future - opzioni - swap			

Tipologia dei contratti	Controparte dei contratti				
	Banche italiane	SIM	Banche e imprese di investimento di paesi OCSE	Banche e imprese di investimento di paesi non OCSE	Altre controparti
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			2.679 71.440		
Altre operazioni - <i>future</i> - opzioni - <i>swap</i>					

Tipologia di contratti - Attività ricevute in garanzia –

Alla data del 30 dicembre 2013 non sono presenti attività ricevute in garanzia

II.5 Depositi bancari

Al 30 dicembre 2013 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 30 dicembre 2013 nel portafoglio del Fondo non vi sono contratti in essere.

II.8 Posizione netta di liquidità

F1. Liquidità disponibile		12.471.769
- EUR	12.103.876	
- CHF	849	
- GBP	271	
- HKD		
- SEK	114	
- YEN	365.076	
- USD	1.343	
- DKK	95	
- NOK	99	
- AUD	7	
- NZD		
- Altre	39	
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare		608.353
- Proventi da Incassare	93.821	
- c/Val- da Ricevere Vendite		
- Val- da Ricevere PT Venduti Termine		
- Val- da Ricevere	514.532	
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare		-411.474
- Oneri da Pagare	-49.455	
- Divise da Consegnare Vendite		
- Val- da consegnare PT Acq- Termine		
- Val- da consegnare	-362.019	
TOTALE		12.668.648

II.9 Altre attività

G1. Ratei attivi		115
. Interessi su Titoli		
. Interessi su Disp liquide	115	
. Altri		
G2. Risparmio d'imposta		
. Imposta 461 sul Risultato Anno Precedente		
Classe A		
Classe B		
. Imposta 12,5% Risultato di Gestione		
Classe A		
Classe B		
G3. Altre		
. Crediti per quote da ricevere		
. Plusvalenze su operazioni pending		
. Ratei Plus Vendite Divise Copertura		
. Equalizzatori		
. Crediti per vendite da regolare		
. Proventi da prestito titoli		
. Plusvalenze da DCS		
. Altre		
TOTALE		115

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 30 dicembre 2013 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: - future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili - opzioni su tassi e altri contratti simili - swap e altri contratti simili		
Operazioni su tassi di cambio: - future su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - swap e altri contratti simili		
Operazioni su titoli di capitale: - future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili - swap e altri contratti simili	10.020	
Altre operazioni - future - opzioni - swap		

Tipologia dei contratti	Controparte dei contratti				
	Banche italiane	SIM	Banche e imprese di investimento di paesi OCSE	Banche e imprese di investimento di paesi non OCSE	Altre controparti
Operazioni su tassi di interesse: - <i>future</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti - 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 e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili					
Operazioni su titoli di capitale: - <i>future</i> su titoli di debito, indici azionari e contratti simili - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili			10.020		
Altre operazioni: - <i>future</i> - opzioni - <i>swap</i>					

III.5 Debiti verso partecipanti

Al 30 dicembre 2013 non sono in essere debiti nei confronti dei partecipanti al Fondo.

III.6 Altre passività

N1.	Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati		76.236
	- Rateo Interessi Passivi c/c	1.817	
	- Rateo Provvigioni di Gestione		
	Classe A	4.334	
	Classe B	56.307	
	- Rateo Provvigioni di Incentivo		
	Classe A	939	
	Classe B		
	- Rateo Oneri Banca Depositaria	1.974	
	- Rateo Costo Società di Revisione	10.512	
	- Rateo Spese Stampa Prospetti	61	
	- Rateo Contributo Consob	292	
N2.	Debiti di imposta		
	- Imposta 12,5% Risultato di Gestione		
	Classe A		
	Classe B		
	- Ritenuta 27% Interessi Attivi di c/c		
	Classe A		
	Classe B		
N3.	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		76.236

Sezione IV Il valore complessivo netto

Quote detenute da Investitori Qualificati		
Denominazione Investitore	N° Quote	Percentuale
Numero Quote in Circolazione		
Classe A	538.791,038	
Classe B	6.170.480,784	
di cui:		
detenute da Investitori Qualificati		
Classe A	155.755,340	28,91%
Classe B	5.658.080,702	91,70%

