



**RELAZIONE ANNUALE  
DI GESTIONE DEI FONDI  
AL 30 DICEMBRE 2015**

**SOPRARNO ESSE STOCK  
SOPRARNO RELATIVE VALUE  
SOPRARNO RITORNO ASSOLUTO  
SOPRARNO INFLAZIONE +1,5%  
SOPRARNO PRONTI TERMINE  
SOPRARNO REDDITO & CRESCITA  
SOPRARNO TARGET 4% FLESSIBILE  
SOPRARNO ORIZZONTE ATTIVO  
SOPRARNO ORIZZONTE ATTIVO CEDOLA**

**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 di OICVM n.38  
Autorizzazione della Banca d'Italia del 15/01/2007

**BANCA DEPOSITARIA: State Street Bank GmbH S.p.A. Succursale Italia, con sede legale a Milano, Via Ferrante Aporti, 10**

Il presente fascicolo riguarda il Rendiconto annuale al 30 dicembre 2015 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 19 gennaio 2015 che abroga e sostituisce il provvedimento della Banca d'Italia dell' 8 maggio 2012, come successivamente modificato ed integrato.

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 29 febbraio 2016.

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

## Relazione degli Amministratori

### Lo scenario macroeconomico

Nel corso del 2015 il tasso di crescita dell'economia mondiale si è mantenuto su livelli soddisfacenti grazie al contributo positivo delle economie dei Paesi Sviluppati (in particolare degli USA) mentre si è assistito a un significativo rallentamento della crescita economica in molte aree dei paesi emergenti.

Per quanto riguarda nello specifico l'Europa, si è assistito prima a una stabilizzazione e in seguito a un rafforzamento della crescita economica seppure a un tasso inferiore alle aspettative degli investitori.

Nel corso dell'anno si sono invece consolidati i segnali di rallentamento dei tassi di crescita di alcune importanti economie emergenti, tra cui Brasile, Russia e in parte anche Cina; tali segnali si sono confermati in particolare nella seconda parte dell'anno.

Nel corso del 2015 il tasso di inflazione nelle economie sviluppate è rimasto su livelli estremamente bassi, alimentando timori di deflazione diffusa. Anche in presenza di politiche monetarie estremamente accomodanti sia da parte della Federal Reserve che delle altre banche centrali (in primo luogo della Banca Centrale Giapponese e della Banca Centrale Europea), il tasso di crescita dei prezzi dei beni e dei servizi e la crescita dei salari sono rimasti prossimi a valori attorno allo zero; la debolezza molto diffusa e in alcuni casi significativa dei prezzi delle materie prime (es. Petrolio) renderanno difficile nel breve periodo il raggiungimento dei target di inflazione attesa pari al 2% da parte delle banche centrali Europea ed Americana.

Tali dinamiche relative all'inflazione e i crescenti timori di deflazione hanno convinto in particolare la Banca Centrale Europea a mettere in atto iniziative di politica monetaria di natura eccezionale al fine di stimolare la ripresa economica e una dinamica di inflazione più vicina ai target di medio periodo (attorno al 2%); al momento tali manovre di politica monetaria non hanno avuto l'effetto sperato e sono crescenti le attese di ulteriori stimoli nel corso del 2016.

Il tema della ripresa dell'inflazione e della stabilizzazione del prezzo delle materie prime sarà un tema centrale di investimento nel corso del 2016.

Per quanto riguarda la crescita economia americana, si è assistito a una crescita stabilizzata su tassi inferiori al ciclo precedente ma prossimi alla crescita potenziale dell'economia stessa; nel corso del 2016 tale crescita dovrebbe attestarsi tra il 2.2 e il 2.5% anche se nel corso dell'ultimo trimestre dell'anno i dati macroeconomici mostrano segnali di affaticamento e di diffusa debolezza dell'attività economica, in particolare negli investimenti fissi lordi (attività manifatturiera) e sorprendentemente nelle vendite al dettaglio.

Il mercato del lavoro ha mostrato un costante miglioramento nel corso del 2015 ma si continua ad evidenziare come continui il trend di deterioramento del "partecipazione rate" che ormai si attesta stabilmente su livelli simili a quelli degli anni 70. Continuano inoltre ad essere le categorie di lavoratori con stipendi medio bassi quelle che contribuiscono in modo più significativo al miglioramento dei dati complessivi del mercato del lavoro. I sussidi di disoccupazione infine hanno mostrato un lieve

peggioramento seppur partendo da livelli molto bassi; si ritiene comunque di valutare con attenzione i dati macroeconomici americani nel corso della prima parte del 2016.

Si conferma pertanto che l'economia americana abbia proseguito nel corso del 2015 nella sua fase di recupero ma le debolezze strutturali all'interno dell'economia stessa ci fanno mantenere un approccio cauto verso aspettative di crescita superiori ai livelli attuali.

Come nell'anno precedente anche nel 2015 si è assistito a una prima parte dell'anno molto favorevole ai mercati europei; dopo l'inizio del programma di stimolo monetario messo in campo a inizio del 2015 dall'ECB e anche grazie alla significativa svalutazione dell'Euro e al calo delle materie prime, le aspettative per una significativa riaccelerazione dell'economia dell'Europa hanno sostenuto i mercati nel corso del primo semestre. Inoltre anche le speranze per una più solida implementazione delle riforme strutturali necessarie ad alcuni paesi dell'Unione Europea hanno convinto gli investitori che la svolta fosse possibile.

Queste aspettative hanno portato a una crescita diffusa dei corsi azionari in Europa e a un rialzo delle aspettative di utili per il 2015 e 2016 nei settori più legati al ciclo economico, come banche e costruzioni ma soprattutto per il settore delle vendite al dettaglio e per i settori legati ai consumi discrezionali.

Come accaduto nel 2014, anche nel 2015 il secondo semestre ha raffreddato le speranze e le aspettative degli investitori soprattutto per quanto riguarda le prospettive di una significativa accelerazione economica anche nel corso del 2016. In particolare le difficoltà mostrate da molte aree emergenti (Cina e Brasile ad esempio) e le difficoltà di alcuni settori (banche, industriali, settori legati al ciclo delle materie prime, petroliferi) pesano negativamente sulle prospettive di crescita economica.

Al contrario, un impatto positivo significativo si ritiene che possa sostenere i settori maggiormente legati all'andamento dei consumi interni sia in USA che in Europa.

Nel corso del 2015 i mercati obbligazionari hanno pertanto iniziato a incorporare aspettative di ulteriori incisive azioni di politica monetaria da parte della Banca Centrale Europea (acquisti di titoli obbligazionari sovrani) portando i rendimenti dei titoli obbligazionari a livelli molto bassi sia sui titoli ad alto rating che su quelli con rating inferiori; nel corso del secondo trimestre a fronte dell'ottimismo crescente sulle prospettive di crescita economica in Europa si è assistito a un violento innalzamento dei tassi di interesse che è stato riassorbito nel corso dei mesi successivi a fronte di una deludente dinamica delle variabili macroeconomiche.

Le crescenti aspettative di azioni di politica monetaria in Europa insieme alla graduale uscita della Federal Reserve dagli acquisti di titoli obbligazionari con conseguente inizio della fase di rialzo dei tassi d'interesse in USA ha portato nel corso del 2015 al proseguimento della significativa rivalutazione del dollaro che dall'area 1.20 si è stabilmente assestato su livelli inferiori a 1.10 contro euro.

In Giappone a fronte di un'economia che ha reagito in maniera solo temporanea agli stimoli monetari introdotti dalla Banca Centrale nel corso del 2013, si è assistito a un rilancio della politica monetaria espansiva su vasta scala. Tali manovre non hanno portato a un'ulteriore e significativa svalutazione dello Yen, in quanto probabilmente già attese dal mercato. Il tasso di inflazione non ha però beneficiato in

maniera significativa di queste azioni di politica monetaria e aumenta lo scetticismo sul reale impatto positivo che tali manovre possano avere sull'economia giapponese.

In Italia nel corso del 2015 l'andamento del PIL, della produzione industriale e dell'occupazione sono migliorati sensibilmente in particolare nel corso del primo semestre. Si è continuato a mantenere un approccio di contenimento del deficit attraverso la leva fiscale anche se il Governo ha tentato di introdurre iniziative volte a stimolare la fiducia del consumatore. Riteniamo di difficile interpretazione i dati sulla disoccupazione in quanto con l'introduzione del "Job Act" molti contratti a termine sono stati trasformati in contratti a tempo indeterminato ma senza un impatto significativo sull'occupazione complessiva.

L'impatto del calo del costo dell'energia e delle materie prime ha sicuramente avuto un effetto positivo sulle spese delle famiglie anche se sono stati deludenti i dati sulle vendite al dettaglio soprattutto nella seconda parte dell'anno. Tale contributo positivo all'economia dovrebbe manifestarsi anche nel corso del 2016.

Per quanto riguarda le aspettative per il 2016, riteniamo che il tasso di crescita dell'economia globale rimarrà modesto e ci attendiamo un'accelerazione solo in Europa. In particolare riteniamo che l'economia USA si manterrà su livelli di crescita in linea con l'anno precedente mentre ci attendiamo un miglioramento delle prospettive dell'economia europea. Rimaniamo invece scettici su una forte accelerazione della crescita negli emerging markets dove riteniamo che alcuni aggiustamenti strutturali richiedano molto tempo per essere riassorbiti.

## **Eventi di particolare importanza relativi agli OICR gestiti**

Con data efficacia 27 marzo 2015 il Regolamento Unico dei Fondi ha recepito le seguenti modifiche:

- istituzione dei due nuovi fondi comuni di investimento aperti armonizzati, denominati “Soprarno Target 4% Flessibile” e “Soprarno Orizzonte Attivo” (Fondo a finestra); fondi di tipo flessibile che hanno iniziato l’operatività rispettivamente in data 13 aprile 2015 per il primo ed in data 01 maggio 2015 per il secondo.

Con data efficacia 01 maggio 2015 Il Fondo Soprarno Inflazione +1.5% ha modificato la percentuale annua e mensile delle commissioni di gestione sia per la classe A e B.

Con data efficacia 25 agosto 2015 il Regolamento Unico dei Fondi ha recepito le seguenti modifiche:

- istituzione del nuovo fondo comune di investimento aperto armonizzato, denominato “Soprarno Orizzonte Attivo Cedola” (Fondo a finestra); fondo di tipo flessibile che ha iniziato l’operatività in data 16 settembre 2015.

Con data efficacia 15 luglio 2015 modificato il Regolamento Unico di gestione dei fondi per il Depositario; in particolare modificata dicitura in “State Street Bank GmbH S.p.A. Succursale Italia”.

## **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 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 Target 4% per il quale prevista la possibilità di investire fino ad un max del 5% 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 in emittenti le cui emissioni abbiamo ricevuto l'assegnazione di un rating almeno pari ad investment grade, assegnato da parte di almeno una delle seguenti agenzie: Moody's, Standard & Poor's o Fitch-IBCA, con massimo 20% sotto investment grade con limite minimo di BB- (compreso).

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 (Soprarno Relative Value, Soprarno Ritorno Assoluto, Soprarno Inflazione +1,5%, Soprarno Reddito & Crescita, Soprarno Target 4% Flessibile, Soprarno Orizzonte Attivo e Soprarno Orizzonte Attivo Cedola) dal calcolo del Value at Risk (VaR) sull'orizzonte di un mese con un livello di confidenza del 99%, per gli altri Fondi (Soprarno Pronti Termine, Soprarno 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 del 2015 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, ad eccezione del fondo Soprarno Target 4% Flessibile che ha sfiorato il limite del -4%, si osserva però che il fondo esiste da metà aprile 2015, quindi lo storico delle performance risulta troppo breve per dare un rigore statistico a questa stima (in genere si usa almeno l'ultimo anno di dati), infatti si è registrato un abbassamento repentino del VaR 1% ex-post a causa delle performance negative del 21 e del 24 agosto che, probabilmente, non avrebbero avuto lo stesso impatto su un campione annuale di dati.

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

Si segnala che il 1° gennaio 2016 è stato modificato il benchmark per il Fondo Soprarno ESSE STOCK.

In data 28 gennaio 2016 è stato costituito il nuovo Fondo a finestra "Soprarno Orizzonte Dinamico", che ha iniziato la propria operatività in data 22 febbraio 2016.

A partire dal 1° marzo 2016 avrà efficacia il Regolamento in cui si prevede la figura del nominee.

Firenze, 29 febbraio 2016

Il Consiglio di Amministrazione

**RELAZIONE ANNUALE DI GESTIONE  
AL 30 DICEMBRE 2015  
DEL FONDO  
SOPRARNO ESSE STOCK**

## Fondo Soprarno Esse Stock

### Relazione degli Amministratori al Rendiconto del Fondo.

Nel corso del 2015, 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 95%.

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 S.p.A. distribuisce i propri prodotti attraverso Banca Ifigest, Nuova Banca Etruria, Banca Federico del Vecchio, Cassa di Risparmio di San Miniato, Suedtirol Bank, Banca Lecchese, IW Bank, On Line Sim, Banca Leonardo e CR Bra; 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 2015 le sottoscrizioni sono ammontate a 23.121.548 Euro, il risultato positivo di gestione a 2.331.717 Euro, i rimborsi a 18.912.441 Euro con un valore complessivo netto a fine periodo di 27.230.172 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 19 gennaio 2015, che abroga e sostituisce il Provvedimento dell'8 maggio 2012, come successivamente modificato ed integrato; 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 2015 che risulta, ai sensi del regolamento del Fondo attualmente in vigore, l'ultimo giorno di calcolo del valore della quota per l'anno 2015. 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 2014 il prelievo fiscale sul reddito derivante da fondi comuni d'investimento è calcolato in base all'aliquota del 26%, come dettato dal Decreto Legge "Misure urgenti per la competitività e la giustizia sociale (DL 66/2014)", convertito dalla legge 89/2014, in luogo del precedente 20%, ad esclusione della componente derivante da titoli di Stato italiani ed equiparati e da titoli obbligazionari emessi da Stati ed enti territoriali esteri "white list" i cui redditi, di capitale e diversi, beneficeranno ancora dell'aliquota al 12,50%.

Alla data del 30 giugno 2014 viene calcolato e costituito il c.d. "zainetto fiscale", come reddito di capitale da tassare al 20%, dato dalla moltiplicazione delle quote possedute al 30 giugno 2014 per il provento unitario alla medesima data (differenza tra il prezzo al 30 giugno 2014 ed il prezzo medio di carico).

Firenze, 29 febbraio 2016

Il Consiglio di Amministrazione

RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO				
<b>Soprarno Esse Stock</b>				
SITUAZIONE PATRIMONIALE				
ATTIVITA'	Situazione al 30-12-2015		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	<b>24.496.352</b>	<b>89,25%</b>	<b>19.697.550</b>	<b>94,69%</b>
<b>A1.</b> Titoli di debito				
<b>A1.1</b> titoli di Stato				
<b>A1.2</b> altri				
<b>A2.</b> Titoli di capitale	24.496.352	89,25%	19.697.550	94,69%
<b>A3.</b> Parti di OICR				
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>				
<b>B1.</b> Titoli di debito				
<b>B2.</b> Titoli di capitale				
<b>B3.</b> Parti di OICR				
<b>C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>	<b>120.166</b>	<b>0,44%</b>	<b>133.439</b>	<b>0,64%</b>
<b>C1.</b> Margini presso organismi di compensazione e garanzia	112.666	0,41%	133.439	0,64%
<b>C2.</b> Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	7.500	0,03%		
<b>C3.</b> Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>				
<b>D1.</b> A vista				
<b>D2.</b> Altri				
<b>E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>				
<b>F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'</b>	<b>2.792.851</b>	<b>10,18%</b>	<b>957.248</b>	<b>4,60%</b>
<b>F1.</b> Liquidità disponibile	2.768.461	10,09%	939.211	4,51%
<b>F2.</b> Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	2.180.769	7,95%	4.013.436	19,29%
<b>F3.</b> Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-2.156.379	-7,86%	-3.995.399	-19,21%
<b>G. ALTRE ATTIVITA'</b>	<b>37.387</b>	<b>0,14%</b>	<b>14.767</b>	<b>0,07%</b>
<b>G1.</b> Ratei attivi	256	0,00%	52	0,00%
<b>G2.</b> Risparmio di imposta				
<b>G3.</b> Altre	37.131	0,14%	14.715	0,07%
<b>TO TALE ATTIVITA'</b>	<b>27.446.756</b>	<b>100,00%</b>	<b>20.803.004</b>	<b>100,00%</b>

<b>PASSIVITA' E NETTO</b>	Situazione al 30-12-2015	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
<b>H. FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>		
<b>I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVE OPERAZIONI ASSIMILATE</b>		
<b>L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>	<b>15.650</b>	
<b>L1.</b> Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	15.650	
<b>L2.</b> Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
<b>M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI</b>	<b>46.440</b>	<b>3.140</b>
<b>M1.</b> Rimborsi richiesti e non regolati	46.440	3.140
<b>M2.</b> Proventi da distribuire		
<b>M3.</b> Altri		
<b>N. ALTRE PASSIVITA'</b>	<b>154.494</b>	<b>110.515</b>
<b>N1.</b> Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	154.494	43.817
<b>N2.</b> Debiti di imposta		
<b>N3.</b> Altre		66.698
<b>N4.</b> Vendite allo scoperto		
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>216.584</b>	<b>113.655</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO Classe A</b>	<b>12.153.615</b>	<b>9.300.442</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO Classe B</b>	<b>15.076.557</b>	<b>11.388.907</b>
<b>Numero delle quote in circolazione Classe A</b>	<b>1.716.840,476</b>	<b>1.446.161,883</b>
<b>Numero delle quote in circolazione Classe B</b>	<b>2.069.911,727</b>	<b>1.729.625,139</b>
<b>Valore unitario delle quote Classe A</b>	<b>7,079</b>	<b>6,431</b>
<b>Valore unitario delle quote Classe B</b>	<b>7,284</b>	<b>6,585</b>

<b>Movimenti delle quote nell'esercizio</b>	
<b>Quote emesse Classe A</b>	687.845,531
<b>Quote emesse Classe B</b>	2.544.483,974
<b>Quote rimborsate Classe A</b>	417.166,938
<b>Quote rimborsate Classe B</b>	2.204.197,386

RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO Soprarno Esse Stock				
SEZIONE REDDITUALE				
	Relazione al 30-12-2015		Relazione esercizio precedente	
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	<b>3.258.190</b>		<b>1.695.681</b>	
<b>A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI</b>	<b>512.104</b>		<b>247.810</b>	
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito				
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale	512.104		247.810	
A1.3 Proventi su parti di OICR				
<b>A2. UTILE/PERDITE DA REALIZZI</b>	<b>633.829</b>		<b>-9.740</b>	
A2.1 Titoli di debito				
A2.2 Titoli di capitale	633.829		-9.740	
A2.3 Parti di OICR				
<b>A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE</b>	<b>2.112.257</b>		<b>1.457.611</b>	
A3.1 Titoli di debito				
A3.2 Titoli di capitale	2.112.257		1.457.611	
A3.3 Parti di OICR				
<b>A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>				
<b>Risultato gestione strumenti finanziari quotati</b>		<b>3.258.190</b>		<b>1.695.681</b>
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>			<b>1</b>	
<b>B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI</b>				
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito				
B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale				
B1.3 Proventi su parti OICR				
<b>B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI</b>			<b>1</b>	
B2.1 Titoli di debito				
B2.2 Titoli di capitale			1	
B2.3 Parti di OICR				
<b>B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE</b>				
B3.1 Titoli di debito				
B3.2 Titoli di capitale				
B3.3 Parti di OICR				
<b>B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>				
<b>Risultato gestione strumenti finanziari non quotati</b>				<b>1</b>
<b>C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA</b>	<b>-192.254</b>		<b>-300.110</b>	
<b>C1. RISULTATI REALIZZATI</b>	<b>-189.645</b>		<b>-300.110</b>	
C1.1 Su strumenti quotati	-189.645		-300.110	
C1.2 Su strumenti non quotati				
<b>C2. RISULTATI NON REALIZZATI</b>	<b>-2.609</b>			
C2.1 Su strumenti quotati	-2.609			
C2.2 Su strumenti non quotati				

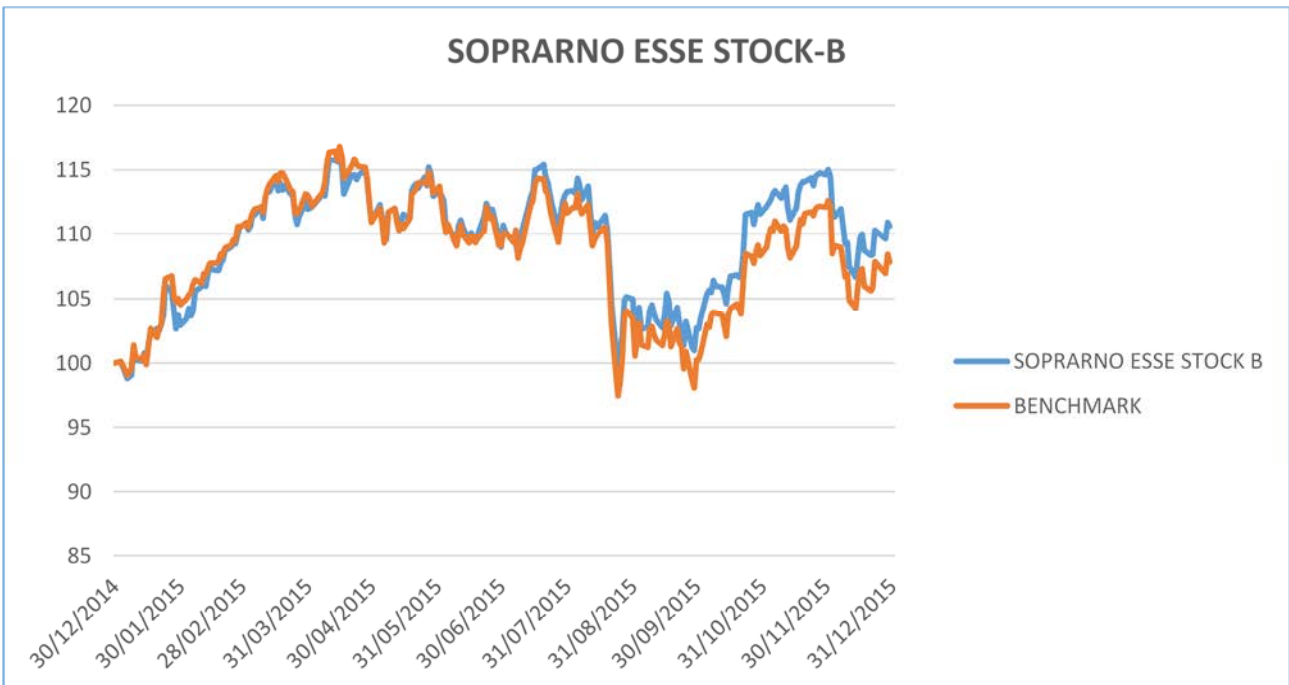
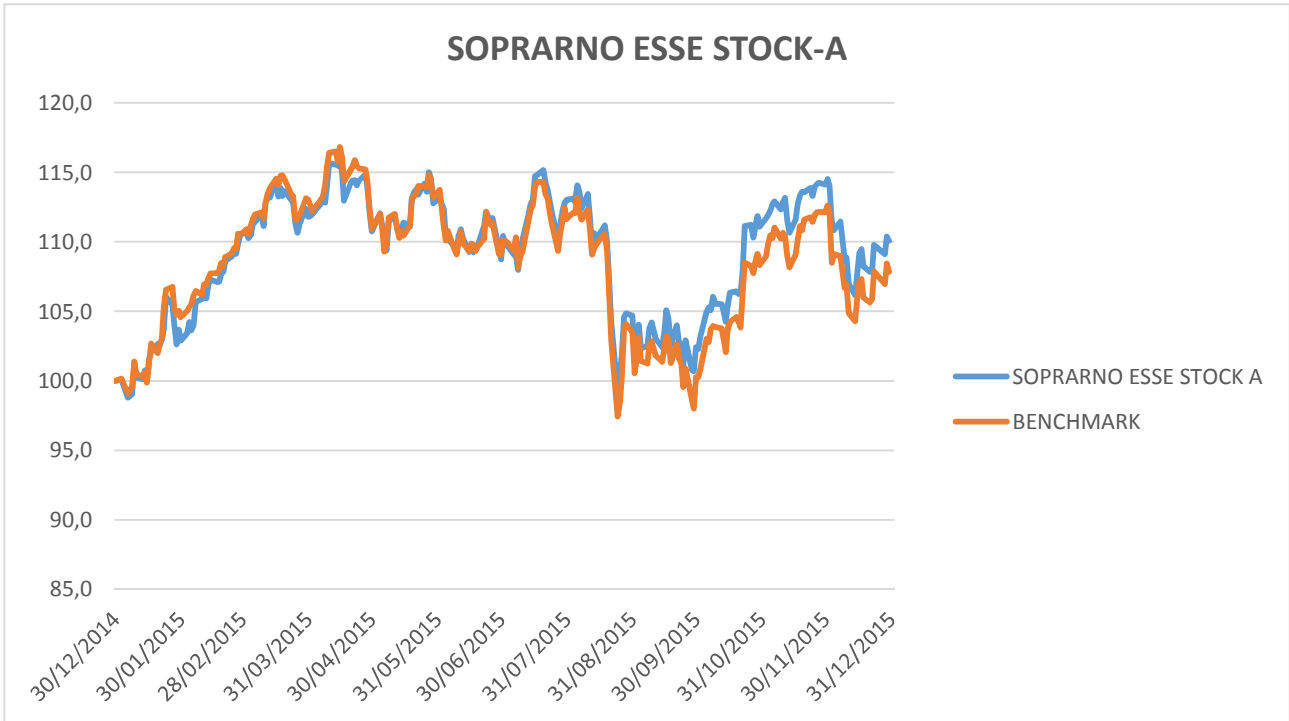
	Relazione al 30-12-2015		Relazione esercizio precedente	
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>	<b>30</b>			
<b>D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI</b>	30			
<b>E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI</b>	<b>-169.649</b>		<b>-266.230</b>	
<b>E1. OPERAZIONI DI COPERTURA</b>	<b>-98.192</b>		<b>-334.220</b>	
<b>E1.1</b> Risultati realizzati	-134.367		-281.191	
<b>E1.2</b> Risultati non realizzati	36.175		-53.029	
<b>E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA</b>				
<b>E2.1</b> Risultati realizzati				
<b>E2.2</b> Risultati non realizzati				
<b>E3. LIQUIDITA'</b>	<b>-71.457</b>		<b>67.990</b>	
<b>E3.1</b> Risultati realizzati	-72.144		66.772	
<b>E3.2</b> Risultati non realizzati	687		1.218	
<b>F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE</b>				
<b>F1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE</b>				
<b>F2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI</b>				
<b>Risultato lordo della gestione di portafoglio</b>		<b>2.896.317</b>		<b>1.129.342</b>
<b>G. ONERI FINANZIARI</b>	<b>-1.092</b>		<b>-1.239</b>	
<b>G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>	-1.092		-1.239	
<b>G2. ALTRI ONERI FINANZIARI</b>				
<b>Risultato netto della gestione di portafoglio</b>		<b>2.895.225</b>		<b>1.128.103</b>
<b>H. ONERI DI GESTIONE</b>	<b>-635.568</b>		<b>-304.645</b>	
<b>H1. PROVVISORI DI GESTIONE SGR</b>				
Classe A	-242.519		-120.802	
Classe B	-235.557		-55.150	
<b>H2. COMMISSIONI DEPOSITARIO</b>	-10.919		-4.949	
<b>H3. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO</b>	-1.701		-1.500	
<b>H4. ALTRI ONERI DI GESTIONE</b>	-144.872		-122.244	
<b>I. ALTRI RICAVI ED ONERI</b>	<b>72.060</b>		<b>14.961</b>	
<b>I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITA' LIQUIDE</b>	257		120	
<b>I2. ALTRI RICAVI</b>	77.736		15.837	
<b>I3. ALTRI ONERI</b>	-5.933		-996	
<b>Risultato della gestione prima delle imposte</b>		<b>2.331.717</b>		<b>838.419</b>
<b>L. IMPOSTE</b>				
<b>L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO</b>				
<b>L2. RISPARMIO DI IMPOSTA</b>				
<b>L3. ALTRE IMPOSTE</b>				
<b>Utile/perdita dell'esercizio</b>		<b>2.331.717</b>		<b>838.419</b>
Classe A		895.899		556.778
Classe B		1.435.818		281.641



## 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 2013/2015 è pari a 18,60% per la classe A e 19,07% per la classe B.

Il *benchmark* del Fondo, nello stesso periodo, ha avuto un rendimento medio annuo composto di 13,60%.

### **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:

<b>Classe</b>	<b>Minimo</b>	<b>Massimo</b>	<b>Chiusura esercizio</b>
<b>A</b>	6,354	7,463	7,079
<b>B</b>	6,507	7,653	7,284

Si precisa che, sul valore della quota dal giorno 12 gennaio al 5 febbraio 2015, è stato rilevato un errore generato da un errato calcolo delle commissioni di performance causato da una sottostima della performance del benchmark associata al fondo. La SGR ha provveduto alla rideterminazione dei corretti valori delle quote unitarie del fondo, che risultano superiori a quelli precedentemente determinati, nelle seguenti misure:

- Classe A da un minimo dello 0,007 Euro ad un massimo dello 0,125 Euro pro quota;
- Classe B: da un minimo dello 0,007 Euro ad un massimo 0,117 Euro pro quota.

La SGR ha provveduto a reintegrare il fondo del controvalore maggiormente attribuito ai sottoscrittori, mentre per i partecipanti che avevano richiesto dei rimborsi, la SGR ha utilizzato la liquidità rimasta nel fondo, a fronte del minor ammontare a suo tempo riconosciuto agli stessi.

Informativa dell'errato calcolo del NAV è stata oggetto di pubblicazione su "Il Sole 24 Ore".

### **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 tendenzialmente aperta dal rischio di cambio con una copertura residuale e mai eccedente il 10% della posizione complessiva in valute non Euro.

Nel corso del 2015 il Fondo ha mantenuto una esposizione netta azionaria tra il 85% e il 95% 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.

Nel corso del primo semestre del 2015 l'inizio delle auspiccate manovre eccezionali di politica monetaria da parte dell'ECB (acquisto massiccio di titoli sovrani in area EURO), unitamente a una politica monetaria accomodante da parte della Federal Reserve hanno spinto al rialzo i listini azionari. I settori più ciclici e più sensibili al miglioramento del quadro economico interno in Europa hanno trainato al rialzo le Borse Europee contribuendo a un risultato molto positivo in particolare nel corso del primo trimestre.

In tale contesto molti investitori e strategisti hanno significativamente incrementato le proprie aspettative di crescita economica sia in USA che soprattutto in Europa, con un forte ottimismo sulla ripresa dei paesi del Sud Europa e in particolare dell'Italia.

In Europa si è assistito a un miglioramento congiunturale del quadro macroeconomico sostenuto anche dalla svalutazione dell'Euro e dalla perdurante debolezza delle materie prime che hanno sostenuto la crescita del reddito disponibile per i cittadini europei.

In tale contesto il maggiore contributo positivo alla performance azionaria è giunto pertanto dai settori più ciclici e più esposti alla domanda interna dei Paesi sviluppati (USA ed Europa) a discapito delle economie emergenti dove le valutazioni erano più generose e le aspettative di crescita degli utili in costante deterioramento.

Un ulteriore supporto ai mercati europei è giunto da un quadro politico più stabile e dall'introduzione di riforme in Paesi come Spagna e Italia che potessero essere la base per un miglioramento del quadro economico di medio e lungo termine.

Come avvenuto anche nel 2014, nel corso della seconda parte dell'anno il quadro macroeconomico e geopolitico ha subito rapide e profonde trasformazioni.

In primo luogo da un punto di vista geopolitico abbiamo assistito a crescenti tensioni in molte aree geografiche, in particolare nell'area del Medio Oriente (Siria) anche a seguito degli attentati di Parigi.

Al contrario sul fronte dei dati macroeconomici, la ripresa dell'economia americana in tutte le sue componenti (Mercato del lavoro, attività manifatturiera, consumi interni) si è mantenuta costante nel corso dell'anno, mentre si è assistito a una accelerazione della crescita europea.

In Europa i dati macroeconomici hanno mostrato maggiore forza rispetto al passato trainati in particolare dalla domanda interna mentre a differenza del passato la componente export non ha contribuito significativamente anche a causa del forte rallentamento della domanda dei Paesi Emergenti. In particolare

i settori esposti al consumatore domestico hanno mostrato dinamiche più vivaci rispetto agli anni precedenti.

Lo sforzo congiunto delle banche centrali nel mantenere condizioni di finanziamento molto favorevoli non è bastato a sostenere le aspettative di inflazione di lungo termine ai livelli desiderati dalle autorità di politica monetaria a causa del livello molto depresso dei prezzi delle materie prime e di conseguenza degli investimenti.

Con l'aumentare dell'incertezza relativa alla tenuta dei tassi di crescita da parte della Cina e di altri importanti Paesi Emergenti abbiamo assistito a una crescente volatilità nella asset class nel secondo semestre; a differenza della prima parte dell'anno, i settori difensivi hanno ottenuto ritorni più stabili e maggiori rispetto ai settori ciclici.

Con l'inizio del rialzo dei tassi d'interesse americani, siamo cauti sulle valutazioni di alcuni settori quali biotech o tecnologia dove per molte Società sia le aspettative che le valutazioni sono particolarmente generose.

Nel corso del secondo semestre dell'anno si è anche evidenziata una forte correzione dei prezzi del petrolio verso livelli molto bassi anche rispetto alla prima parte dell'anno. Anche le materie prime industriali più legate alla domanda per investimenti e infrastrutture hanno visto le loro quotazioni deprezzarsi ulteriormente verso livelli molto bassi.

I livelli attuali di petrolio e materie prime dovrebbero scoraggiare gli investimenti in molti dei progetti previsti in precedenza; il fondo non ha avuto significativa esposizione a tali settori.

Un livello molto basso nei prezzi delle materie prime avrà a nostro avviso un effetto negativo sulla componente investimenti che verrà controbilanciato dall'effetto positivo di abbattimento dei costi di consumo dell'energia e dei beni e servizi su cui l'incidenza del costo energetico è significativo (cemento, trasporti, chimica). L'effetto sui consumi sarà quindi positivo e ci attendiamo un buon contributo alla crescita da tale componente. Per questo motivo nel corso dell'anno i fondi hanno privilegiato i settori esposti alla domanda del consumatore finale (abbigliamento, viaggi, hotel, tempo libero, cibo, bevande).

Per il primo semestre del 2016 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 Svizzera saremo selettivi e andremo alla ricerca di società leader nei loro mercati di riferimento.

Rimaniamo prudenti sui settori ciclici più globali (oil, industriali, materie prime).

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 più interessanti rispetto al passato (consumi non discrezionali, industriali, cura della casa e della persona). Siamo meno preoccupati dell'impatto del dollaro nelle valutazioni dei settori più esposti ai mercati globali e ci attendiamo nel corso dell'anno che tali società possano ottenere risultati superiori alle aspettative.

L'esposizione azionaria "long" anche nel corso del 2016 si manterrà a livelli superiori al 90% del patrimonio del Fondo. Si utilizzeranno tatticamente i futures su indici di mercato per modificare l'esposizione complessiva del Fondo.

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, considerato che la nuova politica di investimento del Fondo prevede il mantenimento dell'esposizione al rischio di cambio, si utilizzeranno tecniche di copertura finalizzate a una efficiente gestione del portafoglio.

Nell'esercizio 2015 il risultato di gestione positivo deriva principalmente da una corretta allocazione settoriale che ha privilegiato l'investimento in settori più difensivi a discapito dei settori più esposti alle dinamiche del ciclo economico. La selezione di titoli all'interno del portafoglio del Fondo ha contribuito anch'essa positivamente al risultato di gestione.

La copertura dal rischio di cambio (in particolare la copertura parziale delle posizioni in titoli americani espresse in dollari) non ha contribuito in modo significativo alla performance.

Le scelte gestionali hanno privilegiato:

- per la componente azionaria, titoli azionari europei domestici esposti alla stabilizzazione e ripresa dei consumi e titoli di settori difensivi esposti principalmente ai mercati sviluppati (Europa e USA);
- 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***

	<i>Tracking error Volatility (TEV)</i>
2015	3,836%
2014	9,065%
2013	9,410%

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 2015 è stato calcolato dal 28.12.14 al 30.12.15.

### **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 2015:

- è ammesso l'investimento, fino al 20% in titoli con rating inferiore all'investment grade o equivalente secondo il prudente apprezzamento della SGR, purché non abbiano ricevuto un rating inferiore a BB- (incluso) da una delle seguenti agenzie di rating: Moody's, Standard & Poor's o Fitch;
- 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 fino al 31 agosto 2014 (55% S&P500, 25% Eurostoxx50, 20% Nikkei225) su un orizzonte pari ad un mese (corrispondente a 21 giorni lavorativi medi). Dal 01/09/2014 il Benchmark di riferimento è EONIA Index 10%, MSCI Developed Markets World (in euro) 90%.

## **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.

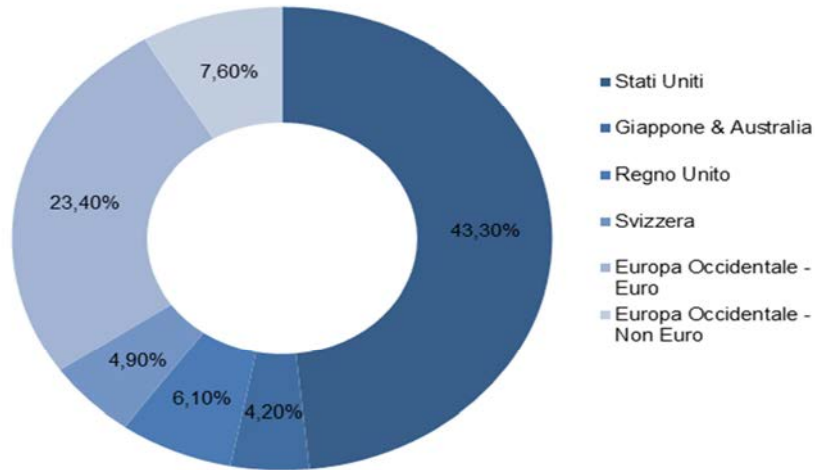
### **Compravendita di divisa a termine**

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.