Frazione Fondo Detenuta da Soggetti Non Residenti		
	N° Quote	Percentuale
Numero Quote in Circolazione		
Classe A	538.791,038	
Classe B	6.170.480,784	
di cui:		
detenute da Soggetti Non Residenti		
Classe A		
Classe B	686.616,109	11,13%

Variazione del patrimonio netto			
	Anno 2013 (ultimo esercizio)	Anno 2012 (penultimo esercizio)	Anno 2011 (terzultimo esercizio)
Patrimonio netto a inizio periodo	57.785.822	52.554.653	
Incrementi:			
a) sottoscrizioni:			
- sottoscrizioni singole	14.411.251	682.380	9.159.212
- piani di accumulo			
- switch in entrata	304.926	1.647.560	51.339.092
b) risultato positivo della gestione	9.788.263	7.592.867	
Decrementi:			
a) rimborsi:			
- riscatti	-42.176.471	-3.450.353	-107.915
- piani di rimborso			
- switch in uscita	-1.164.133	-1.241.285	
b) proventi distribuiti			
c) risultato negativo della gestione			-7.835.736
Patrimonio netto a fine periodo	38.949.658	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: - future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili - opzioni su tassi e altri contratti simili - swap e altri contratti simili		
Operazioni su tassi di cambio: - future su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - swap e altri contratti simili		
Operazioni su titoli di capitale: - future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili - swap e altri contratti simili	586.691 1.736.631	1,51% 4,46%
Altre operazioni - future e contratti simili - opzioni e contratti simili - swap e contratti simili		

V.2 Attività e passività verso Società del gruppo

La Società non fa parte di un gruppo. Non sono quindi 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	11.635.942		12.263.378	23.899.320		11.680.191	11.680.191
Dollaro USA	16.703.565		18.068	16.721.633		3	3
Sterlina Inglese	2.653.413		291	2.653.704			
Franco Svizzero	2.241.431		849	2.242.280			
Dollaro HK							
Corona Svedese	226.471		183	226.654			
Yen	4.355.799		388.425	4.744.224		40	40
Corona Danese			95	95			
Corona Norvegese	141.831		105	141.936		1	1
Zloty Polacco							
Altre divise			48	48			
Totale	37.958.452		12.671.442	50.629.894		11.680.235	11.680.235

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 variazione dei tassi di cambio	Plus/ minusvalenze	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
A. Strumenti finanziari quotati				
1. Titoli di debito	14.114		53.736	
2. Titoli di capitale	5.335.544	-963.320	6.599.998	-1.370.564
3. Parti di OICR - aperti armonizzati - non armonizzati				
B. Strumenti finanziari non quotati				
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			-865.297	
- opzioni su tassi e altri contratti simili				
- swap e altri contratti simili				
Operazioni su titoli di capitale:				
- future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili			-915.165	
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili			658.565	-18.185
- swap e altri contratti simili				
Altre operazioni:				
- future				
- 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 30 dicembre 2013 il patrimonio del Fondo non risulta essere investito in depositi bancari.

Sezione III Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

Nel corso del 2013 non sono state effettuate operazioni di pronti contro termine e operazioni assimilate, né di prestito titoli.

Risultato della gestione cambi		
OPERAZIONI DI COPERTURA	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni a termine	71.285	
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio:		
- future su valute e altri contratti simili		
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
- swap e altri contratti simili		
OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
Operazioni a termine		
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio non aventi finalità di copertura:		
- future su valute e altri contratti simili		
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
- swap e altri contratti simili		
LIQUIDITA'	7.768	-1.841

G1- INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI		-4.049
- Interessi Passivi su Finanziamenti	-4.049	
G2- ALTRI ONERI FINANZIARI		
- Oneri su Pronti c/Termine		
Totale		-4.049

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			
	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	2.223	3,53%						
Provvigioni di base	772	1,22%						
Provvigioni d'incentivo	1.451	2,30%						
2) TER degli OICR in cui il fondo investe								
3) Compenso della banca depositaria	27	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	1	0,00%						
7) Altri oneri gravanti sul fondo	14	0,02%						
Contributo Consob	2	0,00%						
FTT Bolli su operazioni di Borsa	2	0,00%						
Spese C/Parte	10	0,02%						
TOTAL EXPENSE RATIO (TER)	2.283	3,62%						
8) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui: -su titoli azionari	291		0,36%					
-su titoli di debito	104		0,13%					
-su OICR	0		0,00%					
-su derivati	0		0,00%					
-su altri (specificare)	187		0,23%					
9) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo	0							
10) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	4							
TOTALE SPESE	2.578	4,09%						
Valore complessivo netto medio di periodo	63.026							

(*) 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 To+ 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 2013 le commissioni di *performance* maturate sul Fondo sono state di 53.075 Euro per le quote A e 1.397.899 Euro per le quote B.

Sezione V Altri ricavi ed oneri

I1.	Interessi attivi su disponibilità liquide		115
	- Interessi attivi su c/c	115	
	- Interessi attivi su Dep.Future		
I2.	Altri ricavi		657
	- Arrotondamenti Attivi	657	
	- Rebates provvigioni di sottoscrizione		
	- Rebates provvigioni di gestione		
	- Rettifica incentive fees		
	- Rettifica equalizzatori		
	- Altri		
	- Arrotondamenti per Rendiconto		
I3.	Altri oneri		-1.452
	- Arrotondamenti Passivi	-1.452	
	- Interessi passivi su dispon. Liquide		
	- Rettifica equalizzatori		
	- Altro		
Totale			-680

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 - 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 - CAD 2.857 3.190 - CHF 529.383 5.113.346 10,35% - GBP 68.637 3.803.799 1,80% - JPY 12.189.429 789.312.079 1,54% - NOK 651.508 1.270.592 51,28% - USD 104.479 34.691.315 0,30% 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	369	6.514	256.672	27.459	

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 35%.

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 2013 tali valori sono, rispettivamente, 1,025 e 0,956.

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 30 dicembre 2013. La responsabilità della redazione del rendiconto della gestione in conformità al Provvedimento della Banca d'Italia dell'8 maggio 2012 e successive modifiche compete agli amministratori della Società di Gestione del Fondo, Soprarno SGR SpA. È nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul rendiconto della gestione e basato sulla revisione contabile.
2. Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e criteri per la revisione contabile raccomandati dalla CONSOB. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il rendiconto della gestione sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel rendiconto della gestione, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Per il giudizio relativo al rendiconto della gestione dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi secondo quanto richiesto dalla specifica normativa, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 29 marzo 2013.

3. A nostro giudizio, il rendiconto della gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Esse Stock" per l'esercizio chiuso al 30 dicembre 2013 è conforme al Provvedimento della Banca d'Italia dell'8 maggio 2012 e successive modifiche; 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 e successive modifiche 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 30 dicembre 2013.

Firenze, 24 marzo 2014

PricewaterhouseCoopers SpA



Alessandro Parrini
(Revisore legale)

PricewaterhouseCoopers SpA

Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277851 Fax 027785240 Cap. Soc. Euro 6.812.000,00 i.v., C.F. e P.IVA 0712132311 - Bari 70124 Via Don Luigi Guanella 17 Tel. 0805640211 - Bologna 40126 Via Angelo Finelli 8 Tel. 0516186211 - Brescia 25123 Via Borgo Pietro Wulfer 23 Tel. 0303597501 - Catania 95129 Corso Italia 302 Tel. 0957532311 - Firenze 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 0552482811 - Genova 16121 Piazza Dante 7 Tel. 01029041 - Napoli 80121 Piazza dei Martiri 58 Tel. 08136181 - Padova 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049875481 - Palermo 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091349737 - Parma 43100 Viale Tanari 20/A Tel. 0521275911 - Roma 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06570251 - Torino 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011556771 - Trento 38122 Via Graziosi 73 Tel. 0461237004 - Treviso 31100 Viale Polisseno 90 Tel. 0422696311 - Trieste 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0403480781 - Udine 33100 Via Pascolle 43 Tel. 043225789 - Verona 37135 Via Francia 21/C Tel. 0458263001

www.pwc.com/it