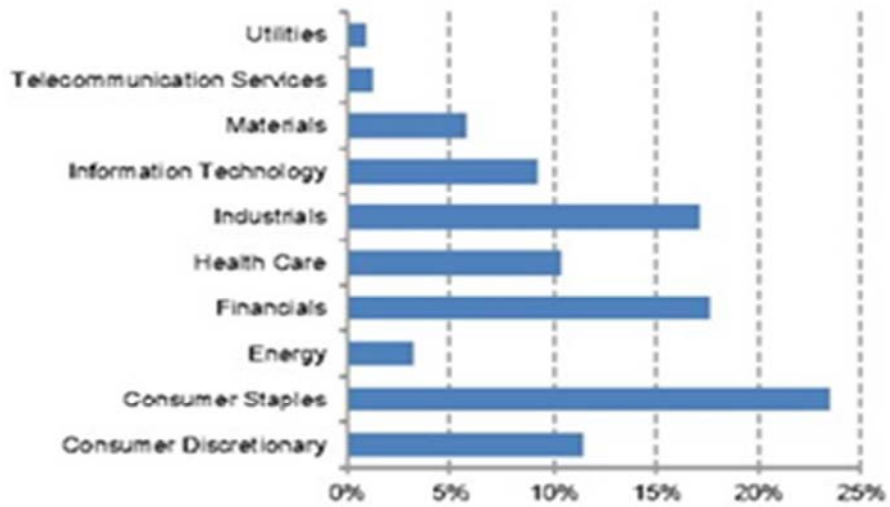
Gli acquisti e le vendite di strumenti finanziari sono contabilizzati nel portafoglio del Fondo sulla base della data di effettuazione dell'operazione, indipendentemente dalla data di regolamento dell'operazione stessa.

## Sezione II Le attività

*Aree geografiche verso cui sono orientati gli investimenti*



*Settori economici di impiego delle risorse del Fondo*



N.	Denominazione titolo	Valore	Percentuale
1	McDonald's_Corp	830.741	3,03%
2	Microsoft_Corp	798.833	2,91%
3	Procter_&_Gamble_Co	732.839	2,67%
4	Wells_Fargo_&_Co	602.856	2,20%
5	General_Electric_US	596.787	2,17%
6	Honeywell_Intl_Inc	573.641	2,09%
7	American_Intl_Group	543.515	1,98%
8	Altria_Group_Inc	511.258	1,86%
9	Exxon_Mobil_Corp	464.685	1,69%
10	Philip_Morris_Intl_I	447.913	1,63%
11	Merck_&_Co_Inc	438.633	1,60%
12	Alphabet_Inc-cl_A	433.992	1,58%
13	Pernod-Ricard_SA	424.200	1,55%
14	Seven_&_i_holdings_c	421.540	1,54%
15	Estee_Lauder-A	407.423	1,48%
16	Cie_de_Saint-Gobain	401.850	1,46%
17	Sanoft_SA_(FP)	398.550	1,45%
18	Royal_Unibrew	375.343	1,37%
19	Legrand_SA	368.340	1,34%
20	Comcast_Corp_CL_A	363.326	1,32%
21	United_Tech_Corp	354.750	1,29%
22	Johnson_&_Johnson	332.446	1,21%
23	Svenska_Cellulosa-B	321.949	1,17%
24	Walgreens_Boots_Alli	316.273	1,15%
25	Marine_Harvest	310.940	1,13%
26	Intesa_San_Paolo_Ord	308.800	1,13%
27	Bank_of_America_Corp	296.495	1,08%
28	NOS_SGPS_SA	291.960	1,06%
29	Assa_Abloy_Ab-b	290.603	1,06%
30	Citigroup_Inc	287.205	1,05%
31	Panasonic_Corp	282.660	1,03%
32	Novartis_AG-Reg	280.932	1,02%
33	United_Parcel_Svc-B	266.584	0,97%
34	Adobe_Systems_Inc	261.615	0,95%
35	Bristol-Myers_Squibb	254.512	0,93%
36	Air_Products_and_Che	254.206	0,93%
37	DANSKE_Bank_A/S	248.174	0,90%
38	SABMiller_Plc	247.595	0,90%
39	Nestle_Sa-Reg	241.284	0,88%
40	Vinci_SA_(FP)	237.920	0,87%
41	Teleperformance	231.990	0,85%
42	TAKEDA_CHEMICAL_INDU	230.328	0,84%
43	Endesa_SA	225.240	0,82%
44	Merck_KGaA	223.925	0,82%
45	Unilever_NV-CVA_(NA	222.915	0,81%
46	Tenaris_SA	218.800	0,80%
47	Air_Liquide_SA	210.000	0,77%
48	I.B.M.	204.049	0,74%
49	Dixons_Carphone_Plc	202.930	0,74%
50	Capital_One_Fin_Corp	201.016	0,73%
51	Rio_Tinto_Plc	199.088	0,73%
52	ArcelorMittal_Ord_NA	198.650	0,72%
53	L'Oreal_SA_FP	196.688	0,72%
54	Imperial_Tobacco_Gr	194.501	0,71%
55	Roche_Holding_AG	191.696	0,70%
56	Forbo_Hldg_N	191.280	0,70%
57	ING_Groep_NV	189.225	0,69%
58	Caterpillar_Inc	188.605	0,69%
59	Archer-Daniels-Midla	185.649	0,68%
60	Alcatel-Lucent_(FP)	180.500	0,66%
61	AXA_SA	177.065	0,65%
62	Bayer_AG_REG_(GR	173.700	0,63%
63	Du_Pont_(E.I.	172.546	0,63%
64	British_Land_Co_Plc	160.063	0,58%
65	Swiss_Reinsurance_Co	158.833	0,58%
66	BNP_Paribas_FP	157.770	0,57%
67	Dow_Chemical_Company	156.030	0,57%
68	Cisco_Systems_Inc	151.181	0,55%
69	Lloyds_Banking_G_PLC	149.596	0,55%
70	LVMH_MoetH_L_Vuitton	147.150	0,54%
71	Inditex	144.045	0,52%
72	Finmeccanica_SpA_Ord	129.000	0,47%
73	Koninklijke_Phili_NL	123.576	0,45%
74	Koninklijke_Ahold_Nv	123.097	0,45%
75	MITSUBISHI_HEAVY_IND	121.518	0,44%
76	Generali	118.440	0,43%
77	Vodafone_Group_Plc	117.888	0,43%
78	Sika_AG	117.163	0,43%
79	Boliden_AB	116.649	0,43%
80	Ementor_asa	114.653	0,42%
81	Atlas_Copco_Ab-a_Shs	113.411	0,41%
82	Volvo_AB-B_Shs	107.616	0,39%
83	Royal_Dutch_Shell_NA	105.925	0,39%
84	Sumitomo_MITSUI_FIN	104.952	0,38%
85	GKN_PLC	104.744	0,38%
86	Royal_Dutch_Shell_LN	104.676	0,38%
87	NH_Hotel_Group_SA	103.700	0,38%
88	Direct_Line_Insuranc	102.547	0,37%
89	Telecom_Italia_RNC	90.345	0,33%
90	Telecom_Italia_SpA	88.125	0,32%
91	Clariant_AG	87.895	0,32%
92	Applied_Materials_In	86.766	0,32%
93	Rpc_Group_Plc	85.570	0,31%
94	ABB_Ltd-Reg	83.041	0,30%
95	Groupe_Fnac	81.600	0,30%
96	Salmar_Asa	80.595	0,29%
97	Freeport-McMoRan_Inc	77.453	0,28%
98	UnipolSai_SpA_Ord	70.800	0,26%
99	Warr_UG_FP_C7,5_API7	40.706	0,15%
100	BCO_Bilbao_(SM	35.677	0,13%
101	Public_Power_Corp	4	0,00%
	<b>Tot. Strumenti Finanziari</b>	<b>24.496.352,02</b>	<b>89,25%</b>
	<b>Totale Attività</b>	<b>27.446.756,00</b>	

## II.1 Strumenti finanziari quotati

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

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Altri paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli di debito: - di Stato - di altri enti pubblici - di banche - di altri				
Titoli di capitale: - con diritto di voto - con voto limitato - altri	715.165 90.345	8.837.004 40.706	14.813.132	
Parti di OICR: OICVM - FIA aperti retail - chiusi				
Totali: - in valore assoluto - in percentuale del totale delle attività	805.510 2,93%	8.877.710 32,35%	14.813.132 53,97%	

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

	Mercato di quotazione			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli quotati	1.024.310	8.658.910	14.813.132	
Titoli in attesa di quotazione				
Totali: - in valore assoluto - in percentuale del totale delle attività	1.024.310 3,73%	8.658.910 31,55%	14.813.132 53,97%	

*Movimenti dell'esercizio*

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito		
- titoli di Stato		
- altri		
Titoli di capitale	14.966.188	12.913.472
Parti di OICR	159.600	159.600
Totale	15.125.788	13.073.072

**II.2** Strumenti finanziari non quotati

Al 30 dicembre 2015 non sono presenti strumenti finanziari non quotati nel portafoglio del Fondo.

**II.3** Titoli di debito

Al 30 dicembre 2015 non sono presenti titoli di debito nel portafoglio del Fondo.

**II.4 Strumenti finanziari derivati**

<b>Valore patrimoniale degli strumenti finanziari derivati</b>			
	<b>Margini</b>	<b>Strumenti finanziari quotati</b>	<b>Strumenti finanziari non quotati</b>
Operazioni su tassi di interesse: - <i>future</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili - opzioni su tassi e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili			
Operazioni su tassi di cambio: - <i>future</i> su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili			
Operazioni su titoli di capitale: - <i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili	112.666	7.500	
Altre operazioni - <i>future</i> - opzioni - <i>swap</i>			

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			112.666	7.500	
Altre operazioni - <i>future</i> - opzioni - <i>swap</i>					

### Tipologia di contratti - Attività ricevute in garanzia

Alla data del 30 dicembre 2015 non sono presenti attività ricevute in garanzia.

#### II.5 Depositi bancari

Al 30 dicembre 2015 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 2015 nel portafoglio del Fondo non vi sono contratti in essere.

**II.8** Posizione netta di liquidità

<b>F1.</b> Liquidità disponibile		2.768.461
- EUR	2.721.204	
- CHF	8.926	
- GBP	17.396	
- HKD		
- SEK	2.891	
- YEN	362	
- USD	12.731	
- DKK	4.000	
- NOK	529	
- AUD		
- NZD		
- Altre	422	
<b>F2.</b> Liquidità da ricevere per operazioni da regolare		2.180.769
- Proventi da Incassare	79.784	
- c/Val- da Ricevere Vendite	1.185.736	
- Val- da Ricevere PT Venduti Termine		
- Val- da Ricevere	915.248	
<b>F3.</b> Liquidità impegnata per operazioni da regolare		-2.156.379
- Oneri da Pagare	-55.395	
- Divise da Consegnare Vendite	-911.162	
- Val- da consegnare PT Acq- Termine		
- Val- da consegnare	-1.189.822	
<b>TOTALE</b>		2.792.851



## II.9 Altre attività

<b>G1.</b> Ratei attivi		256
. Interessi su Titoli		
. Interessi su Disp liquide	256	
. Altri		
<b>G2.</b> Risparmio d'imposta		
. Imposta 461 sul Risultato Anno Precedente		
. Imposta 12,5% Risultato di Gestione		
<b>G3.</b> Altre		37.131
. Crediti per quote da ricevere		
. Plusvalenze su operazioni pending		
. Ratei Plus Vendite Divise Copertura	36.175	
. Risconti	956	
. Equalizzatori		
. Crediti per vendite da regolare		
. Proventi da prestito titoli		
. Plusvalenze da DCS		
. Altre		
<b>TOTALE</b>		<b>37.387</b>

## Sezione III Le passività

### III.1 Finanziamenti ricevuti

Non sono in essere, a fine esercizio, finanziamenti. In casi 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 2015 nel portafoglio del Fondo non vi sono contratti in essere.

**III.4 Strumenti finanziari derivati**

<b>Valore patrimoniale degli strumenti finanziari derivati</b>		
	<b>Strumenti finanziari quotati</b>	<b>Strumenti finanziari non quotati</b>
Operazioni su tassi di interesse: - <i>future</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili - opzioni su tassi e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili		
Operazioni su tassi di cambio: - <i>future</i> su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili		
Operazioni su titoli di capitale: - <i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili	15.650	
Altre operazioni - <i>future</i> - opzioni - <i>swap</i>		

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			15.650		
Altre operazioni - <i>future</i> - opzioni - <i>swap</i>					

### III.5 Debiti verso partecipanti

	Scadenza		
<b>M1.</b> Rimborsi richiesti e non regolati			46.440
- Rimborsi da Regolare	31-dic-15	45.945	
- Rimborsi da Regolare	4-gen-16	495	
<b>M2.</b> Proventi da distribuire			
- Proventi da Distribuire			
<b>M3.</b> Altri			
Totale			46.440

**III.6 Altre Passività**

<b>N1.</b>	Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati		154.494
	- Rateo Interessi Passivi c/c	10	
	- Rateo Provvigioni di Gestione		
	Classe A	17.092	
	Classe B	14.695	
	- Rateo Provvigioni di Incentivo		
	Classe A	44.194	
	Classe B	68.905	
	- Rateo Oneri Banca Depositaria	971	
	- Rateo Costo Società di Revisione	8.628	
	- Rateo Spese Stampa Prospetti		
	- Altri oneri di gestione		
<b>N2.</b>	Debiti di imposta		
	- Imposta 12,5% Risultato di Gestione		
	- Ritenuta 27% Interessi Attivi di c/c		
<b>N3.</b>	Altre		
	- Commissioni su Operazioni Titoli		
	- Arrotondamenti per Rendiconto		
	- Ratei Minus Vendite Divise Copertura		
	- Rimborsi da regolare		
	- Incentive Fees		
	- Maturato PcT passivi		
	- Altri debiti verso l'Erario		
	- Altri oneri		
	<b>Totale</b>		<b>154.494</b>

**Sezione IV** Il valore complessivo netto

<b>Quote detenute da Investitori Qualificati</b>		
Denominazione Investitore	N° Quote	Percentuale
Numero Quote in Circolazione		
Classe A	1.716.840,476	
Classe B	2.069.911,727	
di cui:		
detenute da Investitori Qualificati		
Classe A	638.474,124	37,19%
Classe B	2.015.876,067	97,39%

<b>Frazione Fondo Detenuta da Soggetti Non Residenti</b>		
	N° Quote	Percentuale
Numero Quote in Circolazione		
Classe A	1.716.840,476	
Classe B	2.069.911,727	
di cui:		
detenute da Soggetti Non Residenti		
Classe A	49.424,826	2,88%
Classe B	54.035,660	2,61%

<b>Variazione del patrimonio netto</b>			
	Anno 2015 (ultimo esercizio)	Anno 2014 (penultimo esercizio)	Anno 2013 (terzultimo esercizio)
Patrimonio netto a inizio periodo	20.689.349	4.101.908	3.343.998
Incrementi:			
a) sottoscrizioni:			
- sottoscrizioni singole	20.453.528	7.149.357	2.456.253
- piani di accumulo	175.103	121.883	1.790
- <i>switch</i> in entrata	2.492.917	14.838.679	29.078
b) risultato positivo della gestione	2.331.717	838.419	1.069.893
Decrementi:			
a) rimborsi:			
- riscatti	-13.326.928	-6.054.886	-2.702.784
- piani di rimborso			
- <i>switch</i> in uscita	-5.585.514	-306.011	-96.320
b) proventi distribuiti			
c) risultato negativo della gestione			
Patrimonio netto a fine periodo	27.230.173	20.689.349	4.101.908

**Sezione V** Altri dati patrimoniali

**V.1** Ammontare dell'impegno

	Ammontare dell'impegno	
	Valore assoluto	% del Valore Complessivo Netto
Operazioni su tassi di interesse: - <i>future</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili - opzioni su tassi e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili		
Operazioni su tassi di cambio: - <i>future</i> su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili		
Operazioni su titoli di capitale: - <i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili	607.405	2,23%
Altre operazioni - <i>future</i> e contratti simili - opzioni e contratti simili - <i>swap</i> e contratti simili		

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

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	TO TALE	Finanziamenti ricevuti	Altre passività	TO TALE
Euro	6.447.777		2.853.820	9.301.597		200.923	200.923
Dollaro USA	11.793.822		54.509	11.848.331			
Sterlina Inglese	1.669.198		17.424	1.686.622		6	6
Franco Svizzero	1.352.125		8.927	1.361.051			
Dollaro HK							
Corona Svedese	950.227		2.892	953.119			
Yen	1.160.998		368	1.161.366		2	2
Corona Danese	623.518		4.000	627.518			
Corona Norvegese	506.188		542	506.729		1	1
Zloty Polacco							
Altre divise			423	423			
<b>Totale</b>	<b>24.503.852</b>		<b>2.942.904</b>	<b>27.446.756</b>		<b>200.933</b>	<b>200.933</b>

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

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

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

Risultato complessivo delle operazioni su:	Utile/perdita da realizzati	di cui: per variazione dei tassi di cambio	Plus/ minusvalenze	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
<b>A. Strumenti finanziari quotati</b>				
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale	633.829	393.962	2.112.257	1.023.237
3. Parti di OICR - OICVM - FIA aperti retail				
<b>B. Strumenti finanziari non quotati</b>				
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR				



**I.2 Strumenti finanziari derivati**

<b>Risultato degli strumenti finanziari derivati</b>				
	<b>Con finalità di copertura (sottovoci A4 e B4)</b>		<b>Senza finalità di copertura (sottovoci C1 e C2)</b>	
	<b>Risultati realizzati</b>	<b>Risultati non realizzati</b>	<b>Risultati realizzati</b>	<b>Risultati non realizzati</b>
Operazioni su tassi di interesse:				
- <i>future</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili			-263.930	
- opzioni su tassi e altri contratti simili				
- <i>swap</i> e altri contratti simili				
Operazioni su titoli di capitale:				
- <i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili			-71.483	
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili			145.768	-2.609
- <i>swap</i> e altri contratti simili				
Altre operazioni:				
- <i>future</i>				
- opzioni				
- <i>swap</i>				

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

**Sezione II** Depositi bancari

	Durata dei depositi				Totale
	Depositi a vista o rimborsabili con preavviso inferiore a 24 ore	Depositi rimborsabili con preavviso da 1 a 15 giorni	Depositi a termine con scadenza da 15 giorni a 6 mesi	Depositi a termine con scadenza da 6 a 12 mesi	
Cassa di Risparmio di San Miniato					
- versamenti	1.500.000				1.500.000
- prelevamenti	1.500.030				1.500.030
Totali					
- versamenti	1.500.000				1.500.000
- prelevamenti	1.500.030				1.500.030

	Durata dei depositi				Totale
	Depositi a vista o rimborsabili con preavviso inferiore a 24 ore	Depositi rimborsabili con preavviso da 1 a 15 giorni	Depositi a termine con scadenza da 15 giorni a 6 mesi	Depositi a termine con scadenza da 6 a 12 mesi	
Cassa di Risparmio di San Miniato	30				30
Totali	30				30

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

Nel corso del 2015 non sono state effettuate operazioni di pronti contro termine e operazioni assimilate, né di prestito titoli.

<b>Risultato della gestione cambi</b>		
<b>OPERAZIONI DI COPERTURA</b>	<b>Risultati realizzati</b>	<b>Risultati non realizzati</b>
Operazioni a termine	-134.367	36.175
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio:		
- <i>future</i> su valute e altri contratti simili		
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
- <i>swap</i> e altri contratti simili		
<b>OPERAZIONI NON DI COPERTURA</b>		
Operazioni a termine		
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio non aventi finalità di copertura:		
- <i>future</i> su valute e altri contratti simili		
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
- <i>swap</i> e altri contratti simili		
<b>LIQUIDITA'</b>	-72.144	687

<b>G1-</b> INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI		-1.092
- Interessi Passivi su Finanziamenti	-1.092	
<b>G2-</b> ALTRI ONERI FINANZIARI		
- Oneri su Pronti c/Termine		
Totale		-1.092

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

ONERI DI GESTIONE	Importi complessivamente corrisposti			Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR				
	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto (media di periodo)	% sul valore dei beni negoziati	% sul valore del finanziamento	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto (media di periodo)	% sul valore dei beni negoziati	% sul valore del finanziamento
1) Provvigioni di gestione	365	1,44%						
Provvigioni di base	365							
2) TER degli OICR in cui il fondo investe		0,00%						
3) Compenso del depositario	11	0,04%						
4) Spese di revisione del fondo	15	0,06%						
5) Spese legali e giudiziarie		0,00%						
6) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	2	0,01%						
7) Altri oneri gravanti sul fondo	15	0,06%						
Contributo Consob	2	0,01%						
Oneri bancari diversi	2	0,01%						
FTT Italia	1	0,01%						
Spese C/Parte	10	0,04%						
8) Provvigioni d'incentivo	113	0,45%						
<b>TOTAL EXPENSE RATIO (TER)</b>	<b>521</b>	<b>2,06%</b>						
9) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari	115		24,90%					
di cui: -su titoli azionari	36		0,13%					
-su titoli di debito	0		0,00%					
-su OICR	0		0,05%					
-su derivati	79		24,72%					
-su altri (specificare)	0		0,00%					
10) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo	1							
11) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	0	0,00%						
<b>TOTALE SPESE</b>	<b>637</b>	<b>2,52%</b>						
<b>Valore complessivo netto medio di periodo</b>	<b>25.305</b>							

(\*) Gli oneri di negoziazione non risultano evidenziabili per tutte quelle transazioni effettuate su strumenti finanziari i cui prezzi sono espressi secondo modalità che già includono, nel prezzo della transazione, le relative commissioni di intermediazione (es. divise, opzioni su tassi di cambio, opzioni OTC, titoli di Stato, ...).

#### IV.2 Provvigioni di incentivo

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

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

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

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

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

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

Il parametro di riferimento (*benchmark*) è: 90% MSCI WORLD EUR + 10% EONIA Total Return Index.

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 2015 le commissioni di *performance* maturate sul Fondo sono state di 44.194 Euro per le quote A e 68.905 Euro per le quote B.

**Sezione V**      Altri ricavi ed oneri

<b>II.</b>	Interessi attivi su disponibilità liquide		257
	- Interessi attivi su c/c	257	
	- Interessi attivi su Dep.Future		
<b>II.</b>	Altri ricavi		77.736
	- Arrotondamenti Attivi	77.736	
	- Rebates provvigioni di sottoscrizione		
	- Rebates provvigioni di gestione		
	- Rettifica incentive fees		
	- Rettifica equalizzatori		
	- Altri		
	- Arrotondamenti per Rendiconto		
<b>III.</b>	Altri oneri		-5.933
	- Arrotondamenti Passivi	-5.458	
	- Interessi passivi su dispon. Liquide		
	- Rettifica equalizzatori		
	- Altro	-475	
Totale			72.060

**Parte D** ALTRE INFORMAZIONI

*Operazioni a Copertura di Rischi del Portafoglio*

	<b>Importo</b>	<b>Valore Sottostante</b>	<b>% Coperture</b>
Contratti in essere alla fine dell'esercizio:  Operazioni di Copertura - CHF - GBP - JPY - PLN - USD - HKD - SEK - DKK - NOK  Operaz. a Termine su Valute - CHF - GBP - JPY - PLN - USD - HKD - SEK - DKK - NOK			
	300.000	10.961.868	2,74%
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			
	46.175	1.539.250	3,00%
	99.530	911.498	10,92%
	19.117.928	141.213.705	13,54%
	576.187	10.961.868	5,26%
	39.641	4.016.152	0,99%
	3.227	3.974.048	0,08%



### *Oneri di intermediazione*

	Banche Italiane	SIM	Banche e Imprese di Investimento Estere	Altre Controparti	Società del Gruppo
Oneri di Intermediazione	149	1.397	98.480	14.648	

### *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 -55%.

### *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 (comprenditive dei prodotti derivati) e il valore complessivo netto del Fondo, indicando le operazioni poste in essere con finalità di copertura.

Per il 2015 tali valori sono, rispettivamente, 1,000 e 0,166.

### *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 INDIPENDENTE AI  
SENSI DELL'ART. 14 DEL D.LGS. 27 GENNAIO 2010, N. 39 E  
DELL'ART. 9 DEL D.LGS. 24 FEBBRAIO 1998, N. 58**

**FONDO COMUNE DI INVESTIMENTO MOBILIARE APERTO  
"SOPRARNO ESSE STOCK"**

**RELAZIONE SULLA RELAZIONE DI GESTIONE  
AL 30 DICEMBRE 2015**

**RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE INDIPENDENTE AI SENSI DELL'ART. 14 DEL D.LGS. 27 GENNAIO 2010, N. 39 E DELL'ART. 9 DEL D.LGS. 24 FEBBRAIO 1998, N. 58**

Ai partecipanti al  
Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Soprarno Esse Stock"

***Relazione sulla relazione di gestione***

Abbiamo svolto la revisione contabile dell'allegata relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Soprarno Esse Stock" ("il Fondo"), costituita dalla situazione patrimoniale, dalla sezione reddituale e dalla nota integrativa, per l'esercizio chiuso al 30 dicembre 2015.

***Responsabilità degli amministratori per la relazione di gestione***

Gli amministratori della Soprarno SGR SpA, Società di Gestione del Fondo, sono responsabili per la redazione della relazione di gestione che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità al Provvedimento emanato dalla Banca d'Italia il 19 gennaio 2015 (di seguito anche il "Provvedimento").

***Responsabilità della società di revisione***

E' nostra la responsabilità di esprimere un giudizio sulla relazione di gestione del Fondo sulla base della revisione contabile. Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) elaborati ai sensi dell'art. 11, comma 3, del D.Lgs. 39/2010. Tali principi richiedono il rispetto di principi etici, nonché la pianificazione e lo svolgimento della revisione contabile al fine di acquisire una ragionevole sicurezza che la relazione di gestione non contenga errori significativi.

La revisione contabile comporta lo svolgimento di procedure volte ad acquisire elementi probativi a supporto degli importi e delle informazioni contenuti nella relazione di gestione. Le procedure scelte dipendono dal giudizio professionale del revisore, inclusa la valutazione dei rischi di errori significativi nella relazione di gestione dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali. Nell'effettuare tali valutazioni del rischio, il revisore considera il controllo interno relativo alla redazione della relazione di gestione del Fondo, che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità al Provvedimento al fine di definire procedure di revisione appropriate alle circostanze, e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno della Società di Gestione del Fondo. La

***PricewaterhouseCoopers SpA***

Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277851 Fax 027785240 Cap. Soc. Euro 6.890.000,00 i.v., C.F. e P.IVA e Reg. Imp. Milano 12979880155 Iscritta al n° 119644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: **Ancona** 60131 Via Sandro Totti 1 Tel. 0712132311 - **Bari** 70122 Via Abate Gimma 72 Tel. 0805640211 - **Bologna** 40126 Via Angelo Finelli 8 Tel. 0516186211 - **Brescia** 25123 Via Borgo Pietro Wührer 23 Tel. 0303697501 - **Catania** 95129 Corso Italia 302 Tel. 0957532311 - **Firenze** 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 0552482811 - **Genova** 16121 Piazza Piccapietra 9 Tel. 01029041 - **Napoli** 80121 Via dei Mille 16 Tel. 08136181 - **Padova** 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049873481 - **Palermo** 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091349737 - **Parma** 43121 Viale Tanara 20/A Tel. 0521275911 - **Pescara** 65127 Piazza Ettore Troilo 8 Tel. 0854545711 - **Roma** 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06570251 - **Torino** 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011556771 - **Trento** 38122 Via Grazioli 73 Tel. 0461237004 - **Treviso** 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422696911 - **Trieste** 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0403480781 - **Udine** 33100 Via Poscolle 43 Tel. 043225789 - **Verona** 37135 Via Francia 21/C Tel. 0458263001

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



revisione contabile comprende altresì la valutazione dell'appropriatezza dei criteri e delle modalità di valutazione adottati, della ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori, nonché la valutazione della presentazione della relazione di gestione nel suo complesso.

Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti e appropriati su cui basare il nostro giudizio.

#### *Giudizio*

A nostro giudizio, la relazione di gestione fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Soprarno Esse Stock" al 30 dicembre 2015 e del risultato economico per l'esercizio chiuso a tale data, in conformità al Provvedimento emanato dalla Banca d'Italia il 19 gennaio 2015.


#### **Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari**

##### *Giudizio sulla coerenza della relazione degli amministratori con la relazione di gestione*

Abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione degli amministratori, la cui responsabilità compete agli amministratori della Società di Gestione del Fondo, con la relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Soprarno Esse Stock" per l'esercizio chiuso al 30 dicembre 2015. A nostro giudizio la relazione degli amministratori è coerente con la relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Soprarno Esse Stock" per l'esercizio chiuso al 30 dicembre 2015.

Milano, 31 marzo 2016

PricewaterhouseCoopers SpA



Lia Lucilla Turri  
(Revisore legale)

**RELAZIONE ANNUALE DI GESTIONE  
AL 30 DICEMBRE 2015  
DEL FONDO  
SOPRARNO RELATIVE VALUE**

## Fondo Soprarno Relative Value

### Relazione degli Amministratori al Rendiconto del Fondo.

Nel corso del 2015, 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 30 e il 45% 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'85 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 S.p.A. distribuisce i propri prodotti attraverso Banca Ifigest, Nuova Banca Etruria, Banca Federico del Vecchio, Cassa di Risparmio di San Miniato, Suedtirol Bank, Banca Lecchese, IW Bank, On line Sim, Banca Leonardo e CR Bra; 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 2015 le sottoscrizioni sono ammontate a 68.817.223 Euro, il risultato positivo di gestione a 6.398.442 Euro, i rimborsi a 59.034.608 Euro con un valore complessivo netto a fine periodo di 109.878.188 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 19 gennaio 2015, che abroga e sostituisce il Provvedimento della Banca d'Italia dell'8 maggio 2012, come successivamente modificato ed integrato; 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 2015 che risulta, ai sensi del regolamento del Fondo attualmente in vigore, l'ultimo giorno di calcolo del valore della quota per l'anno 2015. 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 2014 il prelievo fiscale sul reddito derivante da fondi comuni d'investimento è calcolato in base all'aliquota del 26%, come dettato dal Decreto Legge "Misure urgenti per la competitività e la giustizia sociale (DL 66/2014)", convertito dalla legge 89/2014, in luogo del precedente 20%, ad esclusione della componente derivante da titoli di Stato italiani ed equiparati e da titoli obbligazionari emessi da Stati ed enti territoriali esteri "white list" i cui redditi, di capitale e diversi, beneficeranno ancora dell'aliquota al 12,50%.

Alla data del 30 giugno 2014 viene calcolato e costituito il c.d. "zainetto fiscale", come reddito di capitale da tassare al 20%, dato dalla moltiplicazione delle quote possedute al 30 giugno 2014 per il provento unitario alla medesima data (differenza tra il prezzo al 30 giugno 2014 ed il prezzo medio di carico).

Firenze, 29 febbraio 2016

Il Consiglio di Amministrazione

RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO				
<b>Soprarno Relative Value</b>				
SITUAZIONE PATRIMONIALE				
ATTIVITA'	Situazione al 30-12-2015		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	<b>108.857.707</b>	<b>95,37%</b>	<b>92.352.835</b>	<b>92,26%</b>
<b>A1.</b> Titoli di debito	<b>2.320.820</b>	<b>2,03%</b>	<b>2.714.090</b>	<b>2,71%</b>
<b>A1.1</b> titoli di Stato	1.711.642	1,50%	1.695.235	1,69%
<b>A1.2</b> altri	609.178	0,53%	1.018.855	1,02%
<b>A2.</b> Titoli di capitale	106.536.887	93,34%	89.638.745	89,54%
<b>A3.</b> Parti di OICR				
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>				
<b>B1.</b> Titoli di debito				
<b>B2.</b> Titoli di capitale				
<b>B3.</b> Parti di OICR				
<b>C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>	<b>4.828.122</b>	<b>4,23%</b>	<b>6.047.221</b>	<b>6,04%</b>
<b>C1.</b> Margini presso organismi di compensazione e garanzia	4.325.721	3,79%	5.748.221	5,74%
<b>C2.</b> Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	502.401	0,44%	299.000	0,30%
<b>C3.</b> Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>				
<b>D1.</b> A vista				
<b>D2.</b> Altri				
<b>E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>				
<b>F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'</b>	<b>83.429</b>	<b>0,07%</b>	<b>1.419.681</b>	<b>1,42%</b>
<b>F1.</b> Liquidità disponibile	12.203	0,01%	1.395.281	1,39%
<b>F2.</b> Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	13.839.251	12,12%	42.658.271	42,61%
<b>F3.</b> Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-13.768.025	-12,06%	-42.633.871	-42,59%
<b>G. ALTRE ATTIVITA'</b>	<b>370.053</b>	<b>0,32%</b>	<b>286.144</b>	<b>0,29%</b>
<b>G1.</b> Ratei attivi	13.644	0,01%	20.314	0,02%
<b>G2.</b> Risparmio di imposta				
<b>G3.</b> Altre	356.409	0,31%	265.830	0,27%
<b>TO TALE ATTIVITA'</b>	<b>114.139.311</b>	<b>100,00%</b>	<b>100.105.881</b>	<b>100,00%</b>



<b>PASSIVITA' ENETTO</b>	Situazione al 30-12-2015	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
<b>H. FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>	<b>3.932.156</b>	<b>5.554.338</b>
<b>I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVE E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>		
<b>L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>		<b>6.500</b>
<b>L1.</b> Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		6.500
<b>L2.</b> Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
<b>M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI</b>	<b>63.800</b>	<b>187.664</b>
<b>M1.</b> Rimborsi richiesti e non regolati	63.800	187.664
<b>M2.</b> Proventi da distribuire		
<b>M3.</b> Altri		
<b>N. ALTRE PASSIVITA'</b>	<b>265.167</b>	<b>660.247</b>
<b>N1.</b> Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	232.785	168.045
<b>N2.</b> Debiti di imposta		
<b>N3.</b> Altre	32.382	492.202
<b>N4.</b> Vendite allo scoperto		
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>4.261.123</b>	<b>6.408.749</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO Classe A</b>	<b>70.501.457</b>	<b>74.616.462</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO Classe B</b>	<b>39.376.731</b>	<b>19.080.670</b>
<b>Numero delle quote in circolazione Classe A</b>	<b>10.424.974,629</b>	<b>11.752.214,556</b>
<b>Numero delle quote in circolazione Classe B</b>	<b>5.622.981,504</b>	<b>2.915.290,796</b>
<b>Valore unitario delle quote Classe A</b>	<b>6,763</b>	<b>6,349</b>
<b>Valore unitario delle quote Classe B</b>	<b>7,003</b>	<b>6,545</b>

<b>Movimenti delle quote nell'esercizio</b>	
<b>Quote emesse Classe A</b>	5.358.151,773
<b>Quote emesse Classe B</b>	4.838.137,435
<b>Quote rimborsate Classe A</b>	6.685.391,700
<b>Quote rimborsate Classe B</b>	2.130.446,727

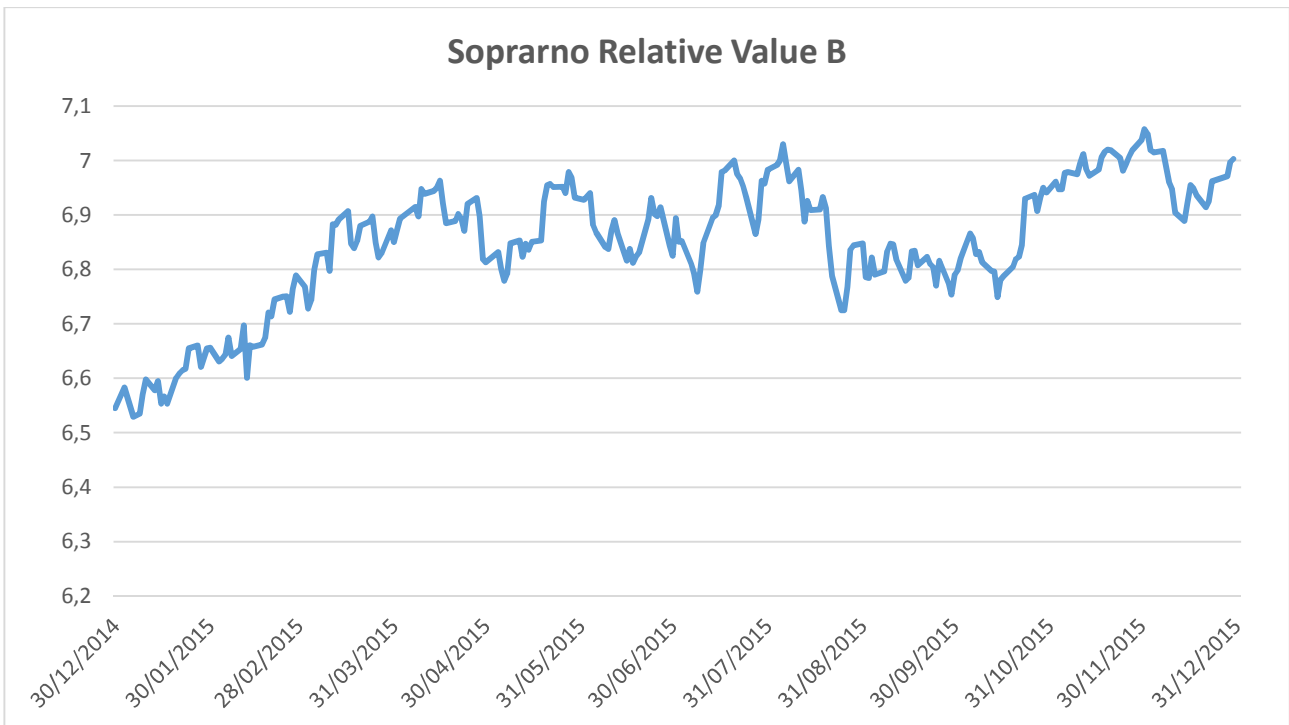
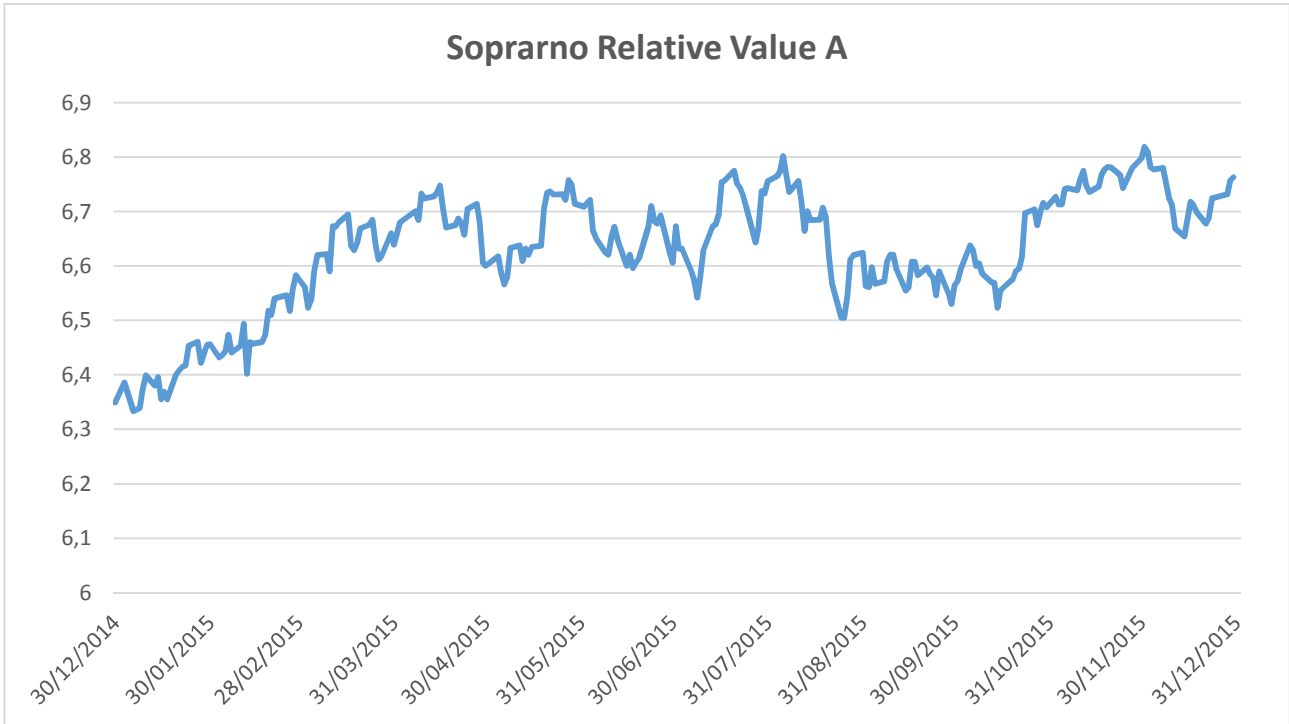
RELAZIONE DEL FONDO Soprarno Relative Value				
SEZIONE REDDITUALE				
	Relazione al 30-12-2015		Relazione esercizio precedente	
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	<b>16.815.325</b>		<b>11.112.725</b>	
<b>A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI</b>	<b>1.926.665</b>		<b>2.212.380</b>	
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	43.358		69.078	
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale	1.883.307		2.143.302	
A1.3 Proventi su parti di OICR				
<b>A2. UTILE/PERDITE DA REALIZZI</b>	<b>8.043.969</b>		<b>2.214.389</b>	
A2.1 Titoli di debito	-2.977		-6.269	
A2.2 Titoli di capitale	8.046.946		2.220.658	
A2.3 Parti di OICR				
<b>A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE</b>	<b>6.844.691</b>		<b>6.685.956</b>	
A3.1 Titoli di debito	32.140		54.746	
A3.2 Titoli di capitale	6.812.551		6.631.210	
A3.3 Parti di OICR				
<b>A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>				
<b>Risultato gestione strumenti finanziari quotati</b>		<b>16.815.325</b>		<b>11.112.725</b>
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>			<b>6</b>	
<b>B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI</b>				
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito				
B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale				
B1.3 Proventi su parti OICR				
<b>B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI</b>			<b>6</b>	
B2.1 Titoli di debito				
B2.2 Titoli di capitale			6	
B2.3 Parti di OICR				
<b>B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE</b>				
B3.1 Titoli di debito				
B3.2 Titoli di capitale				
B3.3 Parti di OICR				
<b>B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>				
<b>Risultato gestione strumenti finanziari non quotati</b>				<b>6</b>
<b>C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA</b>	<b>-4.745.613</b>		<b>-2.909.518</b>	
<b>C1. RISULTATI REALIZZATI</b>	<b>-4.466.871</b>		<b>-2.844.850</b>	
C1.1 Su strumenti quotati	-4.466.871		-2.844.850	
C1.2 Su strumenti non quotati				
<b>C2. RISULTATI NON REALIZZATI</b>	<b>-278.742</b>		<b>-64.668</b>	
C2.1 Su strumenti quotati	-278.742		-64.668	
C2.2 Su strumenti non quotati				

	Relazione al 30-12-2015		Relazione esercizio precedente	
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>	<b>65</b>			
<b>D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI</b>	65			
<b>E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI</b>	<b>-2.171.770</b>		<b>-2.257.737</b>	
<b>E1. OPERAZIONI DI COPERTURA</b>	<b>-1.794.712</b>		<b>-2.743.456</b>	
<b>E1.1</b> Risultati realizzati	-2.118.740		-2.517.016	
<b>E1.2</b> Risultati non realizzati	324.028		-226.440	
<b>E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA</b>				
<b>E2.1</b> Risultati realizzati				
<b>E2.2</b> Risultati non realizzati				
<b>E3. LIQUIDITA'</b>	<b>-377.058</b>		<b>485.719</b>	
<b>E3.1</b> Risultati realizzati	-380.301		453.151	
<b>E3.2</b> Risultati non realizzati	3.243		32.568	
<b>F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE</b>				
<b>F1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE</b>				
<b>F2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI</b>				
<b>Risultato lordo della gestione di portafoglio</b>		<b>9.898.007</b>		<b>5.945.476</b>
<b>G. ONERI FINANZIARI</b>	<b>-84.849</b>		<b>-30.266</b>	
<b>G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>	-84.849		-30.266	
<b>G2. ALTRI ONERI FINANZIARI</b>				
<b>Risultato netto della gestione di portafoglio</b>		<b>9.813.158</b>		<b>5.915.210</b>
<b>H. ONERI DI GESTIONE</b>	<b>-3.645.015</b>		<b>-2.993.082</b>	
<b>H1. PROVVISORIE DI GESTIONE SGR</b>				
Classe A	-2.131.491		-1.706.941	
Classe B	-643.147		-444.097	
<b>H2. COMMISSIONI DEPOSITARIO</b>	-44.002		-37.747	
<b>H3. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO</b>	-1.700		-1.500	
<b>H4. ALTRI ONERI DI GESTIONE</b>	-824.675		-802.797	
<b>I. ALTRI RICAVI ED ONERI</b>	<b>230.299</b>		<b>19.316</b>	
<b>I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITA' LIQUIDE</b>	936		681	
<b>I2. ALTRI RICAVI</b>	230.520		19.797	
<b>I3. ALTRI ONERI</b>	-1.157		-1.162	
<b>Risultato della gestione prima delle imposte</b>		<b>6.398.442</b>		<b>2.941.442</b>
<b>L. IMPOSTE</b>				
<b>L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO</b>				
<b>L2. RISPARMIO DI IMPOSTA</b>				
<b>L3. ALTRE IMPOSTE</b>				
<b>Utile/perdita dell'esercizio</b>		<b>6.398.442</b>		<b>2.941.442</b>
Classe A		4.629.159		2.128.265
Classe B		1.769.283		813.177

## 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

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 2013/2015 è pari a 8.86% per la classe A e 9.33% 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:

<b>Classe</b>	<b>Minimo</b>	<b>Massimo</b>	<b>Chiusura esercizio</b>
<b>A</b>	6,339	6,819	6,763
<b>B</b>	6,535	7,058	7,003

### **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 20/25% del patrimonio del Fondo durante tutto l'anno.

Nel corso del 2015 il Fondo ha mantenuto una esposizione netta azionaria tra il 30% e il 45% 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.

Nel corso del primo semestre del 2015 l'inizio delle auspicate manovre eccezionali di politica monetaria da parte dell'ECB (acquisto massiccio di titoli sovrani in area EURO), unitamente a una politica monetaria accomodante da parte della Federal Reserve hanno spinto al rialzo i listini azionari. I settori più ciclici e più sensibili al miglioramento del quadro economico interno in Europa hanno trainato al rialzo le Borse Europee contribuendo a un risultato molto positivo in particolare nel corso del primo trimestre.

In tale contesto molti investitori e strategisti hanno significativamente incrementato le proprie aspettative di crescita economica sia in USA che soprattutto in Europa, con un forte ottimismo sulla ripresa dei paesi del Sud Europa e in particolare dell'Italia.

In Europa si è assistito a un miglioramento congiunturale del quadro macroeconomico sostenuto anche dalla svalutazione dell'Euro e dalla perdurante debolezza delle materie prime che hanno sostenuto la crescita del reddito disponibile per i cittadini europei.

In tale contesto il maggiore contributo positivo alla performance azionaria è giunto pertanto dai settori più ciclici e più esposti alla domanda interna dei Paesi sviluppati (USA ed Europa) a discapito delle economie emergenti dove le valutazioni erano più generose e le aspettative di crescita degli utili in costante deterioramento.

Un ulteriore supporto ai mercati europei è giunto da un quadro politico più stabile e dall'introduzione di riforme in Paesi come Spagna e Italia che potessero essere la base per un miglioramento del quadro economico di medio e lungo termine.

Come avvenuto anche nel 2014, nel corso della seconda parte dell'anno il quadro macroeconomico e geopolitico ha subito rapide e profonde trasformazioni.

In primo luogo da un punto di vista geopolitico abbiamo assistito a crescenti tensioni in molte aree geografiche, in particolare nell'area del Medio Oriente (Siria) anche a seguito degli attentati di Parigi.

Al contrario sul fronte dei dati macroeconomici, la ripresa dell'economia americana in tutte le sue componenti (Mercato del lavoro, attività manifatturiera, consumi interni) si è mantenuta costante nel corso dell'anno, mentre si è assistito a una accelerazione della crescita europea.

In Europa i dati macroeconomici hanno mostrato maggiore forza rispetto al passato trainati in particolare dalla domanda interna mentre a differenza del passato la componente export non ha contribuito significativamente anche a causa del forte rallentamento della domanda dei Paesi Emergenti. In particolare i settori esposti al consumatore domestico hanno mostrato dinamiche più vivaci rispetto agli anni precedenti.

Lo sforzo congiunto delle banche centrali nel mantenere condizioni di finanziamento molto favorevoli non è bastato a sostenere le aspettative di inflazione di lungo termine ai livelli desiderati dalle autorità di politica monetaria a causa del livello molto depresso dei prezzi delle materie prime e di conseguenza degli investimenti.

Con l'aumentare dell'incertezza relativa alla tenuta dei tassi di crescita da parte della Cina e di altri importanti Paesi Emergenti abbiamo assistito a una crescente volatilità nella asset class nel secondo semestre; a differenza della prima parte dell'anno, i settori difensivi hanno ottenuto ritorni più stabili e maggiori rispetto ai settori ciclici.

Con l'inizio del rialzo dei tassi d'interesse americani, siamo cauti sulle valutazioni di alcuni settori quali biotech o tecnologia dove per molte Società sia le aspettative che le valutazioni sono particolarmente generose.

Nel corso del secondo semestre dell'anno si è anche evidenziata una forte correzione dei prezzi del petrolio verso livelli molto bassi anche rispetto alla prima parte dell'anno. Anche le materie prime industriali più legate alla domanda per investimenti e infrastrutture hanno visto le loro quotazioni deprezzarsi ulteriormente verso livelli molto bassi.

I livelli attuali di petrolio e materie prime dovrebbero scoraggiare gli investimenti in molti dei progetti previsti in precedenza; il fondo non ha avuto significativa esposizione a tali settori.

Un livello molto basso nei prezzi delle materie prime avrà a nostro avviso un effetto negativo sulla componente investimenti che verrà controbilanciato dall'effetto positivo di abbattimento dei costi di consumo dell'energia e dei beni e servizi su cui l'incidenza del costo energetico è significativo (cemento, trasporti, chimica). L'effetto sui consumi sarà quindi positivo e ci attendiamo un buon contributo alla crescita da tale componente. Per questo motivo nel corso dell'anno i fondi hanno privilegiato i settori esposti alla domanda del consumatore finale (abbigliamento, viaggi, hotel, tempo libero, cibo, bevande).

Per il primo semestre del 2016 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 Svizzera saremo selettivi e andremo alla ricerca di società leader nei loro mercati di riferimento.

Rimaniamo prudenti sui settori ciclici più globali (oil, industriali, materie prime).

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 più interessanti rispetto al passato (consumi non discrezionali, industriali, cura della casa e della persona). Siamo meno preoccupati dell'impatto del dollaro nelle valutazioni dei settori più esposti ai mercati globali e ci attendiamo nel corso dell'anno che tali società possano ottenere risultati superiori alle aspettative.

L'esposizione azionaria "long" anche nel corso del 2016 si manterrà a livelli superiori all'90% del patrimonio del Fondo. Si mantiene come nel 2015 una strutturale posizione short sull'indice SXXP (Stoxx 600) che è 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 25% del patrimonio del fondo) sia direttamente che tramite opzioni qualora la volatilità su queste ultime lo renda conveniente.



Nell'esercizio 2015 il risultato di gestione positivo deriva principalmente da una corretta allocazione settoriale che ha privilegiato l'investimento in settori più difensivi a discapito dei settori più esposti alle dinamiche del ciclo economico. La selezione di titoli all'interno del portafoglio del Fondo ha contribuito anch'essa positivamente al risultato di gestione.

La copertura dal rischio di cambio (in particolare la copertura parziale delle posizioni in titoli americani espresse in dollari) non ha contribuito in modo significativo alla performance.

Le scelte gestionali hanno privilegiato:

- per la componente azionaria, titoli azionari europei domestici esposti alla stabilizzazione e ripresa dei consumi e titoli di settori difensivi esposti principalmente ai mercati sviluppati ( Europa e USA). In particolare nel secondo semestre sono stati sovrappesati i titoli europei con esposizione rilevante del fatturato ai consumi discrezionali nelle aree dei paesi Sviluppati;
- 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 2015:

- la categoria di emittenti (*rating*) non può essere inferiore ad *investment-grade*, tranne che per un massimo del 20% sotto *investment grade* con limite minimo di BB- (compreso);
- 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.

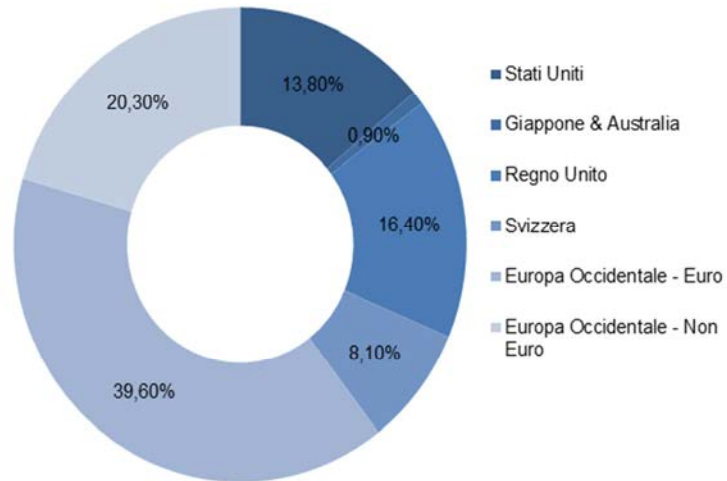
### **Compravendita di divisa a termine**

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*



*Settori economici di impiego delle risorse del Fondo*



N.	Denominazione titolo	Valore	Percentuale
1	Groupe_Fnac	2.366.400	2,07%
2	Finmeccanica_SpA_Ord	1.935.000	1,70%
3	Assa_Abloy_Ab-b	1.840.484	1,61%
4	Microsoft_Corp	1.803.817	1,58%
5	Royal_Unibrew	1.782.881	1,56%
6	Thermo_Fischer_Sci	1.765.157	1,55%
7	Alk-abello_A/s	1.760.804	1,54%
8	Adobe_Systems_Inc	1.744.097	1,53%
9	Marine_Harvest	1.741.265	1,53%
10	Smith_&_Nephew_Plc	1.642.299	1,44%
11	Pandora_A/S	1.635.913	1,43%
12	Svenska_Cellulosa-B	1.609.743	1,41%
13	Novartis_AG-Reg	1.605.326	1,41%
14	Rio_Tinto_Plc	1.592.705	1,40%
15	Legrand_SA	1.578.600	1,38%
16	Merck_&_Co_Inc	1.462.109	1,28%
17	Teleperformance	1.353.275	1,19%
18	Vodafone_Group_Plc	1.326.237	1,16%
19	Reckitt_Benckiser	1.325.289	1,16%
20	Dassault_Aviation_SA	1.322.500	1,16%
21	Hennes_&_Mauritz_AB	1.315.222	1,15%
22	Engie	1.314.400	1,15%
23	Koninklijke_Ahold_Nv	1.299.834	1,14%
24	NOS_SFPS_SA	1.277.325	1,12%
25	DANSKE_Bank_A/S	1.240.871	1,09%
26	Cie_de_Saint-Gobain	1.205.550	1,06%
27	Bayer_AG_REG_GR	1.158.000	1,01%
28	Roche_Holding_AG	1.150.176	1,01%
29	American_Intl_Group	1.144.243	1,00%
30	Merck_KGaA	1.119.625	0,98%
31	SABMiller_Plc	1.100.421	0,96%
32	Tenaris_SA	1.094.000	0,96%
33	McDonald's_Corp	1.093.081	0,96%
34	Forbo_Hldg_N	1.093.028	0,96%
35	Deutsche_Tk_AG-Reg	1.094.850	0,95%
36	Braas_Monier_Buildin	1.062.200	0,93%
37	Greggs_Plc	1.061.803	0,93%
38	Warr_UG_FP_C7.5_AP17	1.055.808	0,93%
39	Banco_Popolare_Sc	1.024.800	0,90%
40	Dixons_Carphone_Plc	1.014.648	0,89%
41	Unilever_NV_CVA_NA	1.013.250	0,89%
42	CCT_15GN2022_Ind	1.007.300	0,88%
43	Sika_AG	1.004.254	0,88%
44	Alcatel-Lucent_FP	974.700	0,85%
45	Travis_Perkins_Plc	943.305	0,83%
46	Royal_Dutch_Shell_LN	942.086	0,83%
47	Endesa_SA	938.500	0,82%
48	London_Stock_Exc_Gr	931.584	0,82%
49	Prysmian_Spa	911.700	0,80%
50	Asos_Plc	910.039	0,80%
51	United_Tech_Corp	886.875	0,78%
52	Salmar_Asa	886.543	0,78%
53	Inditex	864.270	0,76%
54	MARR_S.p.A.	858.600	0,75%
55	Boliden_AB	855.428	0,75%
56	Renoc-Ricard_SA	848.400	0,74%
57	Inwido_Ab	845.687	0,74%
58	Redes_Energeticas_Sa	841.200	0,74%
59	ICA_Gruppen_AB	836.435	0,73%
60	Iss_A/s	833.166	0,73%
61	BCO_Bilbao_SSM	827.156	0,72%
62	BillerudKorsnas_AB	812.708	0,71%
63	Hugo_Boss_Ag_Ord	804.300	0,70%
64	Coca-Cola_Co/The	797.547	0,70%
65	ArcelorMittal_Ord_NA	794.600	0,70%
66	Doma-Caba_Hold_RegB	790.064	0,69%
67	Wells_Fargo_&_Co	753.570	0,66%
68	Invisio_Communicatio	742.017	0,65%
69	Procter_&_Gamble_Co	732.839	0,64%
70	Syngenta_AG-Reg	725.541	0,64%
71	Vinci_SA_GFP	713.760	0,63%
72	Autogrill_SpA	705.600	0,62%
73	Reply_SpA	692.450	0,61%
74	Coca-cola_Enterprise	681.219	0,60%
75	PARKER_HANNIFIN	675.041	0,59%
76	Givaudan_SA_Reg	674.311	0,59%
77	Direct_Line_Insuranc	671.229	0,59%
78	Just_Eat_Plc	670.605	0,59%
79	Raysearch_Laboratori	666.645	0,58%
80	Tyco_International_P	663.097	0,58%
81	Fresenius_AG	659.700	0,58%
82	NEL_Hotel_Group_SA	648.125	0,57%
83	Voestalpine_AG	637.763	0,56%
84	Swiss_Reinsurance_Co	635.334	0,56%
85	ING_Groep_NV	630.750	0,55%
86	Geberit_AG	629.184	0,55%
87	Bovis_Homes_Group	622.569	0,54%
88	BAE_Systems_PLC	616.472	0,54%
89	Clariant_AG	615.267	0,54%
90	Telecom_Italia_SpA	587.500	0,51%
91	Stora_Enso_Oyj-R_ShS	587.300	0,51%
92	AT&T_&_LYE_PLC	573.382	0,50%
93	Rpc_Group_Plc	570.468	0,50%
94	Atlas_Copco_Ab-a_ShS	567.056	0,50%
95	GKN_PLC	565.617	0,50%
96	Havas_Sa	553.000	0,48%
97	British_Land_Co_Plc	533.544	0,47%
98	Hewlett-Packard_Ente	524.437	0,46%
99	AXA_SA	505.900	0,44%
100	Evolution_Gaming_Gro	500.392	0,44%
101	Telenet_Group_Hold	491.800	0,43%
102	Skandinaviska_EnsBk	486.515	0,43%
103	Ella_System_Operator	434.000	0,38%
104	Volvo_AB-B_ShS	430.462	0,38%
105	Ementor_asa	420.393	0,37%
106	Hp_Inc	406.370	0,36%
107	Amplifon_SpA_fraz	399.750	0,35%
108	Sesa_SpA	390.500	0,34%
109	Cobham_Plc	388.352	0,34%
110	Mazda_Motor_Corporat	383.412	0,34%
111	Sumitomo_MITSUL_FIN	349.841	0,31%
112	Yoox_Net-a-Port_Grou	345.500	0,30%
113	Salzgitter_AG	340.875	0,30%
114	Hermes_Intl_SA	334.628	0,29%
115	Ontex_Group_Nv_-_W/i	333.700	0,29%
116	BTP_2,25%_22AP2017IL	308.154	0,27%
117	CCT_15GN2017_Ind	259.050	0,23%
118	Infrastructure_Wirel	252.000	0,22%
119	FUJIFILM_HEAVY_INDUSTRIE	229.090	0,20%
120	Cairo_Comm_SpA	228.500	0,20%
121	BPIM_3,75%_28GEI6	200.416	0,18%
122	Elettra_Inv_CUM	151.550	0,13%
123	Notorius_Pictures_Sp	144.537	0,13%
124	BTP_2,55%_15ST2041_II	137.138	0,12%
125	ISPL_4%_09NV2017	106.719	0,09%
126	BPIM_3,5%_14MZ2019	102.788	0,09%
127	UCG_FL_MGI6	99.796	0,09%
128	BIMI_Float_30GN17	99.459	0,09%
129	War_Elettra_2017	7.245	0,01%
	<b>Tot. Strumenti Finanziari</b>	<b>108.857.707</b>	<b>95,37%</b>
	<b>Totale Attività</b>	<b>114.139.311</b>	

## II.1 Strumenti finanziari quotati

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

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Altri paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli di debito:				
- di Stato	1.711.642			
- di altri enti pubblici				
- di banche	609.178			
- di altri				
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto	8.627.987	69.442.418	27.403.429	
- con voto limitato				
- altri	7.245	1.055.808		
Parti di OICR:				
- OICVM				
- FIA aperti retail				
- Altri specificare				
Totali:				
- in valore assoluto	10.956.052	70.498.226	27.403.429	
- in percentuale del totale delle attività	9,60%	61,76%	24,01%	

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

	Mercato di quotazione			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli quotati	11.640.129	69.151.051	28.066.526	
Titoli in attesa di quotazione				
Totali:				
- in valore assoluto	11.640.129	69.151.051	28.066.526	
- in percentuale del totale delle attività	10,20%	60,58%	24,59%	

*Movimenti dell'esercizio*

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito		
- titoli di Stato	982.071	1.001.071
- altri		403.432
Titoli di capitale	178.484.098	176.445.453
Parti di OICR		
Totale	179.466.168	177.849.957

**II.2** Strumenti finanziari non quotati

Al 30 dicembre 2015 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 2015 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	1.666.021	517.661	137.138
Dollaro USA			
Yen			
Sterlina inglese			
Franco svizzero			
Altre valute			

**II.4 Strumenti finanziari derivati**

Valore patrimoniale degli strumenti finanziari derivati			
	Margini	Strumenti finanziari quotati	Strumenti finanziari non quotati
Operazioni su tassi di interesse: - <i>future</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili - opzioni su tassi e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili			
Operazioni su tassi di cambio: - <i>future</i> su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili			
Operazioni su titoli di capitale: - <b>future</b> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili	4.325.721	502.401	
Altre operazioni - <i>future</i> - opzioni - <i>swap</i>			

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			4.325.721		
Altre operazioni - <i>future</i> - opzioni - <i>swap</i>			502.401		

### Tipologia di contratti - Attività ricevute in garanzia

Alla data del 30 dicembre 2015 non sono presenti attività ricevute in garanzia.

#### II.5 Depositi bancari

Al 30 dicembre 2015 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 2015 nel portafoglio del Fondo non vi sono contratti in essere.

**II.8** Posizione netta di liquidità

<b>F1.</b> Liquidità disponibile		12.203
- EUR		
- CHF	470	
- GBP	5.356	
- HKD		
- SEK	598	
- YEN	271	
- USD	2.009	
- DKK	659	
- NOK	2.812	
- AUD		
- NZD		
- Altre	28	
<b>F2.</b> Liquidità da ricevere per operazioni da regolare		13.839.251
- Proventi da Incassare	297.755	
- c/Val- da Ricevere Vendite	12.499.784	
- Val- da Ricevere PT Venduti Termine		
- Val- da Ricevere	1.041.711	
<b>F3.</b> Liquidità impegnata per operazioni da regolare		-13.768.025
- Oneri da Pagare	-226.549	
- Divise da Consegnare Vendite	-1.073.410	
- Val- da consegnare PT Acq- Termine		
- Val- da consegnare	-12.468.065	
<b>TOTALE</b>		<b>83.429</b>

## II.9 Altre attività

<b>G1.</b> Ratei attivi		13.644
. Interessi su Titoli	12.979	
. Interessi su Disp liquide	665	
. Altri		
<b>G2.</b> Risparmio d'imposta		
. Imposta 461 sul Risultato Anno Precedente		
. Imposta 12,5% Risultato di Gestione		
<b>G3.</b> Altre		356.409
. Crediti per quote da ricevere		
. Plusvalenze su operazioni pending		
. Ratei Plus Vendite Divise Non Copertura	356.409	
. Equalizzatori		
. Crediti per vendite da regolare		
. Proventi da prestito titoli		
. Plusvalenze da DCS		
. Altre		
<b>TOTALE</b>		<b>370.053</b>

## Sezione III Le passività

### III.1 Finanziamenti ricevuti

Al 30 dicembre 2015 il Fondo ha acceso un finanziamento di 3.932.156 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 2015 nel portafoglio del Fondo non vi sono contratti in essere.

### III.4 Strumenti finanziari derivati

Alla data del 30 dicembre 2015 non sono presenti strumenti derivati passivi.

### III.5 Debiti verso partecipanti

	Scadenza		
<b>M1.</b> Rimborsi richiesti e non regolati			63.800
- Rimborsi da Regolare	31/12/2015	40.372	
- Rimborsi da Regolare	04/01/2016	23.428	
<b>M2.</b> Proventi da distribuire			
- Proventi da Distribuire			
<b>M3.</b> Altri			
Totale			63.800

**III.6 Altre passività**

<b>N1.</b>	Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati		232.785
	- Rateo Interessi Passivi c/c	6.421	
	- Rateo Provvigioni di Gestione		
	Classe A	101.984	
	Classe B	38.497	
	- Rateo Provvigioni di Incentivo		
	Classe A	37.364	
	Classe B	30.882	
	- Rateo Oneri Depositario	3.986	
	- Rateo Costo Società di Revisione	13.627	
	- Rateo Spese Stampa Prospetti	22	
	- Rateo Contributo Consob	3	
	- Altri oneri di gestione		
<b>N2.</b>	Debiti di imposta		
	- Imposta 12,5% Risultato di Gestione		
	- Ritenuta 27% Interessi Attivi di c/c		
<b>N3.</b>	Altre		32.382
	- Commissioni su Operazioni Titoli		
	- Arrotondamenti per Rendiconto		
	- Ratei Minus Vendite Divise Non Copertura	32.382	
	- Rimborsi da regolare		
	- Incentive Fees		
	- Maturato PcT passivi		
	- Altri debiti verso l'Erario		
	- Altri oneri		
	<b>Totale</b>		<b>265.167</b>

**Sezione IV** Il valore complessivo netto

<b>Quote detenute da Investitori Qualificati</b>		
Denominazione Investitore	N° Quote	Percentuale
Numero Quote in Circolazione		
Classe A	10.424.974,629	
Classe B	5.622.981,504	
di cui:		
detenute da Investitori Qualificati		
Classe A	7.347.100,294	70,48%
Classe B	5.281.722,730	93,93%

<b>Frazione Fondo Detenuta da Soggetti Non Residenti</b>		
	N° Quote	Percentuale
Numero Quote in Circolazione		
Classe A	10.424.974,629	
Classe B	5.622.981,504	
di cui:		
detenute da Soggetti Non Residenti	2.352.314,637	
Classe A	7.399,688	0,07%
Classe B	2.344.914,949	41,70%

<b>Variazione del patrimonio netto</b>			
	Anno 2015 (ultimo esercizio)	Anno 2014 (penultimo esercizio)	Anno 2013 (terzultimo esercizio)
Patrimonio netto a inizio periodo	93.697.131	41.244.067	22.607.784
Incrementi:			
a) sottoscrizioni:			
- sottoscrizioni singole	61.511.287	83.273.760	30.352.280
- piani di accumulo	185.788	98.567	64.316
- <i>switch</i> in entrata	7.120.148	3.738.924	1.559.013
b) risultato positivo della gestione	6.398.442	2.941.442	4.053.489
Decrementi:			
a) rimborsi:			
- riscatti	-53.755.658	-35.634.143	-15.242.612
- piani di rimborso			
- <i>switch</i> in uscita	-5.278.950	-1.965.485	-2.150.203
b) proventi distribuiti			
c) risultato negativo della gestione			
Patrimonio netto a fine periodo	109.878.188	93.697.131	41.244.067



**Sezione V** Altri dati patrimoniali

**V.1** Ammontare dell'impegno

	Ammontare dell'impegno	
	Valore assoluto	% del Valore Complessivo Netto
Operazioni su tassi di interesse: - <i>future</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili - opzioni su tassi e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili		
Operazioni su tassi di cambio: - <i>future</i> su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili		
Operazioni su titoli di capitale: - <i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili	86.499.256  8.654.553	78,72%  7,88%
Altre operazioni - <i>future</i> e contratti simili - opzioni e contratti simili - <i>swap</i> e contratti simili		

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

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	TO TALE	Finanziamenti ricevuti	Altre passività	TO TALE
Euro	44.487.845		4.346.085	48.833.930	3.932.156	296.271	4.228.427
Dollaro USA	15.133.498		307.981	15.441.479		29.632	29.632
Sterlina Inglese	18.043.307		80.327	18.123.633		15	15
Franco Svizzero	8.922.485		475	8.922.960			
Dollaro HK							
Corona Svedese	11.508.794		604	11.509.398			
Yen	962.342		329	962.672		41	41
Corona Danese	7.253.635		668	7.254.303		233	233
Corona Norvegese	3.048.201		2.981	3.051.182		2.775	2.775
Zloty Polacco							
Altre divise			39.754	39.754			
<b>Totale</b>	<b>109.360.107</b>		<b>4.779.204</b>	<b>114.139.311</b>	<b>3.932.156</b>	<b>328.967</b>	<b>4.261.123</b>

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

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

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

<b>Risultato complessivo delle operazioni su:</b>	<b>Utile/perdita da realizzati</b>	<b>di cui: per variazione dei tassi di cambio</b>	<b>Plus/ minusvalenze</b>	<b>di cui: per variazioni dei tassi di cambio</b>
<b>A. Strumenti finanziari quotati</b>				
1. Titoli di debito	-2.977		32.140	
2. Titoli di capitale	8.046.946	2.725.449	6.812.551	538.417
3. Parti di OICR - OICVM - FIA				
<b>B. Strumenti finanziari non quotati</b>				
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR				

**I.2 Strumenti finanziari derivati**

<b>Risultato degli strumenti finanziari derivati</b>				
	<b>Con finalità di copertura (sottovoci A4 e B4)</b>		<b>Senza finalità di copertura (sottovoci C1 e C2)</b>	
	<b>Risultati realizzati</b>	<b>Risultati non realizzati</b>	<b>Risultati realizzati</b>	<b>Risultati non realizzati</b>
Operazioni su tassi di interesse:  - <i>future</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili  - opzioni su tassi e altri contratti simili  - <i>swap</i> e altri contratti simili				
Operazioni su titoli di capitale:  - <i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili  - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili  - <i>swap</i> e altri contratti simili			-4.309.535	-278.742
Altre operazioni:  - <i>future</i>  - opzioni  - <i>swap</i>				

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

**Sezione II** Depositi bancari

## Flussi registrati nell'esercizio

	Durata dei depositi				Totale
	Depositi a vista o rimborsabili con preavviso inferiore a 24 ore	Depositi rimborsabili con preavviso da 1 a 15 giorni	Depositi a termine con scadenza da 15 giorni a 6 mesi	Depositi a termine con scadenza da 6 a 12 mesi	
Cassa di Risparmio di San Miniato					
- versamenti	3.200.000				3.200.000
- prelevamenti	3.200.065				3.200.065
Totale					
- versamenti	3.200.000				3.200.000
- prelevamenti	3.200.065				3.200.065

## Consistenze a fine esercizio

	Durata dei depositi				Totale
	Depositi a vista o rimborsabili con preavviso inferiore a 24 ore	Depositi rimborsabili con preavviso da 1 a 15 giorni	Depositi a termine con scadenza da 15 giorni a 6 mesi	Depositi a termine con scadenza da 6 a 12 mesi	
Cassa di Risparmio di San Miniato	65				65
Totale	65				65

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

Nel corso del 2015 non sono state effettuate operazioni di pronti contro termine e operazioni assimilate, né di prestito titoli.

<b>Risultato della gestione cambi</b>		
<b>OPERAZIONI DI COPERTURA</b>	<b>Risultati realizzati</b>	<b>Risultati non realizzati</b>
Operazioni a termine	-2.118.740	324.028
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio:		
- <i>future</i> su valute e altri contratti simili		
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
- <i>swap</i> e altri contratti simili		
<b>OPERAZIONI NON DI COPERTURA</b>		
Operazioni a termine		
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio non aventi finalità di copertura:		
- <i>future</i> su valute e altri contratti simili		
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
- <i>swap</i> e altri contratti simili		
<b>LIQUIDITA'</b>	<b>-380.301</b>	<b>3.243</b>

<b>G1-</b> INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI - Interessi Passivi su Finanziamenti	-84.849	-84.849
<b>G2-</b> ALTRI ONERI FINANZIARI - Oneri su Pronti c/Termine		
Totale		-84.849

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

ONERI DI GESTIONE	Importi complessivamente corrisposti			Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR				
	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto (media di periodo)	% sul valore dei beni negoziati	% sul valore del finanziamento	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto (media di periodo)	% sul valore dei beni negoziati	% sul valore del finanziamento
1) Provvigioni di gestione	1.623	1,59%	0	0				
Provvigioni di base	1.623	1,59%						
2) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe		0,00%						
3) Compenso depositario	44	0,04%						
4) Spese di revisione del fondo	18	0,02%						
5) Spese legali e giudiziarie		0,00%						
6) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	2	0,00%						
7) Altri oneri gravanti sul fondo	223	0,22%	0	0				
Contributo Consob	2	0,00%						
Spese C/Parte	189	0,19%						
Ftt Italia	21							
Oneri Bancari diversi	11	0,00%						
<b>COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 7)</b>	<b>1.909</b>	<b>1,88%</b>	<b>0</b>	<b>0</b>				
8) Provvigioni d'incentivo	1.152	1,13%						
9) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui: -su titoli azionari	583	0	0,16%	0				
-su titoli di debito	463		0,13%					
-su OICR	0		0,00%					
-su derivati	120		0,03%					
-su altri (specificare)	0		0,00%					
10) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo	85							
11) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	0	0,00%						
<b>TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 11)</b>	<b>3.730</b>	<b>3,66%</b>						
<b>Valore complessivo netto medio di periodo</b>	<b>101.823</b>							

(\*) Gli oneri di negoziazione non risultano evidenziabili per tutte quelle transazioni effettuate su strumenti finanziari i cui prezzi sono espressi secondo modalità che già includono, nel prezzo della transazione, le relative commissioni di intermediazione (es. divise, opzioni su tassi di cambio, opzioni OTC, titoli di Stato, ...).

#### IV.2 Provvigioni di incentivo

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

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

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

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

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

Data del primo giorno di valorizzazione quota: T0.

Data del giorno rilevante oggetto di calcolo: T0+n

Valore quota nel giorno rilevante T0+n: 6,90 Euro.

Massimo valore quota mai raggiunto in uno degli n-1 giorni rilevanti intercorrenti tra T0 e T0+n-1: 6,00 Euro.

Data del giorno rilevante relativo al massimo valore quota mai raggiunto nel periodo T0 e T0+n-1: T0+n- m

NAV al tempo T0+n: 150.000.000 Euro

NAV medio nel periodo n-m: 100.000.000 Euro

Provvigione di incentivazione:

Aliquota provvigione di incentivo:  $20\% * (6,90 - 6,00) / 6,00 = 3,00\%$

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

Provvigione di incentivo: 100.000.000 Euro x 3,00% = 3.000.000 Euro

Nel 2015 le commissioni di *performance* maturate sul Fondo sono state di 848.961 Euro per le quote A e 302.987 Euro per le quote B.



**Sezione V**      Altri ricavi ed oneri

<b>II.</b>	Interessi attivi su disponibilità liquide		936
	- Interessi attivi su c/c	936	
	- Interessi attivi su Dep.Future		
<b>II.</b>	Altri ricavi		230.520
	- Arrotondamenti Attivi	230.520	
	- Rebates provvigioni di sottoscrizione		
	- Rebates provvigioni di gestione		
	- Rettifica incentive fees		
	- Rettifica equalizzatori		
	- Altri		
	- Arrotondamenti per Rendiconto		
<b>III.</b>	Altri oneri		-1.157
	- Arrotondamenti Passivi	-682	
	- Interessi passivi su dispon. Liquide		
	- Rettifica equalizzatori		
	- Altro	-475	
Totale			230.299

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

	<b>Importo</b>	<b>Valore Sottostante</b>	<b>% Coperture</b>
Contratti in essere alla fine dell'esercizio:			
Operazioni di Copertura			
- CHF			
- GBP			
- JPY			
- PLN			
- USD			
- HKD			
- SEK			
- DKK			
- NOK			
Operaz. a Termine su Valute			
- CHF			
- GBP			
- JPY			
- PLN			
- USD	11.600.000	5.014.501	231,33%
- HKD			
- SEK			
- DKK			
- NOK	8.400.000	20.939.995	40,11%
Contratti stipulati e chiusi nel corso dell'esercizio:			
Operazioni di Copertura			
- CHF			
- GBP			
- JPY			
- PLN			
- USD			
Operaz. a Termine su Valute			
- CHF	832.239	9.267.114	8,98%
- GBP	2.171.972	10.457.988	20,77%
- JPY			
- PLN			
- USD	6.457.262	6.976.773	92,55%
- HKD			
- SEK	1.292.430	59.657.642	2,17%
- DKK			
- NOK	17.176.892	17.132.108	100,26%

### *Oneri di intermediazione*

	Banche Italiane	SIM	Banche e Imprese di Investimento Estere	Altre Controparti	Società del Gruppo
Oneri di Intermediazione	8.489	16.543	386.473	171.855	

### *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 225%.

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

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

Per il 2015 tali valori sono, rispettivamente, 1,027 e 0,216.

### *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 INDIPENDENTE AI  
SENSI DELL'ART. 14 DEL D.LGS. 27 GENNAIO 2010, N. 39 E  
DELL'ART. 9 DEL D.LGS. 24 FEBBRAIO 1998, N. 58**

**FONDO COMUNE DI INVESTIMENTO MOBILIARE APERTO  
"SOPRARNO RELATIVE VALUE"**

**RELAZIONE SULLA RELAZIONE DI GESTIONE  
AL 30 DICEMBRE 2015**

**RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE INDIPENDENTE AI SENSI DELL'ART. 14 DEL D.LGS. 27 GENNAIO 2010, N. 39 E DELL'ART. 9 DEL D.LGS. 24 FEBBRAIO 1998, N. 58**

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

***Relazione sulla relazione di gestione***

Abbiamo svolto la revisione contabile dell'allegata relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Soprarno Relative Value" ("il Fondo"), costituita dalla situazione patrimoniale, dalla sezione reddituale e dalla nota integrativa, per l'esercizio chiuso al 30 dicembre 2015.

***Responsabilità degli amministratori per la relazione di gestione***

Gli amministratori della Soprarno SGR SpA, Società di Gestione del Fondo, sono responsabili per la redazione della relazione di gestione che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità al Provvedimento emanato dalla Banca d'Italia il 19 gennaio 2015 (di seguito anche il "Provvedimento").

***Responsabilità della società di revisione***

E' nostra la responsabilità di esprimere un giudizio sulla relazione di gestione del Fondo sulla base della revisione contabile. Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) elaborati ai sensi dell'art. 11, comma 3, del D.Lgs. 39/2010. Tali principi richiedono il rispetto di principi etici, nonché la pianificazione e lo svolgimento della revisione contabile al fine di acquisire una ragionevole sicurezza che la relazione di gestione non contenga errori significativi.

La revisione contabile comporta lo svolgimento di procedure volte ad acquisire elementi probativi a supporto degli importi e delle informazioni contenuti nella relazione di gestione. Le procedure scelte dipendono dal giudizio professionale del revisore, inclusa la valutazione dei rischi di errori significativi nella relazione di gestione dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali. Nell'effettuare tali valutazioni del rischio, il revisore considera il controllo interno relativo alla redazione della relazione di gestione del Fondo, che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità al Provvedimento al fine di definire procedure di revisione appropriate alle circostanze, e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno della Società di Gestione del Fondo. La

***PricewaterhouseCoopers SpA***

Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277851 Fax 027785240 Cap. Soc. Euro 6.890.000,00 i.v., C.F. e P.IVA e Reg. Imp. Milano 12979880155 Iscritta al n° 119644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: **Ancona** 60131 Via Sandro Totti 1 Tel. 0712132311 - **Bari** 70122 Via Abate Gimma 72 Tel. 0805640211 - **Bologna** 40126 Via Angelo Finelli 8 Tel. 0516186211 - **Brescia** 25123 Via Borgo Pietro Wuhler 23 Tel. 0303697501 - **Catania** 95129 Corso Italia 302 Tel. 0957532311 - **Firenze** 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 0552482811 - **Genova** 16121 Piazza Piccapietra 9 Tel. 01029041 - **Napoli** 80121 Via dei Mille 16 Tel. 08136181 - **Padova** 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049873481 - **Palermo** 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091349737 - **Parma** 43121 Viale Tanara 20/A Tel. 0521275911 - **Pescara** 65127 Piazza Ettore Troilo 8 Tel. 0854545711 - **Roma** 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06570251 - **Torino** 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011556771 - **Trento** 38122 Via Grazioli 73 Tel. 0461237004 - **Treviso** 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422696911 - **Trieste** 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0403480781 - **Udine** 33100 Via Foscolle 43 Tel. 043225789 - **Verona** 37135 Via Francia 21/C Tel. 0458263001

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



revisione contabile comprende altresì la valutazione dell'appropriatezza dei criteri e delle modalità di valutazione adottati, della ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori, nonché la valutazione della presentazione della relazione di gestione nel suo complesso.

Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti e appropriati su cui basare il nostro giudizio.

#### *Giudizio*

A nostro giudizio, la relazione di gestione fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Soprarno Relative Value" al 30 dicembre 2015 e del risultato economico per l'esercizio chiuso a tale data, in conformità al Provvedimento emanato dalla Banca d'Italia il 19 gennaio 2015.

#### ***Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari***

##### *Giudizio sulla coerenza della relazione degli amministratori con la relazione di gestione*

Abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione degli amministratori, la cui responsabilità compete agli amministratori della Società di Gestione del Fondo, con la relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Soprarno Relative Value" per l'esercizio chiuso al 30 dicembre 2015. A nostro giudizio la relazione degli amministratori è coerente con la relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Soprarno Relative Value" per l'esercizio chiuso al 30 dicembre 2015.

Milano, 31 marzo 2016

PricewaterhouseCoopers SpA



Lia Lucilla Turri  
(Revisore legale)

**RELAZIONE ANNUALE DI GESTIONE  
AL 30 DICEMBRE 2015  
DEL FONDO  
SOPRARNO RITORNO ASSOLUTO**

## Fondo Soprarno Ritorno Assoluto

### Relazione degli Amministratori al Rendiconto del Fondo.

Nel corso del 2015, 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 32% 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 S.p.A. distribuisce i propri prodotti attraverso Banca Ifigest, Nuova Banca Etruria, Banca Federico del Vecchio, Cassa di Risparmio di San Miniato, Suedtirol Bank, Banca Lecchese, IW Bank, On Line Sim, Banca Leonardo e CR Bra; 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 2015 le sottoscrizioni sono ammontate a 20.800.153 Euro, il risultato positivo di gestione a 1.325.612 Euro, i rimborsi a 18.830.586 Euro con un valore complessivo netto a fine periodo di 27.600.128 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 19 gennaio 2015, che abroga e sostituisce il Provvedimento della Banca d'Italia dell'8 maggio 2012, come successivamente modificato ed integrato; 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 2015 che risulta, ai sensi del regolamento del Fondo attualmente in vigore, l'ultimo giorno di calcolo del valore della quota per l'anno 2015. 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 2014 il prelievo fiscale sul reddito derivante da fondi comuni d'investimento è calcolato in base all'aliquota del 26%, come dettato dal Decreto Legge "Misure urgenti per la competitività e la giustizia sociale (DL 66/2014)", convertito dalla legge 89/2014, in luogo del precedente 20%, ad esclusione della componente derivante da titoli di Stato italiani ed equiparati e da titoli obbligazionari emessi da Stati ed enti territoriali esteri "white list" i cui redditi, di capitale e diversi, beneficeranno ancora dell'aliquota al 12,50%.

Alla data del 30 giugno 2014 viene calcolato e costituito il c.d. "zainetto fiscale", come reddito di capitale da tassare al 20%, dato dalla moltiplicazione delle quote possedute al 30 giugno 2014 per il provento unitario alla medesima data (differenza tra il prezzo al 30 giugno 2014 ed il prezzo medio di carico).

Firenze, 29 febbraio 2016

Il Consiglio di Amministrazione

RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO				
<b>Soprarno Ritorno Assoluto</b>				
SITUAZIONE PATRIMONIALE				
ATTIVITA'	Situazione al 30-12-2015		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	<b>25.996.394</b>	<b>93,76%</b>	<b>23.660.820</b>	<b>96,60%</b>
<b>A1. Titoli di debito</b>	<b>14.446.928</b>	<b>52,11%</b>	<b>12.982.234</b>	<b>53,00%</b>
<b>A1.1</b> titoli di Stato	8.046.778	29,02%	8.087.615	33,02%
<b>A1.2</b> altri	6.400.150	23,08%	4.894.619	19,98%
<b>A2. Titoli di capitale</b>	11.549.466	41,66%	10.678.586	43,60%
<b>A3. Parti di OICR</b>				
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>				
<b>B1. Titoli di debito</b>				
<b>B2. Titoli di capitale</b>				
<b>B3. Parti di OICR</b>				
<b>C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>	<b>384.266</b>	<b>1,39%</b>	<b>274.604</b>	<b>1,12%</b>
<b>C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia</b>	359.916	1,30%	260.676	1,06%
<b>C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati</b>	24.350	0,09%	13.928	0,06%
<b>C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati</b>				
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>				
<b>D1. A vista</b>				
<b>D2. Altri</b>				
<b>E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>				
<b>F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'</b>	<b>1.107.462</b>	<b>3,99%</b>	<b>402.932</b>	<b>1,65%</b>
<b>F1. Liquidità disponibile</b>	1.221.024	4,40%	400.035	1,63%
<b>F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare</b>	4.753.437	17,14%	6.590.634	26,91%
<b>F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare</b>	-4.866.999	-17,55%	-6.587.737	-26,90%
<b>G. ALTRE ATTIVITA'</b>	<b>237.256</b>	<b>0,86%</b>	<b>155.541</b>	<b>0,64%</b>
<b>G1. Ratei attivi</b>	118.319	0,43%	118.755	0,48%
<b>G2. Risparmio di imposta</b>				
<b>G3. Altre</b>	118.937	0,43%	36.786	0,15%
<b>TO TALE ATTIVITA'</b>	<b>27.725.378</b>	<b>100,00%</b>	<b>24.493.897</b>	<b>100,00%</b>

<b>PASSIVITA' ENETTO</b>	Situazione al 30-12-2015	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
<b>H. FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>		<b>24.495</b>
<b>L. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVE E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>		
<b>L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>	<b>9.240</b>	
<b>L1.</b> Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	9.240	
<b>L2.</b> Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
<b>M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI</b>	<b>7.448</b>	<b>48.952</b>
<b>M1.</b> Rimborsi richiesti e non regolati	7.448	48.952
<b>M2.</b> Proventi da distribuire		
<b>M3.</b> Altri		
<b>N. ALTRE PASSIVITA'</b>	<b>108.562</b>	<b>115.501</b>
<b>N1.</b> Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	87.772	47.424
<b>N2.</b> Debiti di imposta		
<b>N3.</b> Altre	20.790	68.077
<b>N4.</b> Vendite allo scoperto		
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>125.250</b>	<b>188.948</b>
<b>-----</b>	<b>-----</b>	<b>-----</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO Classe A</b>	<b>27.447.941</b>	<b>24.103.032</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO Classe B</b>	<b>152.188</b>	<b>201.917</b>
<b>Numero delle quote in circolazione Classe A</b>	<b>4.133.069,680</b>	<b>3.838.534,157</b>
<b>Numero delle quote in circolazione Classe B</b>	<b>22.058,241</b>	<b>31.207,575</b>
<b>Valore unitario delle quote Classe A</b>	<b>6,641</b>	<b>6,279</b>
<b>Valore unitario delle quote Classe B</b>	<b>6,899</b>	<b>6,470</b>

<b>Movimenti delle quote nell'esercizio</b>	
<b>Quote emesse Classe A</b>	3.188.901,795
<b>Quote emesse Classe B</b>	
<b>Quote rimborsate Classe A</b>	2.894.366,272
<b>Quote rimborsate Classe B</b>	9.149,334

RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO Soprarno Ritorno Assoluto  
SEZIONE REDDITUALE

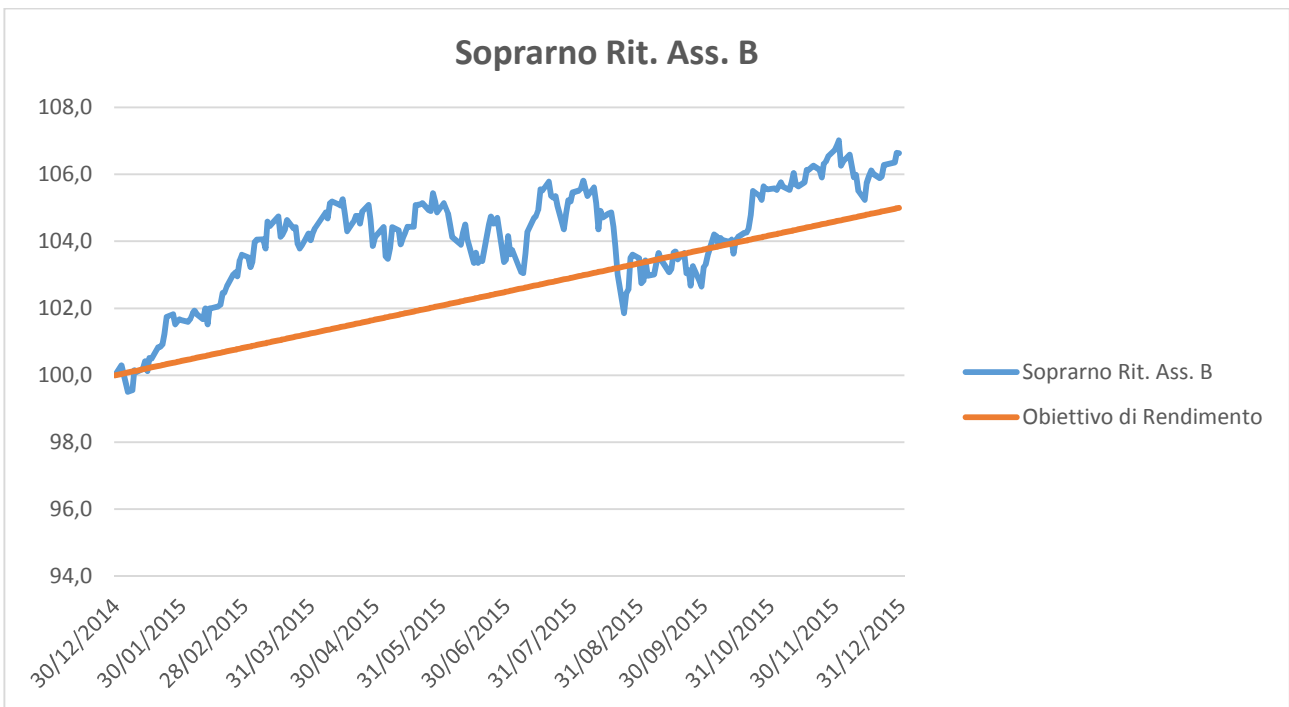
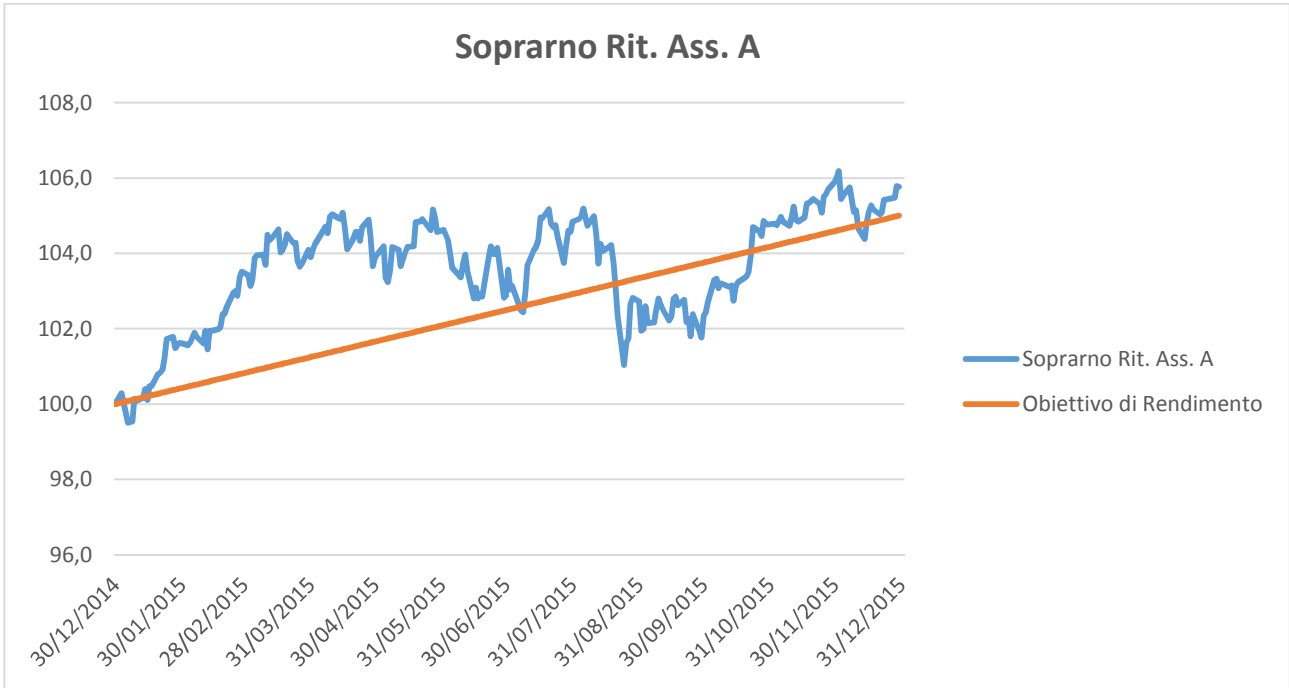
	Relazione al 30-12-2015		Relazione esercizio precedente	
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	<b>2.457.172</b>		<b>1.892.049</b>	
<b>A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI</b>	<b>580.672</b>		<b>608.618</b>	
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	316.879		278.506	
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale	263.793		330.112	
A1.3 Proventi su parti di OICR				
<b>A2. UTILE/PERDITE DA REALIZZI</b>	<b>687.754</b>		<b>289.430</b>	
A2.1 Titoli di debito	-24.253		-4.669	
A2.2 Titoli di capitale	712.007		294.099	
A2.3 Parti di OICR				
<b>A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE</b>	<b>1.188.746</b>		<b>994.001</b>	
A3.1 Titoli di debito	35.262		239.556	
A3.2 Titoli di capitale	1.153.484		754.445	
A3.3 Parti di OICR				
<b>A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>				
<b>Risultato gestione strumenti finanziari quotati</b>		<b>2.457.172</b>		<b>1.892.049</b>
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>			<b>2</b>	
<b>B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI</b>				
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito				
B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale				
B1.3 Proventi su parti OICR				
<b>B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI</b>			<b>2</b>	
B2.1 Titoli di debito				
B2.2 Titoli di capitale			<b>2</b>	
B2.3 Parti di OICR				
<b>B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE</b>				
B3.1 Titoli di debito				
B3.2 Titoli di capitale				
B3.3 Parti di OICR				
<b>B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>				
<b>Risultato gestione strumenti finanziari non quotati</b>				<b>2</b>
<b>C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA</b>	<b>-324.281</b>		<b>-393.409</b>	
<b>C1. RISULTATI REALIZZATI</b>	<b>-335.711</b>		<b>-379.571</b>	
C1.1 Su strumenti quotati	-335.711		-379.571	
C1.2 Su strumenti non quotati				
<b>C2. RISULTATI NON REALIZZATI</b>	<b>11.430</b>		<b>-13.838</b>	
C2.1 Su strumenti quotati	11.430		-13.838	
C2.2 Su strumenti non quotati				

	Relazione al 30-12-2015		Relazione esercizio precedente	
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>				
<b>D1.</b> INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI				
<b>E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI</b>	<b>-311.729</b>		<b>-321.436</b>	
<b>E1.</b> OPERAZIONI DI COPERTURA	<b>-194.661</b>		<b>-378.962</b>	
E1.1 Risultati realizzati	-292.808		-345.175	
E1.2 Risultati non realizzati	98.147		-33.787	
<b>E2.</b> OPERAZIONI NON DI COPERTURA				
E2.1 Risultati realizzati				
E2.2 Risultati non realizzati				
<b>E3.</b> LIQUIDITA'	<b>-117.068</b>		<b>57.526</b>	
E3.1 Risultati realizzati	-118.634		48.011	
E3.2 Risultati non realizzati	1.566		9.515	
<b>F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE</b>				
<b>F1.</b> PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE				
<b>F2.</b> PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI				
<b>Risultato lordo della gestione di portafoglio</b>		<b>1.821.162</b>		<b>1.177.206</b>
<b>G. ONERI FINANZIARI</b>	<b>-4.043</b>		<b>-463</b>	
<b>G1.</b> INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-4.043		-463	
<b>G2.</b> ALTRI ONERI FINANZIARI				
<b>Risultato netto della gestione di portafoglio</b>		<b>1.817.119</b>		<b>1.176.743</b>
<b>H. ONERI DI GESTIONE</b>	<b>-537.869</b>		<b>-480.018</b>	
<b>H1.</b> PROVVISORIE DI GESTIONE SGR				
Classe A	-448.337		-364.428	
Classe B	-2.069		-1.979	
<b>H2.</b> COMMISSIONI DEPOSITARIO	-11.781		-10.675	
<b>H3.</b> SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-1.700		-1.500	
<b>H4.</b> ALTRI ONERI DI GESTIONE	-73.982		-101.436	
<b>I. ALTRI RICAVI ED ONERI</b>	<b>46.362</b>		<b>4.138</b>	
<b>I1.</b> INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITA' LIQUIDE	200		614	
<b>I2.</b> ALTRI RICAVI	49.362		4.622	
<b>I3.</b> ALTRI ONERI	-3.200		-1.098	
<b>Risultato della gestione prima delle imposte</b>		<b>1.325.612</b>		<b>700.862</b>
<b>L. IMPOSTE</b>				
<b>L1.</b> IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO				
<b>L2.</b> RISPARMIO DI IMPOSTA				
<b>L3.</b> ALTRE IMPOSTE				
<b>Utile/perdita dell'esercizio</b>		<b>1.325.612</b>		<b>700.862</b>
Classe A		1.313.083		690.718
Classe B		12.529		10.144

## 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 2013/2015 è pari a 7.22% per la classe A e 7.96% 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:

<b>Classe</b>	<b>Minimo</b>	<b>Massimo</b>	<b>Chiusura esercizio</b>
<b>A</b>	6,250	6,667	6,641
<b>B</b>	6,441	6,924	6,899

### **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 tra il 50% e il 60% del NAV. Nel corso dell'anno la selezione delle aree di investimento ha privilegiato i titoli di Stato Italiani e Spagnoli e sono state selezionate emissioni corporate (principalmente bancarie) che avessero rendimenti interessanti. Sono stati selettivamente acquistati titoli corporate di società industriali. A fronte del cambiamento del limite investment grade è stata inserita una componente corporate di rating inferiore pari a circa il 5% del NAV.



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 rilevanti 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 2016 un livello di Duration complessiva "moderato".

Nel corso del 2015 il Fondo ha mantenuto una esposizione netta azionaria tra il 25% e il 32% 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.

Nel corso del primo semestre del 2015 l'inizio delle auspicate manovre eccezionali di politica monetaria da parte dell'ECB (acquisto massiccio di titoli sovrani in area EURO), unitamente a una politica monetaria accomodante da parte della Federal Reserve hanno spinto al rialzo i listini azionari. I settori più ciclici e più sensibili al miglioramento del quadro economico interno in Europa hanno trainato al rialzo le Borse Europee contribuendo a un risultato molto positivo in particolare nel corso del primo trimestre.

In tale contesto molti investitori e strategisti hanno significativamente incrementato le proprie aspettative di crescita economica sia in USA che soprattutto in Europa, con un forte ottimismo sulla ripresa dei paesi del Sud Europa e in particolare dell'Italia.

In Europa si è assistito a un miglioramento congiunturale del quadro macroeconomico sostenuto anche dalla svalutazione dell'Euro e dalla perdurante debolezza delle materie prime che hanno sostenuto la crescita del reddito disponibile per i cittadini europei.

In tale contesto il maggiore contributo positivo alla performance azionaria è giunto pertanto dai settori più ciclici e più esposti alla domanda interna dei Paesi sviluppati (USA ed Europa) a discapito delle economie emergenti dove le valutazioni erano più generose e le aspettative di crescita degli utili in costante deterioramento.

Un ulteriore supporto ai mercati europei è giunto da un quadro politico più stabile e dall'introduzione di riforme in Paesi come Spagna e Italia che potessero essere la base per un miglioramento del quadro economico di medio e lungo termine.

Come avvenuto anche nel 2014, nel corso della seconda parte dell'anno il quadro macroeconomico e geopolitico ha subito rapide e profonde trasformazioni.

In primo luogo da un punto di vista geopolitico abbiamo assistito a crescenti tensioni in molte aree geografiche, in particolare nell'area del Medio Oriente (Siria) anche a seguito degli attentati di Parigi.

Al contrario sul fronte dei dati macroeconomici, la ripresa dell'economia americana in tutte le sue componenti (Mercato del lavoro, attività manifatturiera, consumi interni) si è mantenuta costante nel corso dell'anno, mentre si è assistito a una accelerazione della crescita europea.

In Europa i dati macroeconomici hanno mostrato maggiore forza rispetto al passato trainati in particolare dalla domanda interna mentre a differenza del passato la componente export non ha contribuito significativamente anche a causa del forte rallentamento della domanda dei Paesi Emergenti. In particolare i settori esposti al consumatore domestico hanno mostrato dinamiche più vivaci rispetto agli anni precedenti.

Lo sforzo congiunto delle banche centrali nel mantenere condizioni di finanziamento molto favorevoli non è bastato a sostenere le aspettative di inflazione di lungo termine ai livelli desiderati dalle autorità di politica monetaria a causa del livello molto depresso dei prezzi delle materie prime e di conseguenza degli investimenti.

Con l'aumentare dell'incertezza relativa alla tenuta dei tassi di crescita da parte della Cina e di altri importanti Paesi Emergenti abbiamo assistito a una crescente volatilità nella asset class nel secondo semestre; a differenza della prima parte dell'anno, i settori difensivi hanno ottenuto ritorni più stabili e maggiori rispetto ai settori ciclici.

Con l'inizio del rialzo dei tassi d'interesse americani, siamo cauti sulle valutazioni di alcuni settori quali biotech o tecnologia dove per molte Società sia le aspettative che le valutazioni sono particolarmente generose.

Nel corso del secondo semestre dell'anno si è anche evidenziata una forte correzione dei prezzi del petrolio verso livelli molto bassi anche rispetto alla prima parte dell'anno. Anche le materie prime industriali più legate alla domanda per investimenti e infrastrutture hanno visto le loro quotazioni deprezzarsi ulteriormente verso livelli molto bassi.

I livelli attuali di petrolio e materie prime dovrebbero scoraggiare gli investimenti in molti dei progetti previsti in precedenza; il fondo non ha avuto significativa esposizione a tali settori.

Un livello molto basso nei prezzi delle materie prime avrà a nostro avviso un effetto negativo sulla componente investimenti che verrà controbilanciato dall'effetto positivo di abbattimento dei costi di consumo dell'energia e dei beni e servizi su cui l'incidenza del costo energetico è significativo (cemento, trasporti, chimica). L'effetto sui consumi sarà quindi positivo e ci attendiamo un buon contributo alla crescita da tale componente. Per questo motivo nel corso dell'anno i fondi hanno privilegiato i settori esposti alla domanda del consumatore finale (abbigliamento, viaggi, hotel, tempo libero, cibo, bevande).

Per il primo semestre del 2016 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 Svizzera saremo selettivi e andremo alla ricerca di società leader nei loro mercati di riferimento.

Rimaniamo prudenti sui settori ciclici più globali (oil, industriali, materie prime).

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 più interessanti rispetto al passato (consumi non discrezionali, industriali, cura della casa e della persona). Siamo meno preoccupati dell'impatto del dollaro nelle valutazioni dei settori più esposti ai mercati globali e ci attendiamo nel corso dell'anno che tali società possano ottenere risultati superiori alle aspettative.

L'esposizione azionaria "long" anche nel corso del 2016 si manterrà a livelli superiori all'40% del patrimonio del Fondo. Si mantiene come nel 2015 una strutturale posizione short sull'indice SXXP (Stoxx 600) che è l'indice più rappresentativo del paniere in cui vengono selezionate le azioni presenti in portafoglio.

Nel corso del 2015 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 25% del patrimonio del fondo) sia direttamente che tramite opzioni qualora la volatilità su queste ultime lo renda conveniente.

Nell'esercizio 2015 il risultato di gestione positivo deriva principalmente da una corretta allocazione settoriale che ha privilegiato l'investimento in settori più difensivi a discapito dei settori più esposti alle dinamiche del ciclo economico. La selezione di titoli all'interno del portafoglio del Fondo ha contribuito anch'essa positivamente al risultato di gestione.

La copertura dal rischio di cambio (in particolare la copertura parziale delle posizioni in titoli americani espresse in dollari) non ha contribuito in modo significativo alla performance.

Le scelte gestionali hanno privilegiato:

- per la componente azionaria, titoli azionari europei domestici esposti alla stabilizzazione e ripresa dei consumi e titoli di settori difensivi esposti principalmente ai mercati sviluppati (Europa e USA).
- 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 su titoli 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 2015:

- la categoria di emittenti (*rating*) non può essere inferiore ad *investment-grade*, tranne che per un massimo del 20% sotto *investment grade* con limite minimo di BB- (compreso);
- 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.

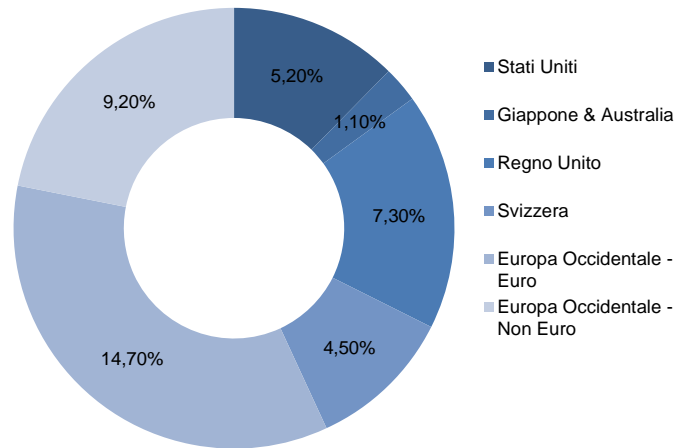
**Compravendita di divisa a termine**

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.

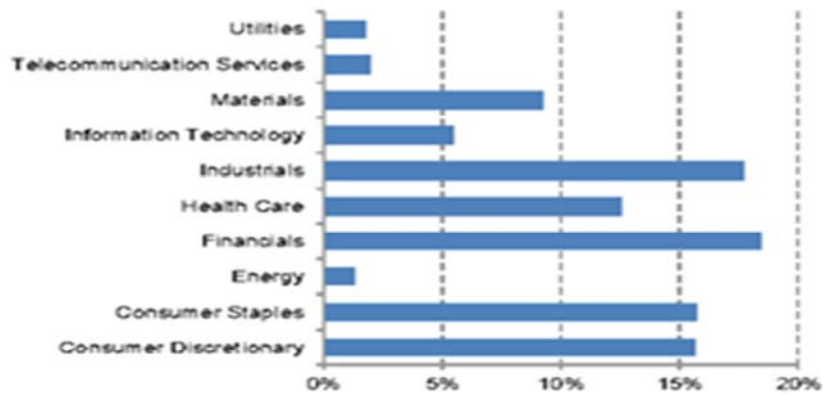
Gli acquisti e le vendite di strumenti finanziari sono contabilizzati nel portafoglio del Fondo sulla base della data di effettuazione dell'operazione, indipendentemente dalla data di regolamento dell'operazione stessa.

## Sezione II Le attività

*Aree geografiche verso cui sono orientati gli investimenti*



*Settori economici di impiego delle risorse del Fondo*



N.	Denominazione titolo	Valore	Percentuale
1	CCT_15GN2022_Ind	1.309.490	4,72%
2	Italy_Float_15GN2020	1.055.700	3,81%
3	BTP_4,5%_01MZ2024	995.520	3,59%
4	BTP_2,35%_15ST2024H	697.691	2,52%
5	BIML_Float_30GN17	596.754	2,15%
6	BTP_2,5%_01MG2019	536.950	1,94%
7	BTP_3,5%_01ST2022	515.120	1,86%
8	Italy_Float_30AG2019	502.085	1,81%
9	ucg_fl_st17	494.680	1,78%
10	BTP_3,75%_01ST2024	475.520	1,72%
11	BTP_2,5%_01DC2024	434.800	1,57%
12	UCG_fl_30ST2017	401.408	1,45%
13	Svenska_Cellulosa-B	335.363	1,21%
14	BTP_1,65%_23AP2020IL	317.093	1,14%
15	BPIM_fl_27FB2018	299.502	1,08%
16	American_Indl_Group	286.061	1,03%
17	Marine_Harvest	279.846	1,01%
18	SABMiller_Plc	275.105	0,99%
19	MB_5%_15NV2020	272.730	0,98%
20	Microsoft_Corp	257.688	0,93%
21	Sika_AG	251.063	0,91%
22	BTP_4,5%_03MZ2019	249.480	0,90%
23	DANSKE_Bank_A/S	248.174	0,90%
24	Merck_&_Co_Inc	243.685	0,88%
25	Novartis_AG-Reg	240.799	0,87%
26	DB_2,75%_17FB2025	233.005	0,84%
27	Teleperformance	231.990	0,84%
28	cdp_2,375%_12FB2019	211.246	0,76%
29	Legrand_SA	210.480	0,76%
30	Groupe_Fnac	209.440	0,76%
31	BPIM_fl_06DC2017	207.334	0,75%
32	BPIM_3,5%_14MZ2019	205.574	0,74%
33	BTP_2,25%_22AP2017IL	205.436	0,74%
34	Cie_de_Saint-Gobain	200.925	0,72%
35	BPIM_3,75%_28GE16	200.416	0,72%
36	BTP_1,5%_01GN2025	200.380	0,72%
37	BFNL_4%_22GE2016	200.296	0,72%
38	bep_3,375%_27fb17	199.960	0,72%
39	UCG_fl_MG16	199.592	0,72%
40	Warr_UG_FP_C7,5_AP17	199.150	0,72%
41	RBS_Bank_FL_0119	199.108	0,72%
42	ISPL_fl_28FB2017	197.990	0,71%
43	Sanp_FL_20FB2018	197.666	0,71%
44	Thermo_Fischer_Sci	196.129	0,71%
45	Finmeccanica_SpA_Ord	193.500	0,70%
46	BPV_3,5%_20GE2017	193.270	0,70%
47	Royal_Unibrew	187.672	0,68%
48	Alk-abello_A/s	176.080	0,64%
49	Pandora_A/S	175.276	0,63%
50	Dassault_Aviation_SA	172.500	0,62%
51	ISIM_5,15_16LG20	166.638	0,60%
52	Hennes_&_Mauritz_AB	164.403	0,59%
53	Smith_&_Nephew_Plc	164.230	0,59%
54	Forbo_Hldg_N	163.954	0,59%
55	British_Land_Co_Plc	160.063	0,58%
56	Rpc_Group_Plc	159.731	0,58%
57	Pernod-Ricard_SA	159.075	0,57%
58	Géberit_AG	157.296	0,57%
59	ucg_fl_dc17	153.365	0,55%
60	FUJIL_HEAVY_INDUSTRIE	152.727	0,55%
61	CBA_Float_31MZ2016	150.581	0,54%
62	Reckitt_Benckiser	149.629	0,54%
63	mb_ver_ge2018	148.283	0,53%
64	Citi_4,75%_10FB2019	147.981	0,53%
65	VW_fl_16OT2017	146.418	0,53%
66	NCSS_SGFS_SA	145.988	0,53%
67	Roche_Holding_AG	140.877	0,51%
68	BTP_2,55%_15ST2041_II	137.138	0,49%
69	Merck_KGaA	134.355	0,48%
70	Rio_Tinto_Plc	132.725	0,48%
71	Unilever_NV_CVA_(NA	131.723	0,48%
72	McDonald's_Corp	131.170	0,47%
73	Banco_Popolare_Sc	128.100	0,46%
74	ING_Groep_NV	126.150	0,45%
75	Carianl_AG	123.053	0,44%
76	Salmar_Asa	120.892	0,44%
77	Inwido_Ab	120.812	0,44%
78	Koninklijke_Ahold_Nv	119.280	0,43%
79	Vinci_SA_(FP	118.960	0,43%
80	Bayer_AG_REG_(GR	118.800	0,42%
81	Ementor_asa	114.653	0,41%
82	Asos_Plc	113.755	0,41%
83	FEUCL_7,375%_06MZ2018	112.728	0,41%
84	Giesse_SA	112.620	0,41%
85	PARKER_HANNIFIN	112.507	0,41%
86	Inditex	112.035	0,40%
87	Procter_&_Gamble_Co	109.926	0,40%
88	Stora_Enso_Cyjr_ShS	109.070	0,39%
89	Volvo_AB-B_ShS	107.616	0,39%
90	BTP_3,5%_01NV17	106.463	0,38%
91	Mediab_FL_13GN21	106.000	0,38%
92	Rt_7,75%_17OT2015	104.967	0,38%
93	Sumitomo_MITSUBI_FIN	104.952	0,38%
94	BTPL_2,15%_12NV17/L	103.682	0,37%
95	Cervel_6,375%_GE20	103.661	0,37%
96	Invisio_Communicatio	103.058	0,37%
97	Direct_Line_Insuranc	102.547	0,37%
98	icap_3,125%_06MZ2019	102.531	0,37%
99	TATE_&_LYLE_PLC	102.390	0,37%
100	Portugal_2,2%_17OT22	102.160	0,37%
101	Atlas_Copco_Ab-a_ShS	102.070	0,37%
102	CCT_EU_15AP2018_Ind	102.070	0,37%
103	AXA_SA	101.180	0,36%
104	Ubi_FL_05MZ2016	100.305	0,36%
105	Swiss_Reinsurance_Co	99.838	0,36%
106	Sant_FF_24MG2018	99.245	0,36%
107	rex_3,25%_15gn22	98.971	0,36%
108	MB_fl_30NV2017	98.870	0,36%
109	Assa_Abley_Ab-b	96.868	0,35%
110	Royal_Dutch_Shell_LN	94.209	0,34%
111	Braas_Monier_Buildin	92.943	0,34%
112	Redes_Energeticas_Sa	91.130	0,33%
113	Aleatel-Lucent_(FP	90.250	0,33%
114	United_Tech_Corp	88.688	0,32%
115	Vodafone_Group_Plc	88.416	0,32%
116	Dixons_Carphone_Plc	84.554	0,30%
117	Deutsche_Tk_AG-Reg	83.450	0,30%
118	Iss_A/s	83.317	0,30%
119	Greggs_Plc	79.635	0,29%
120	ArcelorMittal_Ord_NA	79.460	0,29%
121	Havas_Sa	79.000	0,28%
122	Hugo_Boss_Ag_Ord	75.600	0,28%
123	London_Stock_Exc_Gr	74.527	0,27%
124	Autogrill_SpA	70.560	0,25%
125	Sesa_SpA	70.290	0,25%
126	Boliden_AB	69.900	0,25%
127	Bovis_Homes_Group	62.257	0,22%
128	Telecom_Italia_SpA	58.750	0,21%
129	BCO_Bilbao_(SM	57.217	0,21%
130	GKN_PLC	56.562	0,20%
131	Tenaris_SA	54.700	0,20%
132	Travis_Perkins_Plc	53.903	0,19%
133	NH_Hotel_Group_SA	51.850	0,19%
134	BillerudKorsnas_AB	51.329	0,19%
135	GECCER_FL_17MG2021	49.075	0,18%
136	Dorma+Kaba_Hold_RegB	47.404	0,17%
137	BAE_Systems_PLC	41.098	0,15%
138	Amplifon_SpA_fraz	39.975	0,14%
139	Mazda_Motor_Corporat	38.341	0,14%
140	Notorius_Pictures_Sp	27.271	0,10%
141	Hermes_IntL_SA	15.096	0,05%
	<b>Tot. Strumenti Finanziari</b>	<b>25.996.394</b>	<b>93,76%</b>
	<b>Totale Attività</b>	<b>27.725.378</b>	



## II.1 Strumenti finanziari quotati

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

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Altri paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli di debito:				
- di Stato	7.944.618	102.160		
- di altri enti pubblici	211.246			
- di banche	4.440.674	731.318	150.581	
- di altri	103.661	614.690	147.981	
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto	588.446	7.300.622	3.461.248	
- con voto limitato				
- altri		199.150		
Parti di OICR:				
- OICVM				
- FIA aperti retail				
- altri				
Totali:				
- in valore assoluto	13.288.645	8.947.939	3.759.810	
- in percentuale del totale delle attività	47,93%	32,27%	13,56%	

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

	Mercato di quotazione			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli quotati	11.865.694	10.669.451	3.461.248	
Titoli in attesa di quotazione				
Totali:				
- in valore assoluto	11.865.694	10.669.451	3.461.248	
- in percentuale del totale delle attività	42,80%	38,48%	12,48%	

### Movimenti dell'esercizio

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito		
- titoli di Stato	5.141.675	5.214.276
- altri	3.745.738	2.219.453
Titoli di capitale	12.930.536	13.925.147
Parti di OICR		
Totale	21.817.950	21.358.876

### II.2 Strumenti finanziari non quotati

Al 30 dicembre 2015 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 2015 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	7.467.757	2.232.268	4.746.903
Dollaro USA			
Yen			
Sterlina inglese			
Franco svizzero			
Altre valute			

**II.4 Strumenti finanziari derivati**

Valore patrimoniale degli strumenti finanziari derivati			
	Margini	Strumenti finanziari quotati	Strumenti finanziari non quotati
Operazioni su tassi di interesse: - <i>future</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili - opzioni su tassi e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili			
Operazioni su tassi di cambio: - <i>future</i> su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili			
Operazioni su titoli di capitale: - <i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili	359.916	24.350	
Altre operazioni - <i>future</i> - opzioni - <i>swap</i>			

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			359.916 24.350		
Altre operazioni - <i>future</i> - opzioni - <i>swap</i>					

### Tipologia di contratti - Attività ricevute in garanzia

Alla data del 30 dicembre 2015 non sono presenti attività ricevute in garanzia.

#### II.5 Depositi bancari

Al 30 dicembre 2015 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 2015 nel portafoglio del Fondo non vi sono contratti in essere.

**II.8** Posizione netta di liquidità

<b>F1.</b> Liquidità disponibile		1.221.024
- EUR	1.192.174	
- CHF	9.192	
- GBP	9.469	
- HKD		
- SEK	2.391	
- YEN	239	
- USD	3.224	
- DKK	1.718	
- NOK	2.612	
- AUD		
- NZD		
- Altre	5	
<b>F2.</b> Liquidità da ricevere per operazioni da regolare		4.753.437
- Proventi da Incassare	30.169	
- c/Val- da Ricevere Vendite	4.317.162	
- Val- da Ricevere PT Venduti Termine		
- Val- da Ricevere	406.105	
<b>F3.</b> Liquidità impegnata per operazioni da regolare		-4.866.999
- Oneri da Pagare	-22.664	
- Divise da Consegnare Vendite	-419.067	
- Val- da consegnare PT Acq- Termine		
- Val- da consegnare	-4.425.268	
<b>TOTALE</b>		1.107.462

## II.9 Altre attività

<b>G1.</b> Ratei attivi		118.319
. Interessi su Titoli	118.120	
. Interessi su Disp liquide	199	
. Altri		
<b>G2.</b> Risparmio d'imposta		
. Imposta 461 sul Risultato Anno Precedente		
. Imposta 12,5% Risultato di Gestione		
<b>G3.</b> Altre		118.937
. Crediti per quote da ricevere		
. Plusvalenze su operazioni pending		
. Ratei Plus Vendite Divise Non Copertura	118.937	
. Equalizzatori		
. Crediti per vendite da regolare		
. Proventi da prestito titoli		
. Plusvalenze da DCS		
. Altre		
<b>TOTALE</b>		<b>237.256</b>

## Sezione III Le passività

### III.1 Finanziamenti ricevuti

Non sono in essere, a fine esercizio, finanziamenti. In casi 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 2015 nel portafoglio del Fondo non vi sono contratti in essere.

**III.4 Strumenti finanziari derivati**

<b>Valore patrimoniale degli strumenti finanziari derivati</b>		
	<b>Strumenti finanziari quotati</b>	<b>Strumenti finanziari non quotati</b>
Operazioni su tassi di interesse: - <i>future</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili - opzioni su tassi e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili	9.240	
Operazioni su tassi di cambio: - <i>future</i> su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili		
Operazioni su titoli di capitale: - <i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili		
Altre operazioni - <i>future</i> - opzioni - <i>swap</i>		

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			9.240		
Operazioni su tassi di cambio: - <i>future</i> su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili					
Operazioni su titoli di capitale: - <i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili					
Altre operazioni - <i>future</i> - opzioni - <i>swap</i>					

### III.5 Debiti verso partecipanti

	Scadenza		
<b>M1.</b> Rimborsi richiesti e non regolati - Rimborsi da Regolare	31/12/15	7.448	7.448
<b>M2.</b> Proventi da distribuire - Proventi da Distribuire			
<b>M3.</b> Altri			
Totale			7.448



**III.6 Altre passività**

<b>N1.</b>	Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati		87.772
	- Rateo Interessi Passivi c/c	1.484	
	- Rateo Provvigioni di Gestione		
	Classe A	32.774	
	Classe B	110	
	- Rateo Provvigioni di Incentivo		
	Classe A	42.996	
	Classe B	505	
	- Rateo Oneri Depositario	969	
	- Rateo Costo Società di Revisione	8.907	
	- Rateo Spese Stampa Prospetti	22	
	- Contributi Consob	4	
	- Altri oneri di gestione		
<b>N2.</b>	Debiti di imposta		
	- Imposta 12,5% Risultato di Gestione		
	- Ritenuta 27% Interessi Attivi di c/c		
<b>N3.</b>	Altre		20.790
	- Commissioni su Operazioni Titoli		
	- Arrotondamenti per Rendiconto		
	- Ratei Minus Vendite Divise Non Copertura	20.790	
	- Rimborsi da regolare		
	- Incentive Fees		
	- Maturato PcT passivi		
	- Altri debiti verso l'Erario		
	- Altri oneri		
	<b>Totale</b>		<b>108.562</b>

**Sezione IV** Il valore complessivo netto

<b>Quote detenute da Investitori Qualificati</b>		
Denominazione Investitore	N° Quote	Percentuale
Numero Quote in Circolazione		
Classe A	4.133.069,680	
Classe B	22.058,241	
di cui:		
detenute da Investitori Qualificati		
Classe A	2.695.394,115	65,22%
Classe B	22.058,241	100,00%

<b>Frazione Fondo Detenuta da Soggetti Non Residenti</b>		
	N° Quote	Percentuale
Numero Quote in Circolazione		
Classe A	4.133.069,680	
Classe B	22.058,241	
di cui:		
detenute da Soggetti Non Residenti		
Classe A		
Classe B		

<b>Variazione del patrimonio netto</b>				
		Anno 2015 (ultimo esercizio)	Anno 2014 (penultimo esercizio)	Anno 2013 (terzultimo esercizio)
Patrimonio netto a inizio periodo		24.304.949	18.023.291	12.018.702
Incrementi:	a) sottoscrizioni:			
	- sottoscrizioni singole	20.666.983	18.010.086	9.388.462
	- piani di accumulo	66.672	10.001	3.484
	- <i>switch</i> in entrata	66.498	38.614	64.797
	b) risultato positivo della gestione	1.325.612	700.862	1.586.383
Decrementi:	a) rimborsi:			
	- riscatti	-18.772.360	-12.470.521	-4.881.191
	- piani di rimborso			
	- <i>switch</i> in uscita	-58.226	-7.384	-157.346
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione			
Patrimonio netto a fine periodo		27.600.128	24.304.949	18.023.291

**Sezione V** Altri dati patrimoniali

**V.1** Ammontare dell'impegno

	Ammontare dell'impegno	
	Valore assoluto	% del Valore Complessivo Netto
Operazioni su tassi di interesse: - <i>future</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili - opzioni su tassi e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili		
Operazioni su tassi di cambio: - <i>future</i> su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili		
Operazioni su titoli di capitale: - <i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili	4.283.410 444.904	15,52% 1,61%
Altre operazioni - <i>future</i> e contratti simili - opzioni e contratti simili - <i>swap</i> e contratti simili		

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

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	TO TALE	Finanziamenti ricevuti	Altre passività	TO TALE
Euro	18.532.892		1.555.626	20.088.518		95.194	95.194
Dollaro USA	1.425.852		36.942	1.462.794		4.740	4.740
Sterlina Inglese	1.995.336		83.242	2.078.578		6.869	6.869
Franco Svizzero	1.223.985		9.193	1.233.179		6.755	6.755
Dollaro HK							
Corona Svedese	1.151.508		2.392	1.153.900		597	597
Yen	296.020		252	296.272		13	13
Corona Danese	870.519		1.718	872.238			
Corona Norvegese	515.391		2.670	518.061		1.842	1.842
Zloty Polacco							
Altre divise			12.598	12.598			
<b>Totale</b>	<b>26.011.504</b>		<b>1.704.634</b>	<b>27.716.137</b>		<b>116.009</b>	<b>116.009</b>

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

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

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

<b>Risultato complessivo delle operazioni su:</b>	<b>Utile/perdita da realizzati</b>	<b>di cui: per variazione dei tassi di cambio</b>	<b>Plus/ minusvalenze</b>	<b>di cui: per variazioni dei tassi di cambio</b>
<b>A. Strumenti finanziari quotati</b>				
1. Titoli di debito	-24.253		35.262	
2. Titoli di capitale	712.007	270.509	1.153.484	138.893
3. Parti di OICR - OICVM - FIA				
<b>B. Strumenti finanziari non quotati</b>				
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR				

**I.2 Strumenti finanziari derivati**

<b>Risultato degli strumenti finanziari derivati</b>				
	<b>Con finalità di copertura (sottovoci A4 e B4)</b>		<b>Senza finalità di copertura (sottovoci C1 e C2)</b>	
	<b>Risultati realizzati</b>	<b>Risultati non realizzati</b>	<b>Risultati realizzati</b>	<b>Risultati non realizzati</b>
Operazioni su tassi di interesse:				
- <i>future</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili			-6.031	
- opzioni su tassi e altri contratti simili				
- <i>swap</i> e altri contratti simili				
Operazioni su titoli di capitale:				
- <i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili			-279.178	
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili			-50.502	11.430
- <i>swap</i> e altri contratti simili				
Altre operazioni:				
- <i>future</i>				
- opzioni				
- <i>swap</i>				

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

**Sezione II Depositi bancari**

Al 30 dicembre 2015 il patrimonio del Fondo non risulta essere investito in depositi bancari.

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

Nel corso del 2015 non sono state effettuate operazioni di pronti contro termine e operazioni assimilate, né di prestito titoli.

<b>Risultato della gestione cambi</b>		
<b>OPERAZIONI DI COPERTURA</b>	<b>Risultati realizzati</b>	<b>Risultati non realizzati</b>
Operazioni a termine	-292.808	98.147
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio:		
- <i>future</i> su valute e altri contratti simili		
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
- <i>swap</i> e altri contratti simili		
<b>OPERAZIONI NON DI COPERTURA</b>		
Operazioni a termine		
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio non aventi finalità di copertura:		
- <i>future</i> su valute e altri contratti simili		
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
- <i>swap</i> e altri contratti simili		
<b>LIQUIDITA'</b>	-118.634	1.566

<b>G1-</b> INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI		-4.043
- Interessi Passivi su Finanziamenti	-4.043	
<b>G2-</b> ALTRI ONERI FINANZIARI		
- Oneri su Pronti c/Termine		
Totale		-4.043

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

ONERI DI GESTIONE	Importi complessivamente corrisposti			Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR				
	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto(media di periodo)	% sul valore dei beni negoziati	% sul valore del finanziamento	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto(media di periodo)	% sul valore dei beni negoziati	% sul valore del finanziamento
1) Provvigioni di gestione	407	1,49%						
Provvigioni di base	407	1,49%						
2) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe		0,00%						
3) Compenso della banca depositaria	12	0,04%						
4) Spese di revisione del fondo	15	0,06%						
5) Spese legali e giudiziarie		0,00%						
6) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	2	0,01%						
7) Altri oneri gravanti sul fondo	19	0,07%						
Contributo Consob	2	0,01%						
Oneri bancari diversi	2	0,01%						
FTT Italia	1	0,00%						
Spese C/Parte	14	0,05%						
<b>COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 7)</b>	<b>454</b>	<b>1,67%</b>						
8) Provvigioni d'incentivo	44	0,16%						
9) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari	40		0,15%					
di cui: -su titoli azionari	36		0,13%					
-su titoli di debito	1		0,01%					
-su OICR	0		0,00%					
-su derivati	3		0,01%					
-su altri (specificare)	0		0,00%					
10) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo	4							
11) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	0	0,00%						
<b>TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 11)</b>	<b>542</b>	<b>1,99%</b>						
<b>Valore complessivo netto medio di periodo</b>	<b>27.246</b>							

(\*) Gli oneri di negoziazione non risultano evidenziabili per tutte quelle transazioni effettuate su strumenti finanziari i cui prezzi sono espressi secondo modalità che già includono, nel prezzo della transazione, le relative commissioni di intermediazione (es. divise, opzioni su tassi di cambio, opzioni OTC, titoli di Stato, ...).



## IV.2 Provvigioni di incentivo

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

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

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

T0 = 01/01 di ogni anno solare

Valore di n è compreso tra zero e 365.

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

Data del primo giorno di valorizzazione quota: T0

Valore quota nel giorno T0: 5 Euro

Obiettivo giornaliero di rendimento del Fondo:  $k = 0,0137\%$

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Nel 2015 le commissioni di *performance* maturate sul fondo sono state di 42.996 Euro per le quote A e 505 Euro per le quote B.

**Sezione V**      Altri ricavi ed oneri

<b>II.</b>	Interessi attivi su disponibilità liquide		200
	- Interessi attivi su c/c	200	
	- Interessi attivi su Dep.Future		
<b>II.</b>	Altri ricavi		49.362
	- Arrotondamenti Attivi	49.362	
	- Rebates provvigioni di sottoscrizione		
	- Rebates provvigioni di gestione		
	- Rettifica incentive fees		
	- Rettifica equalizzatori		
	- Altri		
	- Arrotondamenti per Rendiconto		
<b>III.</b>	Altri oneri		-3.200
	- Arrotondamenti Passivi	-2.725	
	- Interessi passivi su dispon. Liquide		
	- Rettifica equalizzatori		
	- Altro	-475	
Totale			46.362

**Parte D** ALTRE INFORMAZIONI

*Operazioni a Copertura di Rischi del Portafoglio*

	<b>Importo</b>	<b>Valore Sottostante</b>	<b>% Coperture</b>
Contratti in essere alla fine dell'esercizio:			
Operazioni di Copertura			
- CHF			
- GBP			
- JPY			
- PLN			
- USD			
- HKD			
- SEK			
- DKK			
- NOK			
Operaz. a Termine su Valute			
- CHF	1.000.000	333.558	299,80%
- GBP	1.030.000	453.684	227,03%
- JPY			
- PLN			
- USD	1.140.000	434.695	262,25%
- HKD			
- SEK	2.700.000	7.901.803	34,17%
- DKK			
- NOK	2.400.000	2.581.640	92,96%
Contratti stipulati e chiusi nel corso dell'esercizio:			
Operazioni di Copertura			
- CHF			
- GBP			
- JPY			
- PLN			
- USD			
Operaz. a Termine su Valute			
- CHF	441.793	799.703	55,24%
- GBP	707.837	314.971	224,73%
- JPY			
- PLN			
- USD	1.065.195	666.690	159,77%
- HKD			
- SEK	2.041.315	3.689.534	55,33%
- DKK			
- NOK	2.978.685	2.173.344	137,06%

*Oneri di intermediazione*

	Banche Italiane	SIM	Banche e Imprese di Investimento Estere	Altre Controparti	Società del Gruppo
Oneri di Intermediazione	1.589	1.749	24.981	11.833	

*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 13%.

*Livello massimo e medio della leva finanziaria*

Il livello massimo e medio di leva finanziaria che il Fondo ha raggiunto nel periodo viene calcolato come rapporto tra la somma delle posizioni lunghe e corte (comprendente dei prodotti derivati) e il valore complessivo netto del Fondo, indicando le operazioni poste in essere con finalità di copertura. Per il 2015 tali valori sono, rispettivamente, 1,027 e 0,216.

*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 INDIPENDENTE AI  
SENSI DELL'ART. 14 DEL D.LGS. 27 GENNAIO 2010, N. 39 E  
DELL'ART. 9 DEL D.LGS. 24 FEBBRAIO 1998, N. 58**

**FONDO COMUNE DI INVESTIMENTO MOBILIARE APERTO  
"SOPRARNO RITORNO ASSOLUTO"**

**RELAZIONE SULLA RELAZIONE DI GESTIONE  
AL 30 DICEMBRE 2015**

**RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE INDIPENDENTE AI SENSI DELL'ART. 14 DEL D.LGS. 27 GENNAIO 2010, N. 39 E DELL'ART. 9 DEL D.LGS. 24 FEBBRAIO 1998, N. 58**

Ai partecipanti al  
Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Soprarno Ritorno Assoluto"

***Relazione sulla relazione di gestione***

Abbiamo svolto la revisione contabile dell'allegata relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Soprarno Ritorno Assoluto" ("il Fondo"), costituita dalla situazione patrimoniale, dalla sezione reddituale e dalla nota integrativa, per l'esercizio chiuso al 30 dicembre 2015.

***Responsabilità degli amministratori per la relazione di gestione***

Gli amministratori della Soprarno SGR SpA, Società di Gestione del Fondo, sono responsabili per la redazione della relazione di gestione che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità al Provvedimento emanato dalla Banca d'Italia il 19 gennaio 2015 (di seguito anche il "Provvedimento").

***Responsabilità della società di revisione***

E' nostra la responsabilità di esprimere un giudizio sulla relazione di gestione del Fondo sulla base della revisione contabile. Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) elaborati ai sensi dell'art. 11, comma 3, del D.Lgs. 39/2010. Tali principi richiedono il rispetto di principi etici, nonché la pianificazione e lo svolgimento della revisione contabile al fine di acquisire una ragionevole sicurezza che la relazione di gestione non contenga errori significativi.

La revisione contabile comporta lo svolgimento di procedure volte ad acquisire elementi probativi a supporto degli importi e delle informazioni contenuti nella relazione di gestione. Le procedure scelte dipendono dal giudizio professionale del revisore, inclusa la valutazione dei rischi di errori significativi nella relazione di gestione dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali. Nell'effettuare tali valutazioni del rischio, il revisore considera il controllo interno relativo alla redazione della relazione di gestione del Fondo, che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità al Provvedimento al fine di definire procedure di revisione appropriate alle circostanze, e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno della Società di Gestione del Fondo. La

***PricewaterhouseCoopers SpA***

Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277851 Fax 027785240 Cap. Soc. Euro 6.890.000,00 i.v., C.F. e P.IVA e Reg. Imp. Milano 12979880155 Iscritta al n° 119644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: **Ancona** 60131 Via Sandro Totti 1 Tel. 0712132311 - **Bari** 70122 Via Abate Gimma 72 Tel. 0805640211 - **Bologna** 40126 Via Angelo Finelli 8 Tel. 0516186211 - **Brescia** 25123 Via Borgo Pietro Wuhler 23 Tel. 0303697501 - **Catania** 95129 Corso Italia 302 Tel. 0957532311 - **Firenze** 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 0552482811 - **Genova** 16121 Piazza Piccapietra 9 Tel. 01029041 - **Napoli** 80121 Via dei Mille 16 Tel. 08136181 - **Padova** 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049873481 - **Palermo** 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091349737 - **Parma** 43121 Viale Tanara 20/A Tel. 0521275911 - **Pescara** 65127 Piazza Ettore Troilo 8 Tel. 0854545711 - **Roma** 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06570251 - **Torino** 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011556771 - **Trento** 38122 Via Grazioli 73 Tel. 0461237004 - **Treviso** 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422696911 - **Trieste** 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0403480781 - **Udine** 33100 Via Poscolle 43 Tel. 043225789 - **Verona** 37135 Via Francia 21/C Tel. 0458263001

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



revisione contabile comprende altresì la valutazione dell'appropriatezza dei criteri e delle modalità di valutazione adottati, della ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori, nonché la valutazione della presentazione della relazione di gestione nel suo complesso.

Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti e appropriati su cui basare il nostro giudizio.

#### *Giudizio*

A nostro giudizio, la relazione di gestione fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Soprarno Ritorno Assoluto" al 30 dicembre 2015 e del risultato economico per l'esercizio chiuso a tale data, in conformità al Provvedimento emanato dalla Banca d'Italia il 19 gennaio 2015.

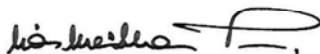
#### ***Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari***

##### *Giudizio sulla coerenza della relazione degli amministratori con la relazione di gestione*

Abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione degli amministratori, la cui responsabilità compete agli amministratori della Società di Gestione del Fondo, con la relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Soprarno Ritorno Assoluto" per l'esercizio chiuso al 30 dicembre 2015. A nostro giudizio la relazione degli amministratori è coerente con la relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Soprarno Ritorno Assoluto" per l'esercizio chiuso al 30 dicembre 2015.

Milano, 31 marzo 2016

PricewaterhouseCoopers SpA



Lia Lucilla Turri  
(Revisore legale)

**RELAZIONE ANNUALE DI GESTIONE  
AL 30 DICEMBRE 2015  
DEL FONDO  
SOPRARNO INFLAZIONE +1,5%**



## Fondo Soprarno Inflazione +1,5%

### Relazione degli Amministratori al Rendiconto del Fondo.

Nel corso del 2015, 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 10 e il 14% 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'23 e il 27% 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 S.p.A. distribuisce i propri prodotti attraverso Banca Ifigest, Nuova Banca Etruria, Banca Federico del Vecchio, Cassa di Risparmio di San Miniato, Suedtirol Bank, Banca Lecchese, IW bank, On Line Sim, Banca Leonardo e CR Bra; 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 2015 le sottoscrizioni sono ammontate a 47.526.486 Euro, il risultato positivo di gestione a 3.118.167 Euro, i rimborsi a 50.956.580 Euro con un valore complessivo netto a fine periodo di 82.486.990 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 19 gennaio 2015, che abroga e sostituisce il Provvedimento della Banca d'Italia dell'8 maggio 2012, come successivamente modificato ed integrato; 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 2015 che risulta, ai sensi del regolamento del Fondo attualmente in vigore, l'ultimo giorno di calcolo del valore della quota per l'anno 2015. 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 2014 il prelievo fiscale sul reddito derivante da fondi comuni d'investimento è calcolato in base all'aliquota del 26%, come dettato dal Decreto Legge "Misure urgenti per la competitività e la giustizia sociale (DL 66/2014)", convertito dalla legge 89/2014, in luogo del precedente 20%, ad esclusione della componente derivante da titoli di Stato italiani ed equiparati e da titoli obbligazionari emessi da Stati ed enti territoriali esteri "white list" i cui redditi, di capitale e diversi, beneficeranno ancora dell'aliquota al 12,50%.

Alla data del 30 giugno 2014 viene calcolato e costituito il c.d. "zainetto fiscale", come reddito di capitale da tassare al 20%, dato dalla moltiplicazione delle quote possedute al 30 giugno 2014 per il provento unitario alla medesima data (differenza tra il prezzo al 30 giugno 2014 ed il prezzo medio di carico).

Firenze, 29 febbraio 2016

Il Consiglio di Amministrazione

RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO				
<b>Soprarno Inflazione +1,5%</b>				
SITUAZIONE PATRIMONIALE				
ATTIVITA'	Situazione al 30-12-2015		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	<b>78.355.677</b>	<b>94,77%</b>	<b>82.808.533</b>	<b>98,04%</b>
<b>A1.</b> Titoli di debito	<b>57.491.368</b>	<b>69,53%</b>	<b>67.195.121</b>	<b>79,55%</b>
<b>A1.1</b> titoli di Stato	36.442.996	44,08%	48.138.625	56,99%
<b>A1.2</b> altri	21.048.372	25,46%	19.056.496	22,56%
<b>A2.</b> Titoli di capitale	20.864.309	25,23%	15.613.412	18,49%
<b>A3.</b> Parti di OICR				
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>				
<b>B1.</b> Titoli di debito				
<b>B2.</b> Titoli di capitale				
<b>B3.</b> Parti di OICR				
<b>C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>	<b>906.773</b>	<b>1,10%</b>	<b>529.977</b>	<b>0,63%</b>
<b>C1.</b> Margini presso organismi di compensazione e garanzia	760.673	0,92%	506.764	0,60%
<b>C2.</b> Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	146.100	0,18%	23.213	0,03%
<b>C3.</b> Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>				
<b>D1.</b> A vista				
<b>D2.</b> Altri				
<b>E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>				
<b>F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'</b>	<b>2.804.372</b>	<b>3,39%</b>	<b>561.995</b>	<b>0,67%</b>
<b>F1.</b> Liquidità disponibile	2.842.928	3,44%	558.715	0,66%
<b>F2.</b> Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	7.902.128	9,56%	8.955.212	10,60%
<b>F3.</b> Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-7.940.684	-9,60%	-8.951.932	-10,60%
<b>G. ALTRE ATTIVITA'</b>	<b>614.608</b>	<b>0,74%</b>	<b>563.596</b>	<b>0,67%</b>
<b>G1.</b> Ratei attivi	428.202	0,52%	507.043	0,60%
<b>G2.</b> Risparmio di imposta				
<b>G3.</b> Altre	186.406	0,23%	56.553	0,07%
<b>TO TALE ATTIVITA'</b>	<b>82.681.430</b>	<b>100,00%</b>	<b>84.464.101</b>	<b>100,00%</b>

<b>PASSIVITA' ENETTO</b>	Situazione al 30-12-2015	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
<b>H. FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>		<b>1.470.159</b>
<b>I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVE E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>		
<b>L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>	<b>33.700</b>	
<b>L1.</b> Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	33.700	
<b>L2.</b> Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
<b>M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI</b>	<b>61.331</b>	<b>32.342</b>
<b>M1.</b> Rimborsi richiesti e non regolati	61.331	32.342
<b>M2.</b> Proventi da distribuire		
<b>M3.</b> Altri		
<b>N. ALTRE PASSIVITA'</b>	<b>99.409</b>	<b>162.683</b>
<b>N1.</b> Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	65.811	75.561
<b>N2.</b> Debiti di imposta		
<b>N3.</b> Altre	33.598	87.122
<b>N4.</b> Vendite allo scoperto		
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>194.440</b>	<b>1.665.184</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO Classe A</b>	<b>44.652.773</b>	<b>61.070.683</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO Classe B</b>	<b>37.834.217</b>	<b>21.728.234</b>
<b>Numero delle quote in circolazione Classe A</b>	<b>6.713.236,900</b>	<b>9.525.752,373</b>
<b>Numero delle quote in circolazione Classe B</b>	<b>5.591.857,610</b>	<b>3.340.531,872</b>
<b>Valore unitario delle quote Classe A</b>	<b>6,651</b>	<b>6,411</b>
<b>Valore unitario delle quote Classe B</b>	<b>6,766</b>	<b>6,504</b>

<b>Movimenti delle quote nell'esercizio</b>	
<b>Quote emesse Classe A</b>	2.932.188,328
<b>Quote emesse Classe B</b>	4.233.211,084
<b>Quote rimborsate Classe A</b>	5.744.703,801
<b>Quote rimborsate Classe B</b>	1.981.885,346

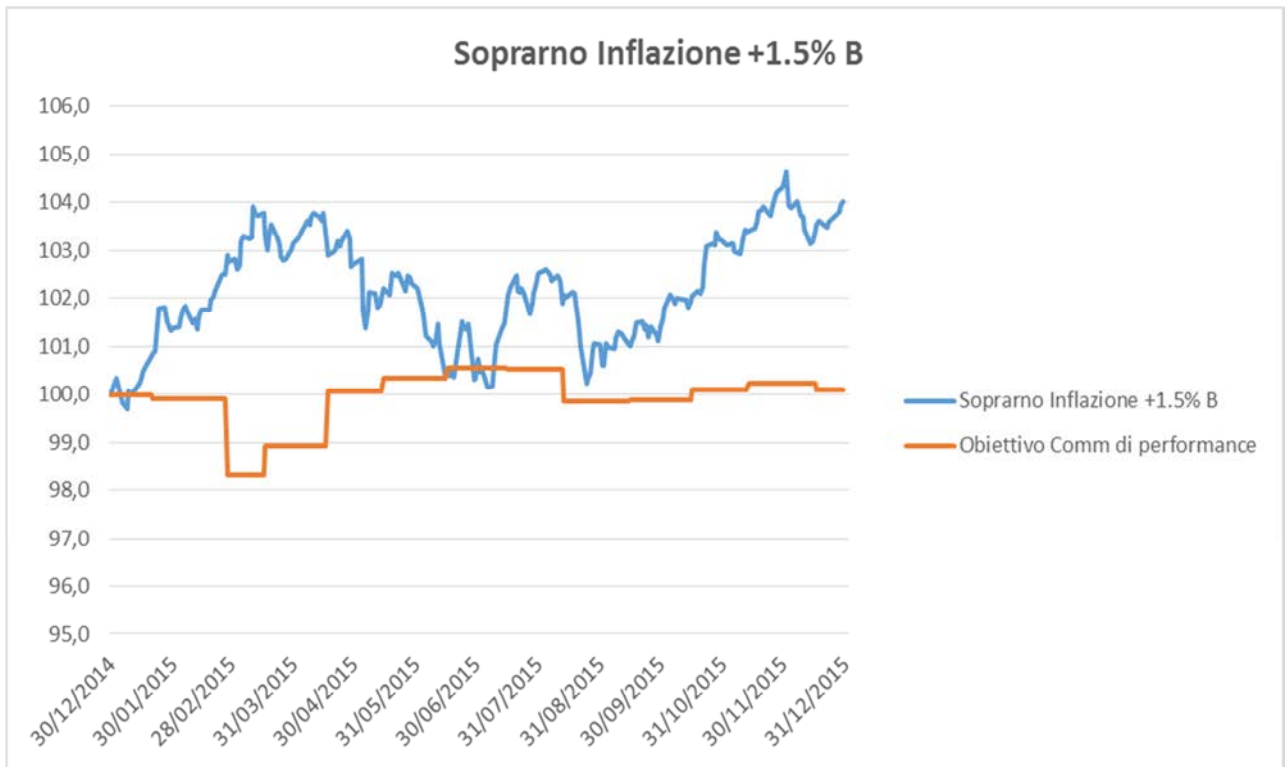
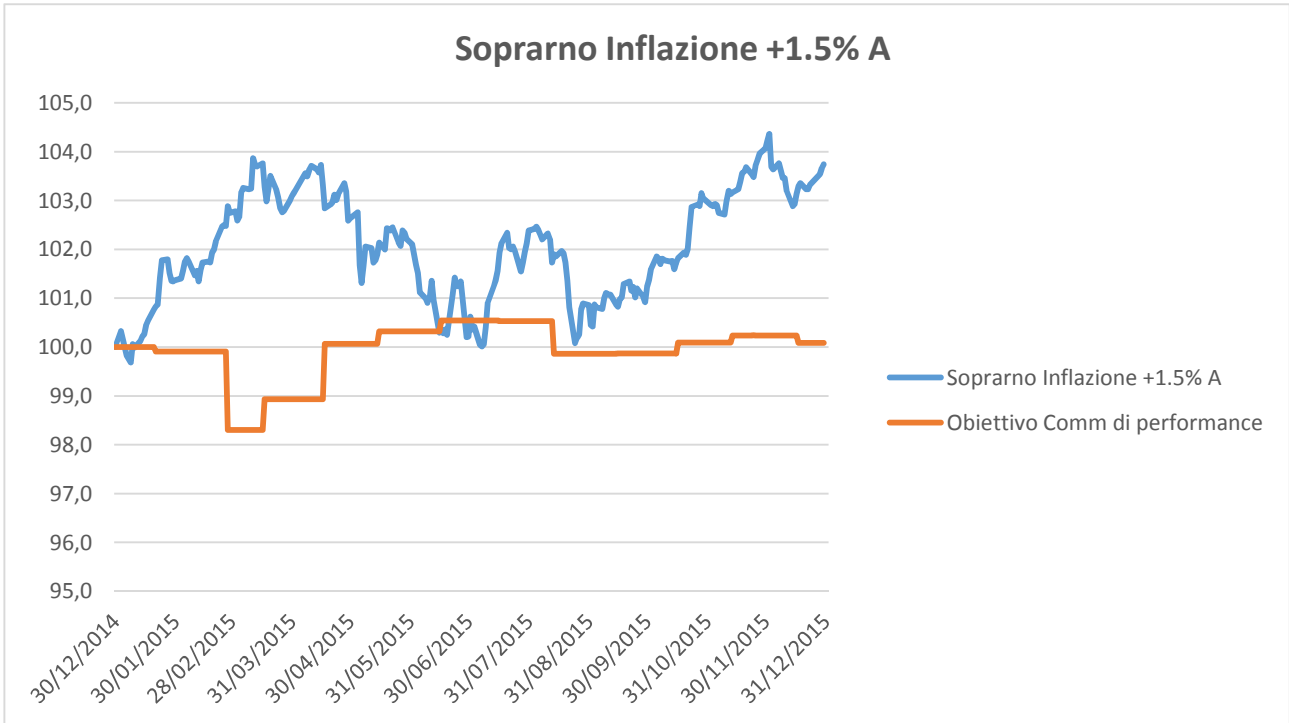
RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO Soprarno Inflazione +1,5%				
SEZIONE REDDITUALE				
	Relazione al 30-12-2015		Relazione esercizio precedente	
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	<b>5.589.528</b>		<b>4.450.642</b>	
<b>A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI</b>	<b>1.844.155</b>		<b>1.416.244</b>	
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	1.412.580		1.044.057	
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale	431.575		372.187	
A1.3 Proventi su parti di OICR				
<b>A2. UTILE/PERDITE DA REALIZZI</b>	<b>814.579</b>		<b>466.365</b>	
A2.1 Titoli di debito	-24.167		147.769	
A2.2 Titoli di capitale	838.746		318.596	
A2.3 Parti di OICR				
<b>A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE</b>	<b>2.930.794</b>		<b>2.568.033</b>	
A3.1 Titoli di debito	863.081		1.395.333	
A3.2 Titoli di capitale	2.067.713		1.172.700	
A3.3 Parti di OICR				
<b>A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>				
<b>Risultato gestione strumenti finanziari quotati</b>		<b>5.589.528</b>		<b>4.450.642</b>
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>				<b>2</b>
<b>B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI</b>				
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito				
B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale				
B1.3 Proventi su parti OICR				
<b>B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI</b>				<b>2</b>
B2.1 Titoli di debito				
B2.2 Titoli di capitale				<b>2</b>
B2.3 Parti di OICR				
<b>B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE</b>				
B3.1 Titoli di debito				
B3.2 Titoli di capitale				
B3.3 Parti di OICR				
<b>B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>				
<b>Risultato gestione strumenti finanziari non quotati</b>				<b>2</b>
<b>C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA</b>	<b>-482.962</b>		<b>-1.108.574</b>	
<b>C1. RISULTATI REALIZZATI</b>	<b>-551.912</b>		<b>-1.085.511</b>	
C1.1 Su strumenti quotati	-551.912		-1.085.511	
C1.2 Su strumenti non quotati				
<b>C2. RISULTATI NON REALIZZATI</b>	<b>68.950</b>		<b>-23.063</b>	
C2.1 Su strumenti quotati	68.950		-23.063	
C2.2 Su strumenti non quotati				

	Relazione al 30-12-2015		Relazione esercizio precedente	
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>	<b>20</b>			
<b>D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI</b>	20			
<b>E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI</b>	<b>-446.255</b>		<b>-266.478</b>	
<b>E1. OPERAZIONI DI COPERTURA</b>	<b>-238.261</b>		<b>-324.952</b>	
<b>E1.1</b> Risultati realizzati	-390.112		-289.415	
<b>E1.2</b> Risultati non realizzati	151.851		-35.537	
<b>E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA</b>				
<b>E2.1</b> Risultati realizzati				
<b>E2.2</b> Risultati non realizzati				
<b>E3. LIQUIDITA'</b>	<b>-207.994</b>		<b>58.474</b>	
<b>E3.1</b> Risultati realizzati	-209.663		46.301	
<b>E3.2</b> Risultati non realizzati	1.669		12.173	
<b>F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE</b>				
<b>F1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE</b>				
<b>F2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI</b>				
<b>Risultato lordo della gestione di portafoglio</b>		<b>4.660.331</b>		<b>3.075.592</b>
<b>G. ONERI FINANZIARI</b>	<b>-6.198</b>		<b>-707</b>	
<b>G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>	-6.198		-707	
<b>G2. ALTRI ONERI FINANZIARI</b>				
<b>Risultato netto della gestione di portafoglio</b>		<b>4.654.133</b>		<b>3.074.885</b>
<b>H. ONERI DI GESTIONE</b>	<b>-1.634.395</b>		<b>-1.071.280</b>	
<b>H1. PROVVISIONI DI GESTIONE SGR</b>				
Classe A	-1.069.427		-721.060	
Classe B	-400.094		-193.852	
<b>H2. COMMISSIONI DEPOSITARIO</b>	-37.547		-27.889	
<b>H3. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO</b>	-1.700		-1.500	
<b>H4. ALTRI ONERI DI GESTIONE</b>	-125.627		-126.979	
<b>I. ALTRI RICAVI ED ONERI</b>	<b>98.429</b>		<b>20.454</b>	
<b>I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITA' LIQUIDE</b>	239		1.379	
<b>I2. ALTRI RICAVI</b>	101.563		20.198	
<b>I3. ALTRI ONERI</b>	-3.373		-1.123	
<b>Risultato della gestione prima delle imposte</b>		<b>3.118.167</b>		<b>2.024.059</b>
<b>L. IMPOSTE</b>				
<b>L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO</b>				
<b>L2. RISPARMIO DI IMPOSTA</b>				
<b>L3. ALTRE IMPOSTE</b>				
<b>Utile/perdita dell'esercizio</b>		<b>3.118.167</b>		<b>2.024.059</b>
Classe A		1.996.502		1.565.096
Classe B		1.121.665		458.963

## 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 2013/2015 è pari a 5.71% per la classe A e 5.92% per la classe B. Il *benchmark* del Fondo, nello stesso periodo, ha avuto un rendimento medio annuo composto di 0.36%.

### **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:

<b>Classe</b>	<b>Minimo</b>	<b>Massimo</b>	<b>Chiusura esercizio</b>
<b>A</b>	6,391	6,691	6,651
<b>B</b>	6,484	6,805	6,766

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

La tipologia del Fondo ha permesso alla Società di applicare una politica di 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 tra il 70% e il 80% del NAV. Nel corso dell'anno la selezione delle aree di investimento ha privilegiato i titoli di Stato Italiani e Spagnoli e sono state selezionate emissioni corporate (principalmente bancarie) che avessero rendimenti interessanti. Sono stati selettivamente acquistati titoli corporate di società industriali. A fronte del cambiamento del limite investment grade è stata inserita una componente corporate di rating inferiore pari a circa il 5% del NAV.

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

maggior solidità finanziaria (Germania, USA, Uk, Svizzera, Paesi Nordici) sui quali non sono state mai prese posizioni rilevanti 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 2016 un livello di Duration complessiva "moderato".

Nel corso del 2015 il Fondo ha mantenuto una esposizione netta azionaria tra il 11% e il 14% 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.

Nel corso del primo semestre del 2015 l'inizio delle auspiccate manovre eccezionali di politica monetaria da parte dell'ECB (acquisto massiccio di titoli sovrani in area EURO), unitamente a una politica monetaria accomodante da parte della Federal Reserve hanno spinto al rialzo i listini azionari. I settori più ciclici e più sensibili al miglioramento del quadro economico interno in Europa hanno trainato al rialzo le Borse Europee contribuendo a un risultato molto positivo in particolare nel corso del primo trimestre.

In tale contesto molti investitori e strategisti hanno significativamente incrementato le proprie aspettative di crescita economica sia in USA che soprattutto in Europa, con un forte ottimismo sulla ripresa dei paesi del Sud Europa e in particolare dell'Italia.

In Europa si è assistito a un miglioramento congiunturale del quadro macroeconomico sostenuto anche dalla svalutazione dell'Euro e dalla perdurante debolezza delle materie prime che hanno sostenuto la crescita del reddito disponibile per i cittadini europei.

In tale contesto il maggiore contributo positivo alla performance azionaria è giunto pertanto dai settori più ciclici e più esposti alla domanda interna dei Paesi sviluppati (USA ed Europa) a discapito delle economie emergenti dove le valutazioni erano più generose e le aspettative di crescita degli utili in costante deterioramento.

Un ulteriore supporto ai mercati europei è giunto da un quadro politico più stabile e dall'introduzione di riforme in Paesi come Spagna e Italia che potessero essere la base per un miglioramento del quadro economico di medio e lungo termine.

Come avvenuto anche nel 2014, nel corso della seconda parte dell'anno il quadro macroeconomico e geopolitico ha subito rapide e profonde trasformazioni.

In primo luogo da un punto di vista geopolitico abbiamo assistito a crescenti tensioni in molte aree geografiche, in particolare nell'area del Medio Oriente (Siria) anche a seguito degli attentati di Parigi.

Al contrario sul fronte dei dati macroeconomici, la ripresa dell'economia americana in tutte le sue componenti (Mercato del lavoro, attività manifatturiera, consumi interni) si è mantenuta costante nel corso dell'anno, mentre si è assistito a una accelerazione della crescita europea.

In Europa i dati macroeconomici hanno mostrato maggiore forza rispetto al passato trainati in particolare dalla domanda interna mentre a differenza del passato la componente export non ha contribuito significativamente anche a causa del forte rallentamento della domanda dei Paesi Emergenti. In particolare i settori esposti al consumatore domestico hanno mostrato dinamiche più vivaci rispetto agli anni precedenti.

Lo sforzo congiunto delle banche centrali nel mantenere condizioni di finanziamento molto favorevoli non è bastato a sostenere le aspettative di inflazione di lungo termine ai livelli desiderati dalle autorità di politica monetaria a causa del livello molto depresso dei prezzi delle materie prime e di conseguenza degli investimenti.

Con l'aumentare dell'incertezza relativa alla tenuta dei tassi di crescita da parte della Cina e di altri importanti Paesi Emergenti abbiamo assistito a una crescente volatilità nella asset class nel secondo semestre; a differenza della prima parte dell'anno, i settori difensivi hanno ottenuto ritorni più stabili e maggiori rispetto ai settori ciclici.

Con l'inizio del rialzo dei tassi d'interesse americani, siamo cauti sulle valutazioni di alcuni settori quali biotech o tecnologia dove per molte Società sia le aspettative che le valutazioni sono particolarmente generose.

Nel corso del secondo semestre dell'anno si è anche evidenziata una forte correzione dei prezzi del petrolio verso livelli molto bassi anche rispetto alla prima parte dell'anno. Anche le materie prime industriali più legate alla domanda per investimenti e infrastrutture hanno visto le loro quotazioni deprezzarsi ulteriormente verso livelli molto bassi.

I livelli attuali di petrolio e materie prime dovrebbero scoraggiare gli investimenti in molti dei progetti previsti in precedenza; il fondo non ha avuto significativa esposizione a tali settori.

Un livello molto basso nei prezzi delle materie prime avrà a nostro avviso un effetto negativo sulla componente investimenti che verrà controbilanciato dall'effetto positivo di abbattimento dei costi di consumo dell'energia e dei beni e servizi su cui l'incidenza del costo energetico è significativo (cemento, trasporti, chimica). L'effetto sui consumi sarà quindi positivo e ci attendiamo un buon contributo alla crescita da tale componente. Per questo motivo nel corso dell'anno i fondi hanno privilegiato i settori esposti alla domanda del consumatore finale (abbigliamento, viaggi, hotel, tempo libero, cibo, bevande).

Per il primo semestre del 2016 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 Svizzera saremo selettivi e andremo alla ricerca di società leader nei loro mercati di riferimento.

Rimaniamo prudenti sui settori ciclici più globali (oil, industriali, materie prime).

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 più interessanti rispetto al passato (consumi non discrezionali, industriali, cura della casa e della persona). Siamo meno preoccupati dell'impatto del dollaro nelle valutazioni dei settori più esposti ai mercati globali e ci attendiamo nel corso dell'anno che tali società possano ottenere risultati superiori alle aspettative.

L'esposizione azionaria "long" anche nel corso del 2016 si manterrà a livelli superiori all'25% del patrimonio del Fondo. Si mantiene come nel 2015 una strutturale posizione short sull'indice SXXP (Stoxx 600) che è l'indice più rappresentativo del paniere in cui vengono selezionate le azioni presenti in portafoglio.

Nel corso del 2015 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 25% del patrimonio del fondo) sia direttamente che tramite opzioni qualora la volatilità su queste ultime lo renda conveniente.

Nell'esercizio 2015 il risultato di gestione positivo deriva principalmente da una corretta allocazione settoriale che ha privilegiato l'investimento in settori più difensivi a discapito dei settori più esposti alle dinamiche del ciclo economico. La selezione di titoli all'interno del portafoglio del Fondo ha contribuito anch'essa positivamente al risultato di gestione.

La copertura dal rischio di cambio (in particolare la copertura parziale delle posizioni in titoli americani espresse in dollari) non ha contribuito in modo significativo alla performance.

Le scelte gestionali hanno privilegiato:

- per la componente azionaria, titoli azionari europei domestici esposti alla stabilizzazione e ripresa dei consumi e titoli di settori difensivi esposti principalmente ai mercati sviluppati (Europa e USA).
- 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 e selettivamente nel settore industriale) con interessanti rendimenti. La duration complessiva del portafoglio obbligazionario è stata mantenuta "moderata" nel corso di tutto il 2015.

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

	<i>Tracking error Volatility (TEV)</i>
2015	2.676%
2014	5.825%
2013	6.050%

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 2015 è stato calcolato dal 28.12.2014 al 30.12.2015.

### **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 2015:

- la categoria di emittenti (*rating*) non può essere inferiore ad *investment-grade*, tranne che per un massimo del 20% sotto *investment grade* con limite minimo di BB- (compreso);
- 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.

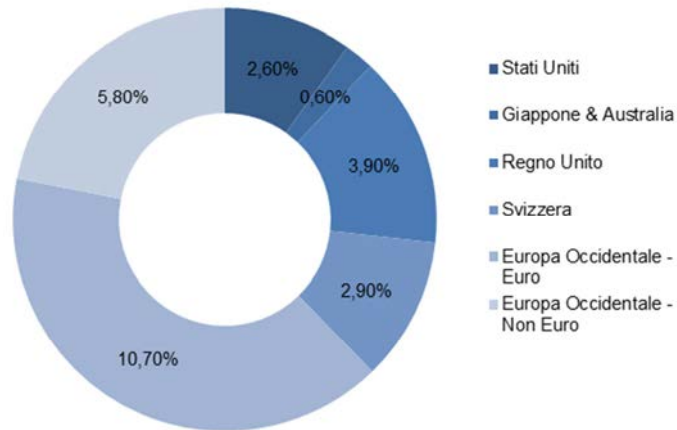
**Compravendita di divisa a termine**

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.

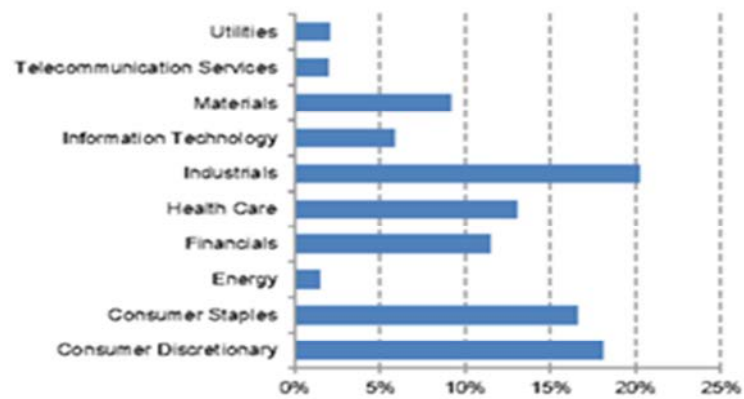
Gli acquisti e le vendite di strumenti finanziari sono contabilizzati nel portafoglio del Fondo sulla base della data di effettuazione dell'operazione, indipendentemente dalla data di regolamento dell'operazione stessa.

## Sezione II Le attività

*Aree geografiche verso cui sono orientati gli investimenti*



*Settori economici di impiego delle risorse del Fondo*





N.	Denominazione titolo	Valore	Percentuale
1	Italy_Float_15GN2020	3.958.875	4,70%
2	CCT_15GN2022_Ind	3.525.550	4,26%
3	BTP_2,35%_15ST2024H	3.488.427	4,23%
4	BTP_2,75%_01MC2024	2.972.000	3,58%
5	BTP_2,6%_15ST2023_IL	2.693.940	3,26%
6	BTP_4,5%_01MZ2024	2.488.800	3,01%
7	BTP_1,65%_23AP2020IL	2.113.952	2,56%
8	BTP_2,55%_15ST2041_II	1.919.928	2,32%
9	NCR_II_0117	1.681.912	2,03%
10	CCT_IND_01NV2018	1.370.350	1,66%
11	CCT_15DC2020_Ind	1.334.350	1,62%
12	Italy_Float_30AC2019	1.306.255	1,58%
13	BTP_2,35%_15ST2019H	1.454.457	1,76%
14	BTP_2,3%_01DC2024	1.304.400	1,58%
15	UCCL_II_30ST2017	1.204.224	1,46%
16	BTP_2,15%_15DC2021	1.073.200	1,30%
17	BFIM_II_06DC2017	1.057.770	1,28%
18	cdp_2,375%_12FB2019	1.056.230	1,28%
19	ERSS_Bank_III_0119	1.005.485	1,22%
20	BTP_1,5%_01GN2025	1.001.900	1,21%
21	BFIM_II_27FB2018	998.340	1,21%
22	CCT_15NV2019	859.680	1,04%
23	BFIM_3,5%_14MZ2019	822.304	0,99%
24	BFIM_3,75%_28GE16	801.664	0,97%
25	UCCL_6,125%_19AP21	689.844	0,83%
26	ucg_II_dc17	659.467	0,80%
27	ERL_3,5%_01ST2022	643.900	0,78%
28	Teleperformance	618.640	0,75%
29	ERL_01LC2018	592.265	0,72%
30	ISIM_5,15_16LC20	555.460	0,67%
31	dns_vcl_gc2018	543.703	0,66%
32	Svenska_Credit_A_B	543.590	0,66%
33	BTP_1,7%_15ST2018_II	534.122	0,65%
34	BTP_2,25%_22AP2017	413.590	0,50%
35	icap_3,125%_06MZ2019	512.655	0,62%
36	CCT_EU_15OT2017_Ind	506.925	0,61%
37	Saba_AG	502.127	0,60%
38	Novartis_AG_Reg	481.598	0,58%
39	Portugal_4,9%_25OT23	479.380	0,58%
40	Group_III	470.560	0,57%
41	American_Intl_Group	457.697	0,55%
42	Royal_Dutch	450.412	0,54%
43	Marine_Harvest	435.316	0,53%
44	Legrand_SA	430.960	0,52%
45	Finmeccanica_SpA_Ord	419.250	0,51%
46	Smith_&_Nephew_Pic	410.575	0,50%
47	UBIL_3,15%_26FB2016	391.240	0,48%
48	ISPL_II_28FB2017	395.980	0,48%
49	CECEP_II_17MC2021	392.296	0,47%
50	Popo_III	382.580	0,46%
51	DANSKE_Bank_A/S	372.261	0,45%
52	Air_Bank_A/S	352.161	0,43%
53	Pandora_A/S	350.553	0,42%
54	Banco_Popolare_Sc	345.870	0,42%
55	Dassault_Systemes_SA	344.000	0,42%
56	Hermes_&_Mauritz_AB	328.806	0,40%
57	Thomson_RCSB	325.881	0,39%
58	Cie_de_Saint_Gobain	321.480	0,39%
59	Pernod_Ricard_SA	318.150	0,38%
60	Nicosia_R_Corp	309.226	0,37%
61	Inwide_AD	302.031	0,37%
62	BFIM_2,375%_22GE2018	301.947	0,37%
63	CHL_4,75%_10FB2019	299.961	0,36%
64	Reckitt_Benckiser	299.259	0,36%
65	BIML_Float_10GN17	298.377	0,36%
66	Sant'_PI_20FB2018	296.459	0,36%
67	Merck_&_Co_Inc	294.422	0,35%
68	SA_Banque_Pic	273.105	0,33%
69	MB_5%_15NV2020	272.730	0,33%
70	Merck_KGAA	268.710	0,32%
71	Ementor_asa	267.523	0,32%
72	TCFIS_2,5%_01LC2024	267.384	0,32%
73	Medip_II_01GN21	264.000	0,32%
74	Clariant_AG	263.686	0,32%
75	NOS_SA	255.453	0,31%
76	Ceberit_AG	251.674	0,30%
77	Van_UCI_EP_C7,5_AP17	251.350	0,30%
78	UCCL_II_MC16	249.100	0,30%
79	VW_II_16OT2017	244.030	0,29%
80	Edinburgh_AG	242.815	0,29%
81	McDonald's_Corp	240.478	0,29%
82	Rio_Tinto_Pic	238.906	0,29%
83	Noc_L_SA_Ord	237.926	0,29%
84	Sesa_SpA	234.300	0,28%
85	EBI_2,5%_17FB2025	233.005	0,28%
86	Divisio_Communicatio	226.727	0,28%
87	PEUCI_7,375%_06MZ2018	225.456	0,27%
88	Endesa_SA	225.240	0,27%
89	GIECH5,375%_02FB2018	218.228	0,26%
90	Volvo_AB-B_Shs	215.231	0,26%
91	Borini_Labor_Co_Pic	213.418	0,26%
92	Redes_Energeticas_SA	210.300	0,25%
93	Sambrook_MITN	209.904	0,25%
94	Buzzi_5,125%_DC16	207.980	0,25%
95	Corvel_6,375%_GE20	207.322	0,25%
96	Portugal_2,2%_17C12	204.592	0,25%
97	AHAs_Copec_AD_A_Shs	204.140	0,25%
98	TITN_Float_07GN16	203.880	0,25%
99	bcp_3,375%_27B17	199.960	0,24%
100	SNV_II_09MC2016	199.640	0,24%
101	ERL_II_31C12017	199.136	0,24%
102	rsx_3,25%_15gn22	197.942	0,24%
103	MB_II_30NV2017	197.740	0,24%
104	ALLN4,375%_02DC2016	197.110	0,24%
105	UCCL_ZC_31OT2017	197.106	0,24%
106	NTNA_6,25%_7ZNV2017	194.648	0,23%
107	BFIM_Float_15MC2017	193.236	0,23%
108	JEFF_2,375%_20MC2020	190.386	0,23%
109	EUJL_HEAVY_INDUSTRIE	190.508	0,23%
110	MARRS_S.p.A.	190.800	0,23%
111	INCL_Group	189.228	0,23%
112	Royal_Dutch_Shell_LN	188.417	0,23%
113	Brascan_Monter_Bulldo	185.885	0,22%
114	TATL_SA_III_PL_C	183.301	0,22%
115	Rpc_Group_Pic	182.550	0,22%
116	Unilever_NV_GNA_GNA	182.385	0,22%
117	Nicatel_Lucent_EP	180.500	0,22%
118	Bayer_AG_RECL_CGR	173.700	0,21%
119	Deutsche_Telecom_AG_Reg	166.500	0,20%
120	irs_A/S	166.633	0,20%
121	Salmor_Asa	161.190	0,19%
122	Greggs_Pic	159.270	0,19%
123	Kominkjke_Ahold_NV	159.040	0,19%
124	Accorion_III_Cor_NA	158.920	0,19%
125	Havas_SA	158.000	0,19%
126	MB_2%_12DC2017	155.815	0,19%
127	Asa_Ablox_AB-B	154.988	0,19%
128	Hugo_Boss_Ag_Ord	153.200	0,19%
129	Unicredit_Float_C16	152.325	0,18%
130	UCIM_3,95%_01FB2016	150.303	0,18%
131	Swiss_Reinsurance_Co	149.757	0,18%
132	London_Stock_Exc_CR	149.054	0,18%
133	Stora_Ensco_Oyj_R_Shs	142.630	0,17%
134	Axigel_SpA	141.120	0,17%
135	Bolden_AB	139.979	0,17%
136	Agos_Pic	136.506	0,17%
137	Dixons_Carphone_Pic	135.398	0,16%
138	Vodafone_Group_Pic	132.624	0,16%
139	indes	128.040	0,15%
140	ANX_SA	126.473	0,15%
141	Bovis_Homes_Group	124.514	0,15%
142	SECEL_5,5%_30AP2021	124.328	0,15%
143	Telecom_Italia_SpA	117.500	0,14%
144	PARKER_HANNIFIN	117.307	0,14%
145	FNCIM_5,75%_12DC18	112.182	0,14%
146	MED_LON_BA_NV_06NV18	110.950	0,13%
147	Procter_&_Gamble_Co	109.526	0,13%
148	Tenaris_SA	109.400	0,13%
149	Tenaris_Paris_Pic	107.806	0,13%
150	bppl_4,25%_30GE19	106.657	0,13%
151	rlr_7,75%_17OT2016	104.967	0,13%
152	ERL_Float_C16	103.706	0,12%
153	TSCO_3,375%_02NV2018	103.257	0,12%
154	BillerudKorsnas_AB	102.658	0,12%
155	Deutsche_Life_Insurance	102.347	0,12%
156	UBIM_II_30DC2016	102.140	0,12%
157	AL_2,875%_NV2016	102.015	0,12%
158	ISPL_II_18DC2016	101.382	0,12%
159	cdp_1,75%_20MZ2022	101.187	0,12%
160	UBIL_05N17_0116	100.325	0,12%
161	UCCL_4%_31GE16	100.275	0,12%
162	Sant'_PI_24MC2018	99.245	0,12%
163	BPV_3,5%_20GE2017	96.635	0,12%
164	Mazda_Motor_Corporat	95.853	0,12%
165	Rockwell_Intl_III	95.625	0,12%
166	Johnson_&_Johnson	94.984	0,11%
167	CKN_PLC	92.175	0,11%
168	United_Tech_Corp	88.688	0,11%
169	BAE_Systems_PLC	82.196	0,10%
170	Amphibio_SpA_Ord	79.560	0,10%
171	Domini_Kaba_Hold_RegB	79.006	0,10%
172	BEXCO_Bibao_GSA	71.375	0,09%
173	LCIF_5,75%_16DC2019	58.803	0,07%
174	TKA_3,125%_25OT2019	51.642	0,06%
175	Nicofarm_Pic_Ord_Sp	27.207	0,03%
176	Hermes_Intl_SA	15.096	0,02%
	<b>Tot. Strumenti Finanziari</b>	<b>78.355.677,31</b>	<b>94,7%</b>
	<b>Totale Attività</b>	<b>82.681.430,00</b>	

## II.1 Strumenti finanziari quotati

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

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Altri paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli di debito:				
- di Stato	35.634.701	808.295		
- di altri enti pubblici	1.157.417			
- di banche	14.062.222	1.839.264		
- di altri	945.832	2.550.490	493.147	
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto	1.556.061	13.214.566	5.842.332	
- con voto limitato				
- altri		251.350		
Parti di OICR:				
- OICVM				
- FIA aperti retail				
- Altri				
Totali:				
- in valore assoluto	53.356.233	18.663.965	6.335.479	
- in percentuale del totale delle attività	64,53%	22,57%	7,66%	

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

	Mercato di quotazione			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli quotati	48.251.724	24.261.622	5.842.332	
Titoli in attesa di quotazione				
Totali:				
- in valore assoluto	48.251.724	24.261.622	5.842.332	
- in percentuale del totale delle attività	58,36%	29,34%	7,07%	

### Movimenti dell'esercizio

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito		
- titoli di Stato	7.889.514	20.519.805
- altri	9.493.250	7.405.626
Titoli di capitale	23.019.988	20.675.550
Parti di OICR		
Totale	40.402.753	48.600.982

### II.2 Strumenti finanziari non quotati

Al 30 dicembre 2015 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 2015 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	26.742.707	6.862.796	23.885.866
Dollaro USA			
Yen			
Sterlina inglese			
Franco svizzero			
Altre valute			

**II.4 Strumenti finanziari derivati**

<b>Valore patrimoniale degli strumenti finanziari derivati</b>			
	<b>Margini</b>	<b>Strumenti finanziari quotati</b>	<b>Strumenti finanziari non quotati</b>
Operazioni su tassi di interesse: - <i>future</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili - opzioni su tassi e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili			
Operazioni su tassi di cambio: - <i>future</i> su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili			
Operazioni su titoli di capitale: - <i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili	760.673	146.100	
Altre operazioni - <i>future</i> - opzioni - <i>swap</i>			

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			760.673 146.100		
Altre operazioni - <i>future</i> - opzioni - <i>swap</i>					

### Tipologia di contratti - Attività ricevute in garanzia

Alla data del 30 dicembre 2015 non sono presenti attività ricevute in garanzia.

#### II.5 Depositi bancari

Al 30 dicembre 2015 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 2015 nel portafoglio del Fondo non vi sono contratti in essere.

**II.8** Posizione netta di liquidità

<b>F1.</b> Liquidità disponibile		2.842.928
- EUR	2.815.932	
- CHF	8.498	
- GBP	10.486	
- HKD		
- SEK	1.368	
- YEN	292	
- USD	560	
- DKK	2.640	
- NOK	3.093	
- AUD		
- NZD		
- Altre	60	
<b>F2.</b> Liquidità da ricevere per operazioni da regolare		7.902.128
- Proventi da Incassare	56.023	
- c/Val- da Ricevere Vendite	7.252.399	
- Val- da Ricevere PT Venduti Termine		
- Val- da Ricevere	593.705	
<b>F3.</b> Liquidità impegnata per operazioni da regolare		-7.940.684
- Oneri da Pagare	-45.371	
- Divise da Consegnare Vendite	-611.904	
- Val- da consegnare PT Acq- Termine		
- Val- da consegnare	-7.283.408	
<b>TOTALE</b>		2.804.372

**II.9 Altre attività**

<b>G1.</b>	Ratei attivi		428.202
	. Interessi su Titoli	427.999	
	. Interessi su Disp liquide	203	
	. Altri		
<b>G2.</b>	Risparmio d'imposta		
	. Imposta 461 sul Risultato Anno Precedente		
	. Imposta 12,5% Risultato di Gestione		
<b>G3.</b>	Altre		186.406
	. Crediti per quote da ricevere		
	. Plusvalenze su operazioni pending		
	. Ratei Plus Vendite Divise Non Copertura	185.432	
	- Rateo Spese Stampa Prospetti	555	
	- Rateo Contributo Consob	419	
	. Equalizzatori		
	. Crediti per vendite da regolare		
	. Proventi da prestito titoli		
	. Plusvalenze da DCS		
	. Altre		
	<b>TOTALE</b>		<b>614.608</b>

### **Sezione III** Le passività

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

Non sono in essere, a fine esercizio, finanziamenti. In casi 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 2015 nel portafoglio del Fondo non vi sono contratti in essere.



**III.4 Strumenti finanziari derivati**

<b>Valore patrimoniale degli strumenti finanziari derivati</b>		
	<b>Strumenti finanziari quotati</b>	<b>Strumenti finanziari non quotati</b>
Operazioni su tassi di interesse: - <i>future</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili - opzioni su tassi e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili	33.700	
Operazioni su tassi di cambio: - <i>future</i> su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili		
Operazioni su titoli di capitale: - <i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili		
Altre operazioni - <i>future</i> - opzioni - <i>swap</i>		

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			33.700		
Operazioni su tassi di cambio: - <i>future</i> su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili					
Operazioni su titoli di capitale: - <i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili					
Altre operazioni - <i>future</i> - opzioni - <i>swap</i>					

### III.5 Debiti verso partecipanti

	Scadenza		
<b>M1.</b> Rimborsi richiesti e non regolati			61.331
- Rimborsi da Regolare	31/12/2015	54.248	
	04/01/2016	7.083	
<b>M2.</b> Proventi da distribuire			
- Proventi da Distribuire			
<b>M3.</b> Altri			
Totale			61.331

**III.6 Altre passività**

<b>N1.</b>	Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati		65.811
	- Rateo Interessi Passivi c/c	30	
	- Rateo Provvigioni di Gestione		
	Classe A	34.453	
	Classe B	16.336	
	- Rateo Provvigioni di Incentivo		
	Classe A		
	Classe B		
	- Rateo Oneri Depositario	2.890	
	- Rateo Costo Società di Revisione	12.102	
	- Altri oneri di gestione		
<b>N2.</b>	Debiti di imposta		
	- Imposta 12,5% Risultato di Gestione		
	- Ritenuta 27% Interessi Attivi di c/c		
<b>N3.</b>	Altre		33.598
	- Commissioni su Operazioni Titoli		
	- Arrotondamenti per Rendiconto		
	- Ratei Minus Vendite Divise Non Copertura	33.580	
	- Rimborsi da regolare		
	- Incentive Fees		
	- Maturato PcT passivi		
	- Altri debiti verso l'Erario		
	- Altri oneri	18	
	<b>Totale</b>		<b>99.409</b>

**Sezione IV** Il valore complessivo netto

<b>Quote detenute da Investitori Qualificati</b>		
Denominazione Investitore	N° Quote	Percentuale
Numero Quote in Circolazione		
Classe A	6.713.236,900	
Classe B	5.591.857,610	
di cui:		
detenute da Investitori Qualificati		
Classe A	2.704.702,717	40,29%
Classe B	4.651.661,530	83,19%

<b>Frazione Fondo Detenuta da Soggetti Non Residenti</b>		
	N° Quote	Percentuale
Numero Quote in Circolazione		
Classe A	6.713.236,900	
Classe B	5.591.857,610	
di cui:		
detenute da Soggetti Non Residenti		
Classe A		
Classe B	1.055.544,233	18,88%

<b>Variazione del patrimonio netto</b>			
	Anno 2015 (ultimo esercizio)	Anno 2014 (penultimo esercizio)	Anno 2013 (terzultimo esercizio)
Patrimonio netto a inizio periodo	82.798.917	39.396.771	43.335.277
Incrementi:			
a) sottoscrizioni:			
- sottoscrizioni singole	31.134.110	51.683.023	13.221.221
- piani di accumulo	177.204	32.635	2.490
- <i>switch</i> in entrata	16.215.172	21.288.950	188.207
b) risultato positivo della gestione	3.118.167	2.024.059	3.625.887
Decrementi:			
a) rimborsi:			
- riscatti	-40.571.172	-30.395.862	-20.637.447
- piani di rimborso			
- <i>switch</i> in uscita	-10.385.408	-1.230.659	-338.863
b) proventi distribuiti			
c) risultato negativo della gestione			
Patrimonio netto a fine periodo	82.486.990	82.798.917	39.396.771

**Sezione V** Altri dati patrimoniali

**V.1** Ammontare dell'impegno

	Ammontare dell'impegno	
	Valore assoluto	% del Valore Complessivo Netto
Operazioni su tassi di interesse: - <i>future</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili - opzioni su tassi e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili		
Operazioni su tassi di cambio: - <i>future</i> su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili		
Operazioni su titoli di capitale: - <i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili	8.608.970 2.367.718	10,44% 2,87%
Altre operazioni - <i>future</i> e contratti simili - opzioni e contratti simili - <i>swap</i> e contratti simili		

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

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	TO TALE	Finanziamenti ricevuti	Altre passività	TO TALE
Euro	65.508.076		3.967.012	69.475.088		127.130	127.130
Dollaro USA	2.128.415		50.835	2.179.249		7.702	7.702
Sterlina Inglese	3.214.509		125.032	3.339.540		8.753	8.753
Franco Svizzero	2.353.223		8.499	2.361.722		13.508	13.508
Dollaro HK							
Corona Svedese	2.211.141		1.369	2.212.510		1.111	1.111
Yen	496.666		317	496.983		1	1
Corona Danese	1.692.020		2.640	1.694.660			
Corona Norvegese	864.029		3.159	867.188		2.535	2.535
Zloty Polacco							
Altre divise			20.790	20.790			
<b>Totale</b>	<b>78.468.077</b>		<b>4.179.653</b>	<b>82.647.730</b>		<b>160.740</b>	<b>160.740</b>

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

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

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

<b>Risultato complessivo delle operazioni su:</b>	<b>Utile/perdita da realizzati</b>	<b>di cui: per variazione dei tassi di cambio</b>	<b>Plus/ minusvalenze</b>	<b>di cui: per variazioni dei tassi di cambio</b>
<b>A. Strumenti finanziari quotati</b>				
1. Titoli di debito	-24.167		863.081	
2. Titoli di capitale	838.746	350.932	2.067.713	221.495
3. Parti di OICR - OICVM - FIA				
<b>B. Strumenti finanziari non quotati</b>				
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR				

**I.2 Strumenti finanziari derivati**

<b>Risultato degli strumenti finanziari derivati</b>				
	<b>Con finalità di copertura (sottovoci A4 e B4)</b>		<b>Senza finalità di copertura (sottovoci C1 e C2)</b>	
	<b>Risultati realizzati</b>	<b>Risultati non realizzati</b>	<b>Risultati realizzati</b>	<b>Risultati non realizzati</b>
Operazioni su tassi di interesse:				
- <i>future</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili			-217.821	
- opzioni su tassi e altri contratti simili				
- <i>swap</i> e altri contratti simili				
Operazioni su titoli di capitale:				
- <i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili			-401.850	
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili			67.759	68.950
- <i>swap</i> e altri contratti simili				
Altre operazioni:				
- <i>future</i>				
- opzioni				
- <i>swap</i>				

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



## II Depositi bancari

Al 30 dicembre 2015 il patrimonio del Fondo non risulta essere investito in depositi bancari.

### Flussi registrati nell'esercizio

	Durata dei depositi				Totale
	Depositi a vista o rimborsabili con preavviso inferiore a 24 ore	Depositi rimborsabili con preavviso da 1 a 15 giorni	Depositi a termine con scadenza da 15 giorni a 6 mesi	Depositi a termine con scadenza da 6 a 12 mesi	
Cassa Di Risparmio di San Miniato					
- versamenti	1.000.000				1.000.000
- prelevamenti	(1.000.020)				(1.000.020)
Totale					
- versamenti	1.000.000				1.000.000
- prelevamenti	(1.000.020)				(1.000.020)

### Consistenze a fine esercizio

	Durata dei depositi				Totale
	Depositi a vista o rimborsabili con preavviso inferiore a 24 ore	Depositi rimborsabili con preavviso da 1 a 15 giorni	Depositi a termine con scadenza da 15 giorni a 6 mesi	Depositi a termine con scadenza da 6 a 12 mesi	
Cassa di Risparmio di San Miniato	20				20
Totale	20				20

## III Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

Nel corso del 2015 non sono state effettuate operazioni di pronti contro termine e operazioni assimilate, né di prestito titoli.

<b>Risultato della gestione cambi</b>		
<b>OPERAZIONI DI COPERTURA</b>	<b>Risultati realizzati</b>	<b>Risultati non realizzati</b>
Operazioni a termine	-390.112	151.851
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio:		
- <i>future</i> su valute e altri contratti simili		
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
- <i>swap</i> e altri contratti simili		
<b>OPERAZIONI NON DI COPERTURA</b>		
Operazioni a termine		
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio non aventi finalità di copertura:		
- <i>future</i> su valute e altri contratti simili		
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
- <i>swap</i> e altri contratti simili		
<b>LIQUIDITA'</b>	<b>-209.663</b>	<b>1.669</b>

<b>G1-</b> INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI		-6.198
- Interessi Passivi su Finanziamenti	-6.198	
<b>G2-</b> ALTRI ONERI FINANZIARI		
- Oneri su Pronti c/Termine		
Totale		-6.198

#### IV Oneri di gestione

##### IV.1 Costi sostenuti nel periodo

ONERI DI GESTIONE	Importi complessivamente corrisposti				Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR			
	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto (media di periodo)	% sul valore dei beni negoziati	% sul valore del finanziamento	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto (media di periodo)	% sul valore dei beni negoziati	% sul valore del finanziamento
1) Provvigioni di gestione	648	0,75%	0	0				
Provvigioni di base	648	0,75%						
2) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe		0,00%						
3) Compenso depositario	38	0,04%						
4) Spese di revisione del fondo	18	0,02%						
5) Spese legali e giudiziarie		0,00%						
6) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	2	0,00%						
7) Altri oneri gravanti sul fondo	30	0,03%	0	0				
Contributo Consob	2	0,00%						
Ftt Italia	2	0,00%						
Spese C/Parte	24							
Oneri Bancari Diversi	2							
<b>COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 7)</b>	736	0,85%	0	0				
8) Provvigioni d'incentivo	821	0,95%						
9) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui: -su titoli azionari	78	0	0,18%	0				
-su titoli di debito	58		0,13%					
-su OICR	3		0,01%					
-su derivati	0		0,00%					
-su altri (specificare)	16		0,04%					
-su altri (specificare)	0		0,00%					
10) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo	6							
11) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	0	0,00%						
<b>TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 11)</b>	1.641	1,89%						
<b>Valore complessivo netto medio di periodo</b>	86.850							

(\*) 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 2015 le commissioni di *performance* maturate sul Fondo sono state di 600.453 Euro per le quote A e 220.579 Euro per le quote B.

**V** Altri ricavi ed oneri

<b>I1.</b>	Interessi attivi su disponibilità liquide		239
	- Interessi attivi su c/c	239	
	- Interessi attivi su Dep.Future	-	
<b>I2.</b>	Altri ricavi		101.563
	- Arrotondamenti Attivi	101.563	
	- Rebates provvigioni di sottoscrizione	-	
	- Rebates provvigioni di gestione	-	
	- Rettifica incentive fees	-	
	- Rettifica equalizzatori	-	
	- Altri	-	
	- Arrotondamenti per Rendiconto		
<b>I3.</b>	Altri oneri		-3.373
	- Arrotondamenti Passivi	-2.898	
	- Interessi passivi su dispon. Liquide	-	
	- Rettifica equalizzatori	-	
	- Altro	-475	
	Totale		98.429

**Parte D** ALTRE INFORMAZIONI

*Operazioni a Copertura di Rischi del Portafoglio*

	<b>Importo</b>	<b>Valore Sottostante</b>	<b>% Coperture</b>
Contratti in essere alla fine dell'esercizio:			
Operazioni di Copertura			
- CHF			
- GBP			
- JPY			
- PLN			
- USD			
- HKD			
- SEK			
- DKK			
- NOK			
Operaz. a Termine su Valute			
- CHF	2.000.000	533.966	374,56%
- GBP	1.640.000	746.141	219,80%
- JPY			
- PLN			
- USD	1.740.000	588.791	295,52%
- HKD			
- SEK	5.100.000	15.228.101	33,49%
- DKK			
- NOK	4.050.000	4.288.806	94,43%
Contratti stipulati e chiusi nel corso dell'esercizio:			
Operazioni di Copertura			
- CHF			
- GBP			
- JPY			
- PLN			
- USD			
Operaz. a Termine su Valute			
- CHF	828.586	1.632.779	50,75%
- GBP	935.259	454.203	205,91%
- JPY			
- PLN			
- USD	1.505.036	929.768	161,87%
- HKD			
- SEK	3.082.398	6.139.573	50,21%
- DKK			
- NOK	5.471.514	3.871.559	141,33%

*Oneri di intermediazione*

	Banche Italiane	SIM	Banche e Imprese di Investimento Estere	Altre Controparti	Società del Gruppo
Oneri di Intermediazione	3.659	2.164	51.588	20.336	

*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 -11%.

*Livello massimo e medio della leva finanziaria*

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

Per il 2015 tali valori sono, rispettivamente, 1,009 e 0,976.

*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 INDIPENDENTE AI  
SENSI DELL'ART. 14 DEL D.LGS. 27 GENNAIO 2010, N. 39 E  
DELL'ART. 9 DEL D.LGS. 24 FEBBRAIO 1998, N. 58**

**FONDO COMUNE DI INVESTIMENTO MOBILIARE APERTO  
"SOPRARNO INFLAZIONE + 1,5 %"**

**RELAZIONE SULLA RELAZIONE DI GESTIONE  
AL 30 DICEMBRE 2015**

**RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE INDIPENDENTE AI SENSI DELL'ART. 14 DEL D.LGS. 27 GENNAIO 2010, N. 39 E DELL'ART. 9 DEL D.LGS. 24 FEBBRAIO 1998, N. 58**

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

***Relazione sulla relazione di gestione***

Abbiamo svolto la revisione contabile dell'allegata relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Soprarno Inflazione + 1,5 %" ("il Fondo"), costituita dalla situazione patrimoniale, dalla sezione reddituale e dalla nota integrativa, per l'esercizio chiuso al 30 dicembre 2015.

***Responsabilità degli amministratori per la relazione di gestione***

Gli amministratori della Soprarno SGR SpA, Società di Gestione del Fondo, sono responsabili per la redazione della relazione di gestione che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità al Provvedimento emanato dalla Banca d'Italia il 19 gennaio 2015 (di seguito anche il "Provvedimento").

***Responsabilità della società di revisione***

E' nostra la responsabilità di esprimere un giudizio sulla relazione di gestione del Fondo sulla base della revisione contabile. Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) elaborati ai sensi dell'art. 11, comma 3, del D.Lgs. 39/2010. Tali principi richiedono il rispetto di principi etici, nonché la pianificazione e lo svolgimento della revisione contabile al fine di acquisire una ragionevole sicurezza che la relazione di gestione non contenga errori significativi.

La revisione contabile comporta lo svolgimento di procedure volte ad acquisire elementi probativi a supporto degli importi e delle informazioni contenuti nella relazione di gestione. Le procedure scelte dipendono dal giudizio professionale del revisore, inclusa la valutazione dei rischi di errori significativi nella relazione di gestione dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali. Nell'effettuare tali valutazioni del rischio, il revisore considera il controllo interno relativo alla redazione della relazione di gestione del Fondo, che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità al Provvedimento al fine di definire procedure di revisione appropriate alle circostanze, e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno della Società di Gestione del Fondo. La

***PricewaterhouseCoopers SpA***

Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277851 Fax 027785240 Cap. Soc. Euro 6.890.000,00 i.v., C.F. e P.IVA e Reg. Imp. Milano 12979880155 Iscritta al n° 119644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: **Ancona** 60131 Via Sandro Totti 1 Tel. 0712132311 - **Bari** 70122 Via Abate Gimma 72 Tel. 0805640211 - **Bologna** 40126 Via Angelo Finelli 8 Tel. 0516186211 - **Brescia** 25123 Via Borgo Pietro Wuhler 23 Tel. 0303697501 - **Catania** 95129 Corso Italia 302 Tel. 0957532311 - **Firenze** 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 0552482811 - **Genova** 16121 Piazza Piccapietra 9 Tel. 01029041 - **Napoli** 80121 Via dei Mille 16 Tel. 08136181 - **Padova** 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049873481 - **Palermo** 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091349737 - **Parma** 43121 Viale Tanara 20/A Tel. 0521275911 - **Pescara** 65127 Piazza Ettore Troilo 8 Tel. 0854545711 - **Roma** 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06570251 - **Torino** 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011556771 - **Trento** 38122 Via Grazioli 73 Tel. 0461237004 - **Treviso** 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422696911 - **Trieste** 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0402480781 - **Udine** 33100 Via Poscolle 43 Tel. 043225789 - **Verona** 37135 Via Francia 21/C Tel. 0458263001

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



revisione contabile comprende altresì la valutazione dell'appropriatezza dei criteri e delle modalità di valutazione adottati, della ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori, nonché la valutazione della presentazione della relazione di gestione nel suo complesso.

Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti e appropriati su cui basare il nostro giudizio.

#### *Giudizio*

A nostro giudizio, la relazione di gestione fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Soprarno Inflazione + 1,5 %" al 30 dicembre 2015 e del risultato economico per l'esercizio chiuso a tale data, in conformità al Provvedimento emanato dalla Banca d'Italia il 19 gennaio 2015.

#### ***Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari***

##### *Giudizio sulla coerenza della relazione degli amministratori con la relazione di gestione*

Abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione degli amministratori, la cui responsabilità compete agli amministratori della Società di Gestione del Fondo, con la relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Soprarno Inflazione + 1,5 %" per l'esercizio chiuso al 30 dicembre 2015. A nostro giudizio la relazione degli amministratori è coerente con la relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Soprarno Inflazione + 1,5 %" per l'esercizio chiuso al 30 dicembre 2015.

Milano, 31 marzo 2016

PricewaterhouseCoopers SpA



Lia Lucilla Turri  
(Revisore legale)

**RELAZIONE ANNUALE DI GESTIONE  
AL 30 DICEMBRE 2015  
DEL FONDO  
SOPRARNO PRONTI TERMINE**

## Fondo Soprarno Pronti Termine

### Relazione degli Amministratori al Rendiconto del Fondo.

Nel corso dell'anno 2015 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 ed i titoli con rating inferiore a investment grade rappresentano meno del 5%. 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.

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 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, della possibile riaccelerazione della crescita economica in Europa.

Soprarno SGR S.p.A. distribuisce i propri prodotti attraverso Banca Ifigest, Nuova Banca Etruria, Banca Federico del Vecchio, Cassa di Risparmio di San Miniato, Suedtirol Bank, Banca Lecchese, IW Bank, On Line Sim, Banca Leonardo e CR Bra; 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 2015 le sottoscrizioni sono ammontate a 63.995.760 Euro, il risultato positivo di gestione a 471.361 Euro, i rimborsi a 84.778.546 Euro con un valore complessivo netto a fine periodo di 65.047.184 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 19 gennaio 2015, che abroga e sostituisce il Provvedimento della Banca d'Italia dell'8 maggio 2012, come successivamente modificato ed integrato; 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 2015 che risulta, ai sensi del regolamento del Fondo attualmente in vigore, l'ultimo giorno di calcolo del valore della quota per l'anno 2015. 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 2014 il prelievo fiscale sul reddito derivante da fondi comuni d'investimento è calcolato in base all'aliquota del 26%, come dettato dal Decreto Legge "Misure urgenti per la competitività e la giustizia sociale (DL 66/2014)", convertito dalla legge 89/2014, in luogo del precedente 20%, ad esclusione della componente derivante da titoli di Stato italiani ed equiparati e da titoli obbligazionari emessi da Stati ed enti territoriali esteri "white list" i cui redditi, di capitale e diversi, beneficeranno ancora dell'aliquota al 12,50%.

Alla data del 30 giugno 2014 viene calcolato e costituito il c.d. "zainetto fiscale", come reddito di capitale da tassare al 20%, dato dalla moltiplicazione delle quote possedute al 30 giugno 2014 per il provento unitario alla medesima data (differenza tra il prezzo al 30 giugno 2014 ed il prezzo medio di carico).

Firenze, 29 febbraio 2016

Il Consiglio di Amministrazione

RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO				
<b>Soprarno Pronti Termine</b>				
SITUAZIONE PATRIMONIALE				
ATTIVITA'	Situazione al 30-12-2015		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	<b>60.675.096</b>	<b>92,29%</b>	<b>82.145.631</b>	<b>95,33%</b>
<b>A1.</b> Titoli di debito	<b>60.675.096</b>	<b>92,29%</b>	<b>82.145.631</b>	<b>95,33%</b>
<b>A1.1</b> titoli di Stato	43.211.599	65,73%	71.629.506	83,13%
<b>A1.2</b> altri	17.463.497	26,56%	10.516.125	12,20%
<b>A2.</b> Titoli di capitale				
<b>A3.</b> Parti di OICR				
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>				
<b>B1.</b> Titoli di debito				
<b>B2.</b> Titoli di capitale				
<b>B3.</b> Parti di OICR				
<b>C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>	<b>15.916</b>	<b>0,02%</b>	<b>20.790</b>	<b>0,02%</b>
<b>C1.</b> Margini presso organismi di compensazione e garanzia	15.916	0,02%	20.790	0,02%
<b>C2.</b> Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
<b>C3.</b> Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>				
<b>D1.</b> A vista				
<b>D2.</b> Altri				
<b>E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>				
<b>F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'</b>	<b>4.738.060</b>	<b>7,21%</b>	<b>3.498.132</b>	<b>4,06%</b>
<b>F1.</b> Liquidità disponibile	6.455.493	9,82%	4.380.479	5,08%
<b>F2.</b> Liquidità da ricevere per operazioni da regolare			1.055.717	1,23%
<b>F3.</b> Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-1.717.433	-2,61%	-1.938.064	-2,25%
<b>G. ALTRE ATTIVITA'</b>	<b>311.622</b>	<b>0,47%</b>	<b>505.369</b>	<b>0,59%</b>
<b>G1.</b> Ratei attivi	311.622	0,47%	505.369	0,59%
<b>G2.</b> Risparmio di imposta				
<b>G3.</b> Altre				
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>65.740.694</b>	<b>100,00%</b>	<b>86.169.922</b>	<b>100,00%</b>

<b>PASSIVITA' ENETTO</b>	Situazione al 30-12-2015	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
<b>H. FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>		
<b>I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVE OPERAZIONI ASSIMILATE</b>		
<b>L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>		
<b>L1.</b> Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
<b>L2.</b> Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
<b>M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI</b>	<b>606.264</b>	<b>21.018</b>
<b>M1.</b> Rimborsi richiesti e non regolati	606.264	21.018
<b>M2.</b> Proventi da distribuire		
<b>M3.</b> Altri		
<b>N. ALTRE PASSIVITA'</b>	<b>87.246</b>	<b>153.859</b>
<b>N1.</b> Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	87.246	100.784
<b>N2.</b> Debiti di imposta		
<b>N3.</b> Altre		53.075
<b>N4.</b> Vendite allo scoperto		
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>693.510</b>	<b>174.877</b>
<b>-----</b>	<b>-----</b>	<b>-----</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO Classe A</b>	<b>15.944.977</b>	<b>1.723.191</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO Classe B</b>	<b>49.102.207</b>	<b>84.271.854</b>
<b>Numero delle quote in circolazione Classe A</b>	<b>3.169.116,451</b>	<b>343.593,471</b>
<b>Numero delle quote in circolazione Classe B</b>	<b>8.961.377,487</b>	<b>15.331.045,651</b>
<b>Valore unitario delle quote Classe A</b>	<b>5,031</b>	<b>5,015</b>
<b>Valore unitario delle quote Classe B</b>	<b>5,479</b>	<b>5,497</b>

<b>Movimenti delle quote nell'esercizio</b>	
<b>Quote emesse Classe A</b>	4.260.894,671
<b>Quote emesse Classe B</b>	7.775.071,071
<b>Quote rimborsate Classe A</b>	1.435.371,691
<b>Quote rimborsate Classe B</b>	14.144.739,235



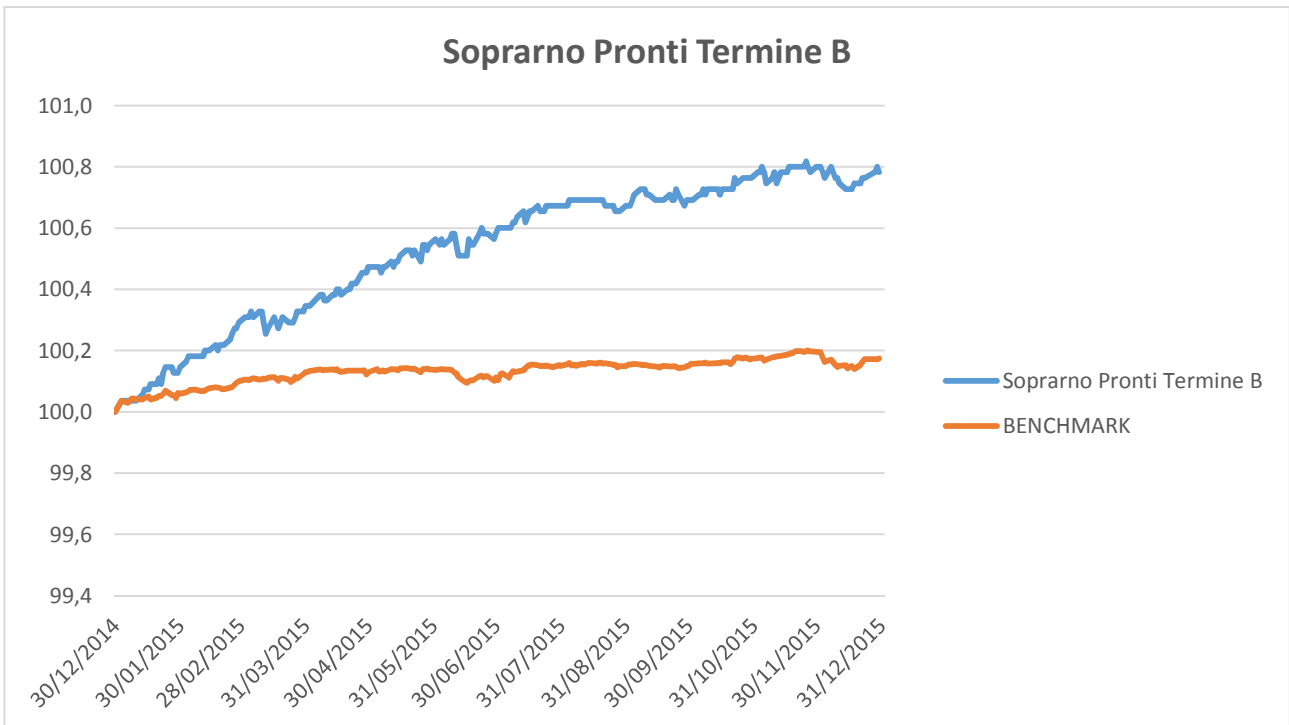
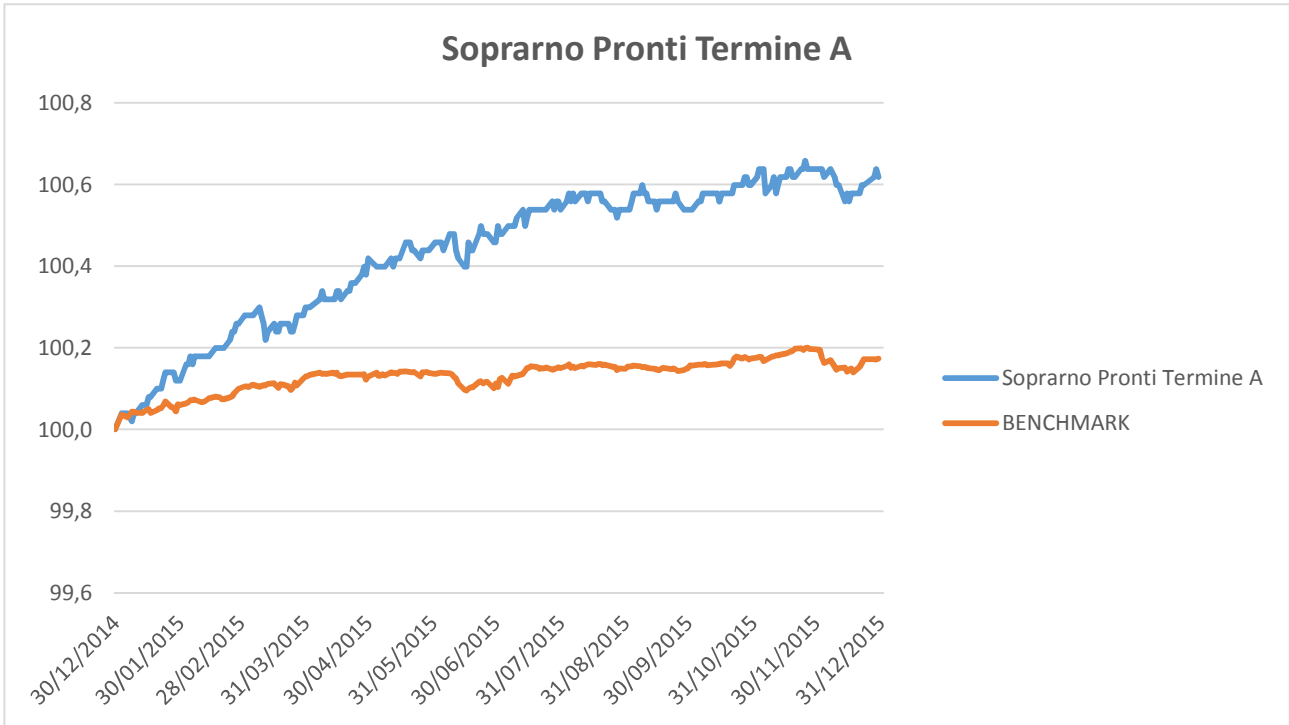
RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO Soprarno Pronti Termine				
SEZIONE REDDITUALE				
	Relazione al 30-12-2015		Relazione esercizio precedente	
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	<b>529.808</b>		<b>561.664</b>	
<b>A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI</b>	<b>976.531</b>		<b>749.659</b>	
<b>A1.1</b> Interessi e altri proventi su titoli di debito	976.531		749.659	
<b>A1.2</b> Dividendi e altri proventi su titoli di capitale				
<b>A1.3</b> Proventi su parti di OICR				
<b>A2. UTILE/PERDITE DA REALIZZI</b>	<b>-137.372</b>		<b>-127.736</b>	
<b>A2.1</b> Titoli di debito	-137.372		-127.736	
<b>A2.2</b> Titoli di capitale				
<b>A2.3</b> Parti di OICR				
<b>A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE</b>	<b>-309.351</b>		<b>-60.259</b>	
<b>A3.1</b> Titoli di debito	-309.351		-60.259	
<b>A3.2</b> Titoli di capitale				
<b>A3.3</b> Parti di OICR				
<b>A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>				
<b>Risultato gestione strumenti finanziari quotati</b>		<b>529.808</b>		<b>561.664</b>
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>			<b>1.559</b>	
<b>B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI</b>			<b>5.271</b>	
<b>B1.1</b> Interessi e altri proventi su titoli di debito			5.271	
<b>B1.2</b> Dividendi e altri proventi su titoli di capitale				
<b>B1.3</b> Proventi su parti OICR				
<b>B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI</b>			<b>-3.712</b>	
<b>B2.1</b> Titoli di debito			-3.712	
<b>B2.2</b> Titoli di capitale				
<b>B2.3</b> Parti di OICR				
<b>B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE</b>				
<b>B3.1</b> Titoli di debito				
<b>B3.2</b> Titoli di capitale				
<b>B3.3</b> Parti di OICR				
<b>B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>				
<b>Risultato gestione strumenti finanziari non quotati</b>				<b>1.559</b>
<b>C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA</b>	<b>233.095</b>		<b>290.336</b>	
<b>C1. RISULTATI REALIZZATI</b>	<b>233.095</b>		<b>290.336</b>	
<b>C1.1</b> Su strumenti quotati	233.095		290.336	
<b>C1.2</b> Su strumenti non quotati				
<b>C2. RISULTATI NON REALIZZATI</b>				
<b>C2.1</b> Su strumenti quotati				
<b>C2.2</b> Su strumenti non quotati				

	Relazione al 30-12-2015		Relazione esercizio precedente	
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>	<b>20</b>			
<b>D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI</b>	20			
<b>E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI</b>	<b>-126.278</b>		<b>-94.938</b>	
<b>E1. OPERAZIONI DI COPERTURA</b>	<b>-129.771</b>		<b>-101.295</b>	
<b>E1.1</b> Risultati realizzati	-129.771		-48.220	
<b>E1.2</b> Risultati non realizzati			-53.075	
<b>E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA</b>				
<b>E2.1</b> Risultati realizzati				
<b>E2.2</b> Risultati non realizzati				
<b>E3. LIQUIDITA'</b>	<b>3.493</b>		<b>6.357</b>	
<b>E3.1</b> Risultati realizzati	3.529		4.483	
<b>E3.2</b> Risultati non realizzati	-36		1.874	
<b>F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE</b>				
<b>F1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE</b>				
<b>F2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI</b>				
<b>Risultato lordo della gestione di portafoglio</b>		<b>636.645</b>		<b>758.621</b>
<b>G. ONERI FINANZIARI</b>	<b>-1.371</b>		<b>-448</b>	
<b>G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>	-1.371		-448	
<b>G2. ALTRI ONERI FINANZIARI</b>				
<b>Risultato netto della gestione di portafoglio</b>		<b>635.274</b>		<b>758.173</b>
<b>H. ONERI DI GESTIONE</b>	<b>-163.886</b>		<b>-149.680</b>	
<b>H1. PROVVISIONI DI GESTIONE SGR</b>				
Classe A	-22.416		-597	
Classe B	-60.394		-76.553	
<b>H2. COMMISSIONI DEPOSITARIO</b>	-24.169		-18.649	
<b>H3. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO</b>	-4.701		-4.399	
<b>H4. ALTRI ONERI DI GESTIONE</b>	-52.206		-49.482	
<b>I. ALTRI RICAVI ED ONERI</b>	<b>-27</b>		<b>277</b>	
<b>I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITA' LIQUIDE</b>	230		1.043	
<b>I2. ALTRI RICAVI</b>	218			
<b>I3. ALTRI ONERI</b>	-475		-766	
<b>Risultato della gestione prima delle imposte</b>		<b>471.361</b>		<b>608.770</b>
<b>L. IMPOSTE</b>				
<b>L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO</b>				
<b>L2. RISPARMIO DI IMPOSTA</b>				
<b>L3. ALTRE IMPOSTE</b>				
<b>Utile/perdita dell'esercizio</b>		<b>471.361</b>		<b>608.770</b>
Classe A		35.684		2.068
Classe B		435.677		606.702

## 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 2013/2015 è pari a 1,64% per la classe B. Il *benchmark*, nello stesso periodo di riferimento, ha avuto un rendimento medio annuo composto dell'0,62%.

### **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:

<b>Classe</b>	<b>Minimo</b>	<b>Massimo</b>	<b>Chiusura esercizio</b>
<b>A</b>	5,011	5,033	5,031
<b>B</b>	5,450	5,512	5,479

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

La tipologia di bond inseriti è stata equamente distribuita tra titoli di stato italiani e spagnoli, con l'inserimento progressivo di una quota di titoli portoghesi. La componente obbligazionaria corporate è rimasta intorno al 20 % del NAV con l'inserimento anche di titoli di settori non finanziari. Circa il 50 % dei titoli ha scadenza inferiore a 12 mesi.

Il fondo è investito, ancorchè classificato nel comparto degli obbligazionari a breve termine, nel rispetto dei limiti di durata media del portafoglio e di durata media del "repricing" impartiti dalle istruzioni di vigilanza per i fondi monetari.

A fronte del cambiamento del limite investment grade è stata inserita una componente corporate di rating inferiore, ma almeno di rating equivalente a BB-, fino a un massimo del 5% del NAV.

Nel corso dell'anno il fondo ha mantenuto una duration complessiva del portafoglio pari a circa 0.5 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 2016, si presume di detenere in portafoglio prevalentemente obbligazioni governative di stati appartenenti alla Unione Europea con duration di portafoglio compresa tra 0,4 e 0,6 anni.

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)
2015	0.155%
2014	1.140%
2013	1.230%

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 2015 è stato calcolato dal 28.12.2014 al 30.12.2015.

**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
2013	5,434	5,404	0,020
2014 Classe A	5,015	-	0,015
2014 Classe B	5,497	5,434	0,061

(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 29 febbraio 2016 ha deliberato di distribuire il provento maturato sul Fondo Pronti Termine per un importo totale di 617.319,004 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 2015:

- la duration media del portafoglio è inferiore ai 12 mesi;
- la categoria di emittenti (*rating*) non può essere inferiore ad *investment-grade*, tranne che per un massimo del 20% sotto investment grade con limite minimo di BB- (compreso);
- 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.

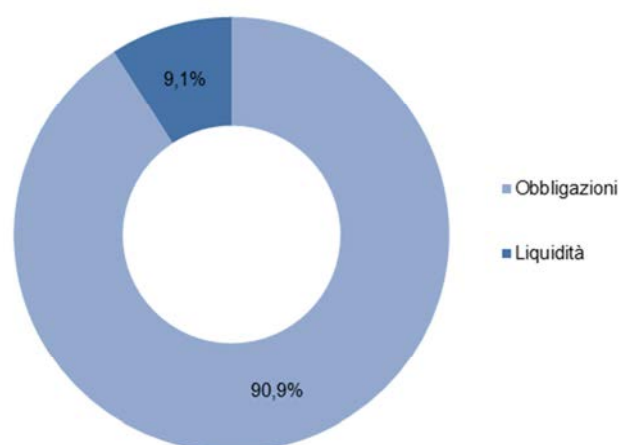
**Compravendita di divisa a termine**

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*



N.	Denominazione titolo	Valore	Percentuale
1	CTZ_30AG2017	6.502.080	9,89%
2	CCT_EU_15OT2017_Ind	4.055.960	6,17%
3	CCT_15GN2017_Ind	3.626.700	5,52%
4	CCT_01MZ2017_Ind	3.513.685	5,34%
5	Italy_5,75%_25LG2016	2.693.690	4,10%
6	Portugal4,35%_16OT17	2.689.375	4,09%
7	BTP_2,45%_MZ16i	2.513.296	3,82%
8	BTP_4,75%_01GN2017	2.135.440	3,25%
9	CTZ_ZC_29AP2016	2.000.760	3,04%
10	CTZ_31DC2015	2.000.000	3,04%
11	BTP_2,75%_15NV2016	1.537.395	2,34%
12	CTZ_30AG2016	1.300.403	1,98%
13	BTP_4,75%_01MG2017	1.275.612	1,94%
14	BTP_2,25%_15MG2016	1.110.109	1,69%
15	BPIM_3,75%_28GE16	1.002.080	1,52%
16	CCT_01LG2016_Ind	1.001.680	1,52%
17	TITIM_Float_07GN2016	1.000.600	1,52%
18	CTZ_27FB2017	1.000.350	1,52%
19	BOT_12FB2016_Ann	1.000.190	1,52%
20	BOT_14GE2016_Ann	1.000.090	1,52%
21	BIMI_Float_30GN17	994.590	1,51%
22	ucg_fl_st17	989.360	1,50%
23	MB_fl_15FB2016	899.622	1,37%
24	UCG_fl_31GE2017	599.046	0,91%
25	BNL_fl_31OT2017	597.408	0,91%
26	ISPI_fl_28FB2017	593.970	0,90%
27	SPGB_5,5%_30LG2017	543.140	0,83%
28	fftr_7,75%_17OT2016	524.835	0,80%
29	ICO_4,625%_31GE2017	524.240	0,80%
30	FADE_1,875%_17ST2017	514.390	0,78%
31	UBIIM_fl_30DC2016	510.700	0,78%
32	FADE_2,25%_17DC2016	510.420	0,78%
33	SPGB_0,5%_31OT2017	504.550	0,77%
34	UCG_ff_30ST2017	501.760	0,76%
35	VW_1%_26OT2016	501.020	0,76%
36	BPMI_4%_22GE2016	500.740	0,76%
37	BOT_14OT2016_Ann	500.250	0,76%
38	BOT_14GN2016_Ann	500.200	0,76%
39	EIB_Float_16GE2016	500.050	0,76%
40	UCG_fl_MG16	498.980	0,76%
41	Ubi_FL_05MZ2016	401.220	0,61%
42	BNL_SC_28FB2016	362.041	0,55%
43	BNL_fl_31GE2016	317.339	0,48%
44	ISPIM_Floater_31MG16	250.628	0,38%
45	UBI_fl_30GN2016	249.750	0,38%
46	EIB_ZC_06DC2016	247.779	0,38%
47	MB_fl_30NV2017	247.175	0,38%
48	Buzzi_5,125%_DC16	207.980	0,32%
49	BTP_4,75%_15ST2016	206.644	0,31%
50	ALL_2,875%_NV2016	203.838	0,31%
51	FFTR_6,375%_01AP2016	202.770	0,31%
52	ISPI_fl_18DC2016	202.764	0,31%
53	BIMI_fl_12AP2016	201.476	0,31%
54	UCIM_3,95%_01FB2016	200.404	0,30%
55	MTNA_4,625%_17NV2017	194.648	0,30%
56	BPEM_Float_15MG2017	193.236	0,29%
57	VW_fl_09MG2016	179.676	0,27%
58	UCIM_5,75%_26ST2017	161.060	0,24%
59	UGF_5%_11GE2017	155.832	0,24%
60	db_2,5%_08AG2016	151.056	0,23%
61	Exor_5,375%_12GN2017	106.983	0,16%
62	FNC_4,375%_05DC2017	106.088	0,16%
63	Tka_4,375%_28FB2017	103.604	0,16%
64	UCG_4,25%_28ST2016	102.795	0,16%
65	Iccrea_2,95%_14NV16	101.865	0,15%
66	snam_Float_17OT2016	100.418	0,15%
67	Sant_FL_03MZ2017	99.898	0,15%
68	Citi_Fix-Fl_31MG2017	99.871	0,15%
69	tes_1,25%_13NV2017	99.822	0,15%
70	MB_fl_21DC2017	98.983	0,15%
71	AALLN4,375%_02DC2016	98.555	0,15%
72	VW_fl_16OT2017	97.612	0,15%
73	BPV_3,5%_20GE2017	96.635	0,15%
74	STAN_5,875%_26ST2017	53.889	0,08%
75	RCL_fl_27NV2017	1.996	0,00%
	<b>Tot. Strumenti Finanziari</b>	<b>60.675.096</b>	<b>92,29%</b>
	<b>Totale Attività</b>	<b>65.740.694</b>	

## II.1 Strumenti finanziari quotati

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

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Altri paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli di debito:				
- di Stato	39.474.534	3.737.065		
- di altri enti pubblici				
- di banche	11.026.682	1.009.648		
- di altri	1.677.901	3.649.394	99.871	
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto				
- con voto limitato				
- altri				
Parti di OICR:				
- OICVM				
- FIA aperti retail				
- Altri				
Totali:				
- in valore assoluto	52.179.118	8.396.107	99.871	
- in percentuale del totale delle attività	79,37%	12,77%	0,15%	

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

	Mercato di quotazione			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli quotati	48.399.057	12.276.039		
Titoli in attesa di quotazione				
Totali:				
- in valore assoluto	48.399.057	12.276.039		
- in percentuale del totale delle attività	73,62%	18,67%		

### Movimenti dell'esercizio

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito		
- titoli di Stato	35.240.390	63.338.072
- altri	20.200.097	13.126.228
Titoli di capitale		
Parti di OICR		
Totale	55.440.487	76.464.300

### II.2 Strumenti finanziari non quotati

Al 30 dicembre 2015 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 2015 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	51.757.033	8.918.064	
Dollaro USA			
Yen			
Sterlina inglese			
Franco svizzero			
Altre valute			

**II.4 Strumenti finanziari derivati**

<b>Valore patrimoniale degli strumenti finanziari derivati</b>			
	<b>Margini</b>	<b>Strumenti finanziari quotati</b>	<b>Strumenti finanziari non quotati</b>
Operazioni su tassi di interesse: - <i>future</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili - opzioni su tassi e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili			
Operazioni su tassi di cambio: - <i>future</i> su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili			
Operazioni su titoli di capitale: - <i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili	15.916		
Altre operazioni - <i>future</i> - opzioni - <i>swap</i>			

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			15.916		
Altre operazioni - <i>future</i> - opzioni - <i>swap</i>					

### Tipologia di contratti - Attività ricevute in garanzia

Alla data del 30 dicembre 2015 non sono presenti attività ricevute in garanzia.

#### II.5 Depositi bancari

Al 30 dicembre 2015 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 2015 nel portafoglio del Fondo non vi sono contratti in essere.

**II.8** Posizione netta di liquidità

<b>F1.</b> Liquidità disponibile		6.455.493
- EUR	6.454.466	
- CHF		
- GBP		
- HKD		
- SEK		
- YEN		
- USD	1.027	
- DKK		
- NOK		
- AUD		
- NZD		
- Altre		
<b>F2.</b> Liquidità da ricevere per operazioni da regolare		
- Proventi da Incassare		
- c/Val- da Ricevere Vendite		
- Val- da Ricevere PT Venduti Termine		
- Val- da Ricevere		
<b>F3.</b> Liquidità impegnata per operazioni da regolare		-1.717.433
- Oneri da Pagare		
- Divise da Consegnare Vendite		
- Val- da consegnare PT Acq- Termine		
- Val- da consegnare	-1.717.433	
<b>TOTALE</b>		4.738.060



**II.9**      Altre attività

<b>G1.</b> Ratei attivi		311.622
. Interessi su Titoli	311.394	
. Interessi su Disp liquide	229	
. Altri		
<b>G2.</b> Risparmio d'imposta		
. Imposta 461 sul Risultato Anno Precedente		
. Imposta 12,5% Risultato di Gestione		
<b>G3.</b> 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		
<b>TOTALE</b>		<b>311.622</b>

### **Sezione III**    Le passività

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

Non sono in essere, a fine esercizio, finanziamenti. In casi di temporanei scoperti, la voce viene alimentata dall'utilizzo del fido concesso dalla Banca Depositaria sui conti correnti intestati ai Fondi.

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

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

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

Nel corso dell'esercizio non si sono avviate operazioni di prestito titoli.  
Al 30 dicembre 2015 nel portafoglio del Fondo non vi sono contratti in essere.

**III.4** Strumenti finanziari derivati

Alla data del 30 dicembre 2015 non sono presenti strumenti finanziari derivati passivi

**III.5** Debiti verso partecipanti

	Scadenza		
<b>M1.</b> Rimborsi richiesti e non regolati			606.264
- Rimborsi da Regolare	31/12/2015	31.028	
- Rimborsi da Regolare	04/01/2016	575.237	
<b>M2.</b> Proventi da distribuire			
- Proventi da Distribuire			
<b>M3.</b> Altri			
Totale			606.264

**III.6**      Altre passività

<b>N1.</b>	Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati		87.246
	- Rateo Interessi Passivi c/c	241	
	- Rateo Provvigioni di Gestione		
	Classe A	2.288	
	Classe B		
	- Rateo Provvigioni di Incentivo		
	Classe A	7.668	
	Classe B	59.930	
	- Rateo Oneri Depositario	2.248	
	- Rateo Costo Società di Revisione	11.607	
	- Rateo Spese Stampa Prospetti	3.260	
	- Rateo Contributo Consob	4	
	- Altri oneri di gestione		
<b>N2.</b>	Debiti di imposta		
	- Imposta 12,5% Risultato di Gestione		
	- Ritenuta 27% Interessi Attivi di c/c		
<b>N3.</b>	Altre		
	- Commissioni su Operazioni Titoli		
	- Arrotondamenti per Rendiconto		
	- Ratei Minus Vendite Divise Copertura		
	- Rimborsi da regolare		
	- Incentive Fees		
	- Maturato PcT passivi		
	- Altri debiti verso l'Erario		
	- Altri oneri		
	Totale		87.246

**Sezione IV** Il valore complessivo netto

<b>Quote detenute da Investitori Qualificati</b>		
Denominazione Investitore	N° Quote	Percentuale
Numero Quote in Circolazione		
Classe A	3.169.116,451	
Classe B	8.961.377,487	
di cui:		
detenute da Investitori Qualificati		
Classe A	1.971,002	0,06%
Classe B	7.304.410,196	81,51%

<b>Frazione Fondo Detenuta da Soggetti Non Residenti</b>		
	N° Quote	Percentuale
Numero Quote in Circolazione		
Classe A	3.169.116,451	
Classe B	8.961.377,487	
di cui:		
detenute da Soggetti Non Residenti		
Classe A		
Classe B		

<b>Variazione del patrimonio netto</b>			
	Anno 2015 (ultimo esercizio)	Anno 2014 (penultimo esercizio)	Anno 2013 (terzultimo esercizio)
Patrimonio netto a inizio periodo	85.995.045	36.909.892	8.600.406
Incrementi:			
a) sottoscrizioni:			
- sottoscrizioni singole	63.454.892	79.737.770	29.396.270
- piani di accumulo	154.566	4.429	1.691
- <i>switch</i> in entrata	386.302	1.601.661	3.460.503
b) risultato positivo della gestione	471.361	608.770	394.581
Decrementi:			
a) rimborsi:			
- riscatti	-79.384.780	-29.553.832	-4.620.254
- piani di rimborso			
- <i>switch</i> in uscita	-5.393.766	-3.184.823	-144.077
b) proventi distribuiti	-636.436	-128.823	-179.227
c) risultato negativo della gestione			
Patrimonio netto a fine periodo	65.047.184	85.995.045	36.909.892

**Sezione V** Altri dati patrimoniali

**V.1** Ammontare dell'impegno

	Ammontare dell'impegno	
	Valore assoluto	% del Valore Complessivo Netto
Operazioni su tassi di interesse: - <i>future</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili - opzioni su tassi e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili	5.352.480	8,23%
Operazioni su tassi di cambio: - <i>future</i> su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili		
Operazioni su titoli di capitale: - <i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili		
Altre operazioni - <i>future</i> e contratti simili - opzioni e contratti simili - <i>swap</i> e contratti simili		

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

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	60.675.096		5.064.567	65.739.663		693.510	693.510
Dollaro USA			1.031	1.031			
Sterlina Inglese							
Franco Svizzero							
Dollaro HK							
Corona Svedese							
Yen							
Corona Danese							
Corona Norvegese							
Zloty Polacco							
Altre divise							
<b>Totale</b>	<b>60.675.096</b>		<b>5.065.598</b>	<b>65.740.694</b>		<b>693.510</b>	<b>693.510</b>

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

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

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

<b>Risultato complessivo delle operazioni su:</b>	<b>Utile/perdita da realizzati</b>	<b>di cui: per variazione dei tassi di cambio</b>	<b>Plus/ minusvalenze</b>	<b>di cui: per variazioni dei tassi di cambio</b>
<b>A. Strumenti finanziari quotati</b>				
1. Titoli di debito	-137.372	126.456	-309.351	
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR - OICVM - FIA				
<b>B. Strumenti finanziari non quotati</b>				
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR				



**I.2 Strumenti finanziari derivati**

<b>Risultato degli strumenti finanziari derivati</b>				
	<b>Con finalità di copertura (sottovoci A4 e B4)</b>		<b>Senza finalità di copertura (sottovoci C1 e C2)</b>	
	<b>Risultati realizzati</b>	<b>Risultati non realizzati</b>	<b>Risultati realizzati</b>	<b>Risultati non realizzati</b>
Operazioni su tassi di interesse:  - <i>future</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili  - opzioni su tassi e altri contratti simili  - <i>swap</i> e altri contratti simili			233.095	
Operazioni su titoli di capitale:  - <i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili  - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili  - <i>swap</i> e altri contratti simili				
Altre operazioni:  - <i>future</i>  - opzioni  - <i>swap</i>				

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

**Sezione II** Depositi bancari

## Flussi registrati nell'esercizio

	Durata dei depositi				Totale
	Depositi a vista o rimborsabili con preavviso inferiore a 24 ore	Depositi rimborsabili con preavviso da 1 a 15 giorni	Depositi a termine con scadenza da 15 giorni a 6 mesi	Depositi a termine con scadenza da 6 a 12 mesi	
Cassa di Risparmio di San Miniato					
- versamenti	1.000.000				1.000.000
- prelevamenti	(1.000.020)				(1.000.020)
Totale					
- versamenti	1.000.000				1.000.000
- prelevamenti	(1.000.020)				(1.000.020)

## Consistenze a fine esercizio

	Durata dei depositi				Totale
	Depositi a vista o rimborsabili con preavviso inferiore a 24 ore	Depositi rimborsabili con preavviso da 1 a 15 giorni	Depositi a termine con scadenza da 15 giorni a 6 mesi	Depositi a termine con scadenza da 6 a 12 mesi	
Cassa di Risparmio di San Miniato	20				20
Totale	20				20

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

Nel corso del 2015 non sono state effettuate operazioni di pronti contro termine e operazioni assimilate, né di prestito titoli.

<b>Risultato della gestione cambi</b>		
<b>OPERAZIONI DI COPERTURA</b>	<b>Risultati realizzati</b>	<b>Risultati non realizzati</b>
Operazioni a termine	-129.771	
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio:		
- <i>future</i> su valute e altri contratti simili		
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
- <i>swap</i> e altri contratti simili		
<b>OPERAZIONI NON DI COPERTURA</b>		
Operazioni a termine		
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio non aventi finalità di copertura:		
- <i>future</i> su valute e altri contratti simili		
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
- <i>swap</i> e altri contratti simili		
<b>LIQUIDITA'</b>	3.529	-36

<b>G1-</b> INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI		-1.371
- Interessi Passivi su Finanziamenti	-1.371	
<b>G2-</b> ALTRI ONERI FINANZIARI		
- Oneri su Pronti c/Termine		
Totale		-1.371

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

ONERI DI GESTIONE	Importi complessivamente corrisposti				Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR			
	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto (media di periodo)	% sul valore dei beni negoziati	% sul valore del finanziamento	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto (media di periodo)	% sul valore dei beni negoziati	% sul valore del finanziamento
1) Provvigioni di gestione	15	0,03%	0	0				
Provvigioni di base	15	0,03%						
2) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe		0,00%						
3) Compenso depositario	24	0,04%						
4) Spese di revisione del fondo	18	0,03%						
5) Spese legali e giudiziarie		0,00%						
6) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	5	0,01%						
7) Altri oneri gravanti sul fondo	3	0,01%	0	0				
Contributo Consob	2	0,00%						
Oneri Bancari Diversi	1							
<b>COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 7)</b>	<b>64</b>	<b>0,12%</b>	<b>0</b>	<b>0</b>				
8) Provvigioni d'incentivo	68	0,12%						
9) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui: -su titoli azionari	32	0	0,02%	0				
-su titoli di debito	0		0,00%					
-su OICR	7		0,00%					
-su derivati	0		0,00%					
-su altri (specificare)	25		0,02%					
-su altri (specificare)	0		0,00%					
10) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo	1							
11) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	0	0,00%						
<b>TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 11)</b>	<b>165</b>	<b>0,30%</b>						
<b>Valore complessivo netto medio di periodo</b>	<b>55.328</b>							

(\*) Gli oneri di negoziazione non risultano evidenziabili per tutte quelle transazioni effettuate su strumenti finanziari i cui prezzi sono espressi secondo modalità che già includono, nel prezzo della transazione, le relative commissioni di intermediazione (es. divise, opzioni su tassi di cambio, opzioni OTC, titoli di Stato, ...).

#### IV.2 Provvigioni di incentivo

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

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

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

L'indice di riferimento è 100% MTS Bot.

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

Nel 2015 le commissioni di *performance* maturate sul Fondo sono state di 7.681 Euro per le quote A e 60.394 Euro per le quote B.

**Sezione V** Altri ricavi ed oneri

<b>II.</b>	Interessi attivi su disponibilità liquide		230
	- Interessi attivi su c/c	230	
	- Interessi attivi su Dep.Future		
<b>II.</b>	Altri ricavi		218
	- Arrotondamenti Attivi	218	
	- Rebates provvigioni di sottoscrizione		
	- Rebates provvigioni di gestione		
	- Rettifica incentive fees		
	- Rettifica equalizzatori		
	- Altri		
	- Arrotondamenti per Rendiconto		
<b>III.</b>	Altri oneri		-475
	- Arrotondamenti Passivi		
	- Interessi passivi su dispon. Liquide		
	- Rettifica equalizzatori		
	- Altro	-475	
Totale			-27

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

Al 30 Dicembre 2015 non sono in essere operazioni a copertura di rischi del Portafoglio.

*Oneri di intermediazione*

	Banche Italiane	SIM	Banche e Imprese di Investimento Estere	Altre Controparti	Società del Gruppo
Oneri di Intermediazione	4.715		24.676	2.136	

*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 -30%.

*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 2015 tali valori sono, rispettivamente, 1,035 e 0,953.

*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 INDIPENDENTE AI  
SENSI DELL'ART. 14 DEL D.LGS. 27 GENNAIO 2010, N. 39 E  
DELL'ART. 9 DEL D.LGS. 24 FEBBRAIO 1998, N. 58**

**FONDO COMUNE DI INVESTIMENTO MOBILIARE APERTO  
"SOPRARNO PRONTI TERMINE"**

**RELAZIONE SULLA RELAZIONE DI GESTIONE  
AL 30 DICEMBRE 2015**



**RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE INDIPENDENTE AI SENSI DELL'ART. 14 DEL D.LGS. 27 GENNAIO 2010, N. 39 E DELL'ART. 9 DEL D.LGS. 24 FEBBRAIO 1998, N. 58**

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

***Relazione sulla relazione di gestione***

Abbiamo svolto la revisione contabile dell'allegata relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Soprarno Pronti Termine" ("il Fondo"), costituita dalla situazione patrimoniale, dalla sezione reddituale e dalla nota integrativa, per l'esercizio chiuso al 30 dicembre 2015.

***Responsabilità degli amministratori per la relazione di gestione***

Gli amministratori della Soprarno SGR SpA, Società di Gestione del Fondo, sono responsabili per la redazione della relazione di gestione che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità al Provvedimento emanato dalla Banca d'Italia il 19 gennaio 2015 (di seguito anche il "Provvedimento").

***Responsabilità della società di revisione***

E' nostra la responsabilità di esprimere un giudizio sulla relazione di gestione del Fondo sulla base della revisione contabile. Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) elaborati ai sensi dell'art. 11, comma 3, del D.Lgs. 39/2010. Tali principi richiedono il rispetto di principi etici, nonché la pianificazione e lo svolgimento della revisione contabile al fine di acquisire una ragionevole sicurezza che la relazione di gestione non contenga errori significativi.

La revisione contabile comporta lo svolgimento di procedure volte ad acquisire elementi probativi a supporto degli importi e delle informazioni contenuti nella relazione di gestione. Le procedure scelte dipendono dal giudizio professionale del revisore, inclusa la valutazione dei rischi di errori significativi nella relazione di gestione dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali. Nell'effettuare tali valutazioni del rischio, il revisore considera il controllo interno relativo alla redazione della relazione di gestione del Fondo, che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità al Provvedimento al fine di definire procedure di revisione appropriate alle circostanze, e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno della Società di Gestione del Fondo. La

***PricewaterhouseCoopers SpA***

Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277851 Fax 027785240 Cap. Soc. Euro 6.890.000,00 i.v., C.F. e P.IVA e Reg. Imp. Milano 12979880155 Iscritta al n° 119644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: **Ancona** 60131 Via Sandro Totti 1 Tel. 0712132311 - **Bari** 70122 Via Abate Gimma 72 Tel. 0805640211 - **Bologna** 40126 Via Angelo Finelli 8 Tel. 0516186211 - **Brescia** 25123 Via Borgo Pietro Wuhler 23 Tel. 0303697501 - **Catania** 95129 Corso Italia 302 Tel. 0957532311 - **Firenze** 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 0552482811 - **Genova** 16121 Piazza Piccapietra 9 Tel. 01029041 - **Napoli** 80121 Via dei Mille 16 Tel. 08136181 - **Padova** 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049873481 - **Palermo** 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091349737 - **Parma** 43121 Viale Tanara 20/A Tel. 0521275911 - **Pescara** 65127 Piazza Ettore Troilo 8 Tel. 0854545711 - **Roma** 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06570251 - **Torino** 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011556771 - **Trento** 38122 Via Grazioli 73 Tel. 0461237004 - **Treviso** 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422696911 - **Trieste** 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0403480781 - **Udine** 33100 Via Poscolle 43 Tel. 043225789 - **Verona** 37135 Via Francia 21/C Tel. 0458263001

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



revisione contabile comprende altresì la valutazione dell'appropriatezza dei criteri e delle modalità di valutazione adottati, della ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori, nonché la valutazione della presentazione della relazione di gestione nel suo complesso.

Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti e appropriati su cui basare il nostro giudizio.

#### *Giudizio*

A nostro giudizio, la relazione di gestione fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Soprarno Pronti Termine" al 30 dicembre 2015 e del risultato economico per l'esercizio chiuso a tale data, in conformità al Provvedimento emanato dalla Banca d'Italia il 19 gennaio 2015.

#### ***Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari***

##### *Giudizio sulla coerenza della relazione degli amministratori con la relazione di gestione*

Abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione degli amministratori, la cui responsabilità compete agli amministratori della Società di Gestione del Fondo, con la relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Soprarno Pronti Termine" per l'esercizio chiuso al 30 dicembre 2015. A nostro giudizio la relazione degli amministratori è coerente con la relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Soprarno Pronti Termine" per l'esercizio chiuso al 30 dicembre 2015.

Milano, 31 marzo 2016

PricewaterhouseCoopers SpA



Lia Lucilla Turri  
(Revisore legale)

**RELAZIONE ANNUALE DI GESTIONE  
AL 30 DICEMBRE 2015  
DEL FONDO  
SOPRARNO REDDITO & CRESCITA**

## Fondo Soprarno Reddito & Crescita

### Relazione degli Amministratori al Rendiconto del Fondo.

Nel corso del periodo di attività del fondo, nel rispetto della tipologia del Fondo, la strategia di investimento adottata è stata quella di selezionare titoli obbligazionari e obbligazioni convertibili emesse da Stati Sovrani e emittenti privati che potessero presentare caratteristiche compatibili con l'asset allocation desiderata.

Nel caso delle obbligazioni governative, sono stati privilegiati gli investimenti in titoli di stato italiani con duration media contenuta (inferiore ai 2 anni) e si è investito in modo contenuto su titoli di stato spagnoli e portoghesi che offrivano rendimenti interessanti.

Nella selezione delle obbligazioni corporate, che rappresentano circa il 40% del valore complessivo del Fondo, sono state selezionate all'interno del settore bancario e in via residuale nel settore industriale, con l'obiettivo di identificare emissioni che presentassero un rendimento superiore ai titoli di stato e adeguato al rischio emittente assunto.

Le obbligazioni convertibili sono state prevalentemente selezionate all'interno di un paniere di titoli emessi sui mercati europei da società di media capitalizzazione ed esposte alla ripresa dei consumi e investimenti nei loro mercati di riferimento allo scopo di beneficiare di un potenziale di rivalutazione significativo.

L'esposizione complessiva (in Percentuale) delle obbligazioni convertibili non ha superato il 15% nel corso del periodo di attività del fondo e mediamente si è assestata attorno al 10%.

L'utilizzo di strumenti finanziari derivati è finalizzato alla creazione di obbligazioni convertibili sintetiche (acquisto bond e opzioni call sull'emittente, con scadenze medio lunghe) qualora il mercato delle obbligazioni convertibili fosse particolarmente illiquido e/o al fine di incrementare l'esposizione al mercato azionario.

Il Fondo ha investito in modo contenuto in valuta estera (esclusivamente USD) nel corso dell'anno e ha mantenuto un'esposizione valutaria inferiore al 5%.

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".

Soprarno SGR S.p.A. distribuisce i propri prodotti attraverso Banca Ifigest, Nuova Banca Etruria, Banca Federico del Vecchio, Cassa di Risparmio di San Miniato, Suedtirol Bank, Banca Lecchese, IW Bank, On Line Sim, Banca Leonardo e CR Bra; 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 2015 le sottoscrizioni sono ammontate a 18.396.946 Euro, il risultato positivo di gestione a 139.705 Euro, i rimborsi a 5.024.840 Euro con un valore complessivo netto a fine periodo di 19.803.722 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 19 gennaio 2015, che abroga e sostituisce il Provvedimento della Banca d'Italia dell'8 maggio 2012, come successivamente modificato ed integrato; 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 2015 che risulta, ai sensi del regolamento del Fondo attualmente in vigore, l'ultimo giorno di calcolo del valore della quota per l'anno 2015. 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 2014 il prelievo fiscale sul reddito derivante da fondi comuni d'investimento è calcolato in base all'aliquota del 26%, come dettato dal Decreto Legge "Misure urgenti per la competitività e la giustizia sociale (DL 66/2014)", convertito dalla legge 89/2014, in luogo del precedente 20%, ad esclusione della componente derivante da titoli di Stato italiani ed equiparati e da titoli obbligazionari emessi da Stati ed enti territoriali esteri "white list" i cui redditi, di capitale e diversi, beneficeranno ancora dell'aliquota al 12,50%.

Alla data del 30 giugno 2014 viene calcolato e costituito il c.d. "zainetto fiscale", come reddito di capitale da tassare al 20%, dato dalla moltiplicazione delle quote possedute al 30 giugno 2014 per il provento unitario alla medesima data (differenza tra il prezzo al 30 giugno 2014 ed il prezzo medio di carico).

Firenze, 29 febbraio 2016

Il Consiglio di Amministrazione

RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO				
<b>Soprarno Reddito &amp; Crescita</b>				
SITUAZIONE PATRIMONIALE				
ATTIVITA'	Situazione al 30-12-2015		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	<b>19.480.752</b>	<b>98,12%</b>	<b>6.098.324</b>	<b>96,73%</b>
<b>A1. Titoli di debito</b>	<b>19.480.752</b>	<b>98,12%</b>	<b>6.098.324</b>	<b>96,73%</b>
<b>A1.1</b> titoli di Stato	6.542.057	32,95%	2.013.855	31,94%
<b>A1.2</b> altri	12.938.695	65,17%	4.084.469	64,78%
<b>A2. Titoli di capitale</b>				
<b>A3. Parti di OICR</b>				
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>				
<b>B1. Titoli di debito</b>				
<b>B2. Titoli di capitale</b>				
<b>B3. Parti di OICR</b>				
<b>C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>	<b>30.474</b>	<b>0,15%</b>	<b>7.991</b>	<b>0,13%</b>
<b>C1.</b> Margini presso organismi di compensazione e garanzia	30.474	0,15%	6.015	0,10%
<b>C2.</b> Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati			1.976	0,03%
<b>C3.</b> Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>				
<b>D1.</b> A vista				
<b>D2.</b> Altri				
<b>E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>				
<b>F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'</b>	<b>216.451</b>	<b>1,09%</b>	<b>148.246</b>	<b>2,35%</b>
<b>F1.</b> Liquidità disponibile	216.451	1,09%	148.246	2,35%
<b>F2.</b> Liquidità da ricevere per operazioni da regolare			2.196	0,03%
<b>F3.</b> Liquidità impegnata per operazioni da regolare			-2.196	-0,03%
<b>G. ALTRE ATTIVITA'</b>	<b>125.733</b>	<b>0,63%</b>	<b>50.204</b>	<b>0,80%</b>
<b>G1.</b> Ratei attivi	125.733	0,63%	50.204	0,80%
<b>G2.</b> Risparmio di imposta				
<b>G3.</b> Altre				
<b>TO TALE ATTIVITA'</b>	<b>19.853.410</b>	<b>100,00%</b>	<b>6.304.765</b>	<b>100,00%</b>

<b>PASSIVITA' ENETTO</b>	Situazione al 30-12-2015	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
<b>H. FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>		
<b>I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVE E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>		
<b>L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>		
<b>L1.</b> Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
<b>L2.</b> Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
<b>M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI</b>	<b>35.297</b>	
<b>M1.</b> Rimborsi richiesti e non regolati	35.297	
<b>M2.</b> Proventi da distribuire		
<b>M3.</b> Altri		
<b>N. ALTRE PASSIVITA'</b>	<b>14.391</b>	<b>12.854</b>
<b>N1.</b> Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	14.391	12.854
<b>N2.</b> Debiti di imposta		
<b>N3.</b> Altre		
<b>N4.</b> Vendite allo scoperto		
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>49.688</b>	<b>12.854</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO Classe A</b>	<b>7.752.565</b>	<b>3.100.055</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO Classe B</b>	<b>12.051.157</b>	<b>3.191.856</b>
<b>Numero delle quote in circolazione Classe A</b>	<b>1.525.109,702</b>	<b>622.497,820</b>
<b>Numero delle quote in circolazione Classe B</b>	<b>2.360.403,502</b>	<b>639.659,451</b>
<b>Valore unitario delle quote Classe A</b>	<b>5,083</b>	<b>4,980</b>
<b>Valore unitario delle quote Classe B</b>	<b>5,106</b>	<b>4,990</b>

<b>Movimenti delle quote nell'esercizio</b>	
<b>Quote emesse Classe A</b>	1.424.776,757
<b>Quote emesse Classe B</b>	2.186.126,874
<b>Quote rimborsate Classe A</b>	522.164,875
<b>Quote rimborsate Classe B</b>	465.382,823

RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO Soprarno Reddito & Crescita  
SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 30-12-2015		Relazione esercizio precedente	
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	<b>285.460</b>		<b>-23.106</b>	
<b>A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI</b>	<b>263.325</b>		<b>36.407</b>	
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	263.325		36.407	
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale				
A1.3 Proventi su parti di OICR				
<b>A2. UTILE/PERDITE DA REALIZZI</b>	<b>16.769</b>		<b>-17.516</b>	
A2.1 Titoli di debito	852		-17.516	
A2.2 Titoli di capitale	15.917			
A2.3 Parti di OICR				
<b>A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE</b>	<b>5.366</b>		<b>-41.997</b>	
A3.1 Titoli di debito	5.366		-41.997	
A3.2 Titoli di capitale				
A3.3 Parti di OICR				
<b>A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>				
<b>Risultato gestione strumenti finanziari quotati</b>		<b>285.460</b>		<b>-23.106</b>
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>				
<b>B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI</b>				
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito				
B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale				
B1.3 Proventi su parti OICR				
<b>B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI</b>				
B2.1 Titoli di debito				
B2.2 Titoli di capitale				
B2.3 Parti di OICR				
<b>B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE</b>				
B3.1 Titoli di debito				
B3.2 Titoli di capitale				
B3.3 Parti di OICR				
<b>B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>				
<b>Risultato gestione strumenti finanziari non quotati</b>				
<b>C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA</b>	<b>-18.048</b>		<b>31.258</b>	
<b>C1. RISULTATI REALIZZATI</b>	<b>-18.048</b>		<b>32.610</b>	
C1.1 Su strumenti quotati	-18.048		32.610	
C1.2 Su strumenti non quotati				
<b>C2. RISULTATI NON REALIZZATI</b>			<b>-1.352</b>	
C2.1 Su strumenti quotati			-1.352	
C2.2 Su strumenti non quotati				

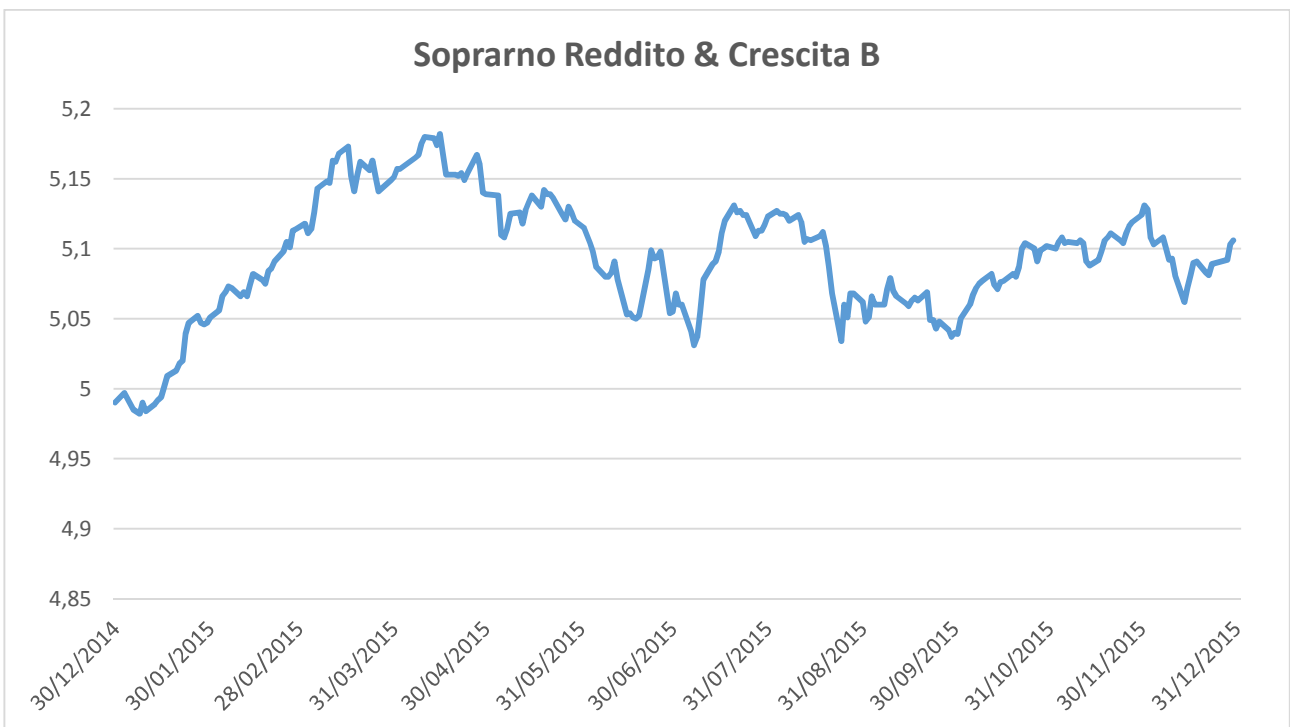
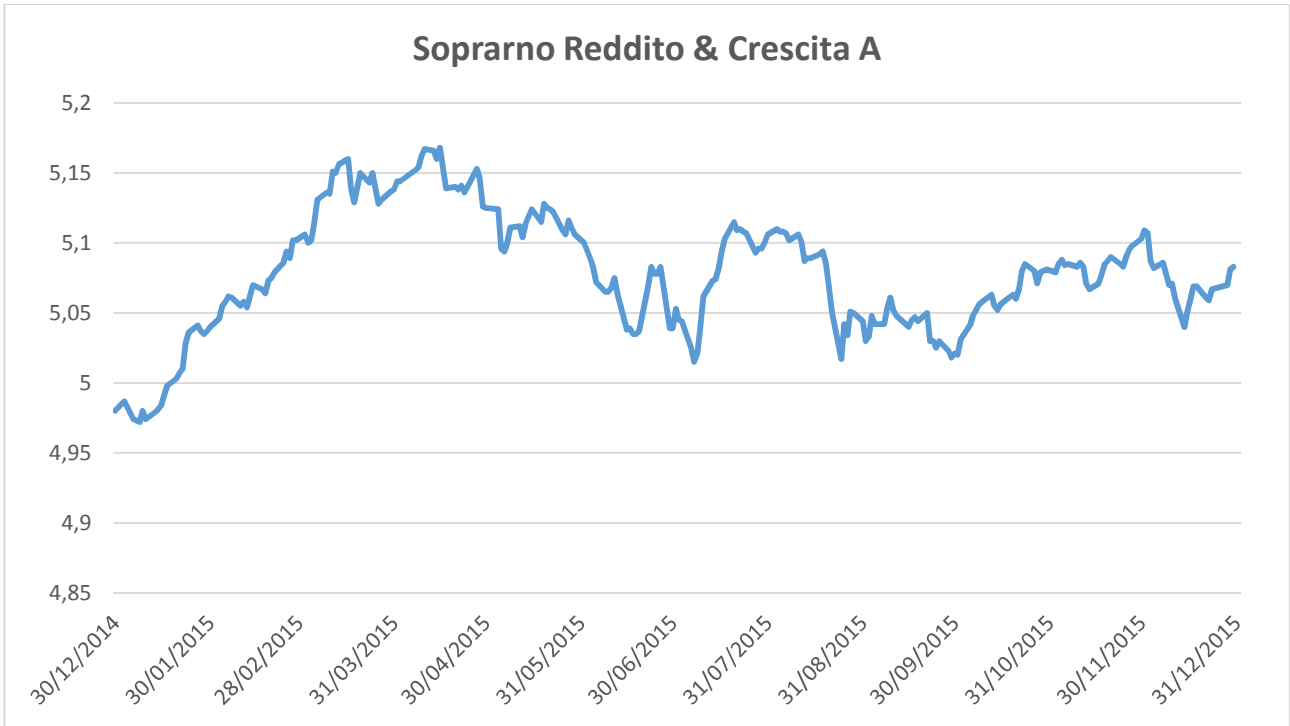


	Relazione al 30-12-2015		Relazione esercizio precedente	
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>				
<b>D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI</b>				
<b>E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI</b>	22		2	
<b>E1. OPERAZIONI DI COPERTURA</b>				
E1.1 Risultati realizzati				
E1.2 Risultati non realizzati				
<b>E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA</b>				
E2.1 Risultati realizzati				
E2.2 Risultati non realizzati				
<b>E3. LIQUIDITA'</b>	22		2	
E3.1 Risultati realizzati			2	
E3.2 Risultati non realizzati	22			
<b>F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE</b>				
<b>F1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE</b>				
<b>F2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI</b>				
<b>Risultato lordo della gestione di portafoglio</b>		267.434		8.154
<b>G. ONERI FINANZIARI</b>	-181			
<b>G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>	-181			
<b>G2. ALTRI ONERI FINANZIARI</b>				
<b>Risultato netto della gestione di portafoglio</b>		267.253		8.154
<b>H. ONERI DI GESTIONE</b>	-127.074		-24.991	
<b>H1. PROVVIGIONI DI GESTIONE SGR</b>				
Classe A	-60.398		-5.913	
Classe B	-44.660		-6.694	
<b>H2. COMMISSIONI DI BANCA DEPOSITARIA</b>	-5.644		-715	
<b>H3. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO</b>	-1.700		-500	
<b>H4. ALTRI ONERI DI GESTIONE</b>	-14.672		-11.169	
<b>I. ALTRI RICAVID ONERI</b>	-474			
<b>I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITA' LIQUIDE</b>				
<b>I2. ALTRI RICAVID</b>				
<b>I3. ALTRI ONERI</b>	-474			
<b>Risultato della gestione prima delle imposte</b>		139.705		-16.837
<b>L. IMPOSTE</b>				
<b>L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO</b>				
<b>L2. RISPARMIO DI IMPOSTA</b>				
<b>L3. ALTRE IMPOSTE</b>				
<b>Utile/perdita dell'esercizio</b>		139.705		-16.837
Classe A		81.816		-9.965
Classe B		57.889		-6.872

## NOTA INTEGRATIVA

### INDICE DELLA NOTA INTEGRATIVA

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

**Parte A**    ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA


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

Il fondo ha iniziato la propria operatività il 01 settembre 2014, pertanto non è possibile calcolare il rendimento medio composto su base annua dello stesso negli ultimi 3 anni.

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

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

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

<b>Classe</b>	<b>Minimo</b>	<b>Massimo</b>	<b>Chiusura esercizio</b>
<b>A</b>	4,972	5,168	5,083
<b>B</b>	4,982	5,182	5,106

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

La data di inizio operatività del fondo è il 01 settembre 2014. Il fondo è partito con un NAV di circa Euro 2,5 milioni assestandosi a Euro 19,5 milioni a fine dicembre.

Nel corso dell'anno il Fondo ha mantenuto un asset allocation stabile e composta da circa il 5% di liquidità, 40% obbligazioni governative, 40% obbligazioni corporate e 15% obbligazioni convertibili (ma con livello del delta inferiore).

La tipologia di bond inseriti per la componente governativa è composta principalmente da titoli di stato Italiano e per una minima posizione in Spagna e Portogallo.

Si è ricercato rendimento utilizzando la componente corporate e convertibili di portafoglio sfruttando anche emissioni con rating sotto investment grade fino ad un massimo del 15%.

La strategia della componente investita in obbligazioni convertibili è stata quella di acquistare titoli ad alto rendimento con una componente di delta intorno al 15/20% al fine di limitare il downside legato all'incertezza sui mercati azionari.

Nel corso del periodo il Fondo ha mantenuto una duration complessiva del portafoglio pari a 2 anni.

### **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 2015:

- la categoria di emittenti (*rating*) non può essere inferiore ad *investment-grade*, tranne che per un massimo del 20% sotto *investment grade* con limite minimo di BB- (compreso);
- le aree geografiche di investimento sono principalmente quelle dei Paesi sviluppati (Unione Europea, Svizzera, Norvegia), Nord America e Area del Pacifico (Asia e Oceania);
- 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 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 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%. 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.

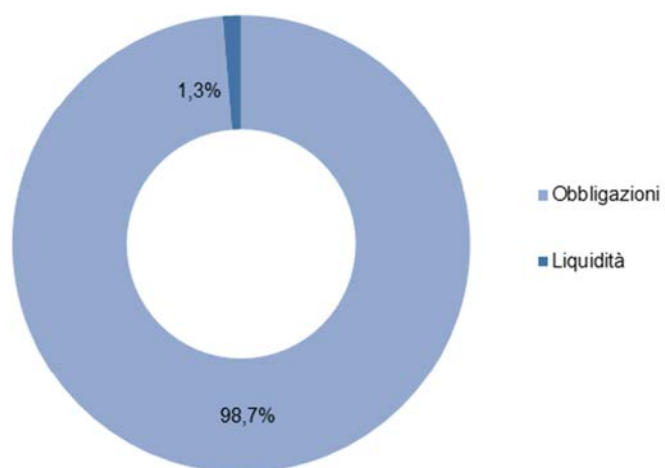
### **Compravendita di divisa a termine**

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*





N.	Denominazione titolo	Valore	Percentuale
1	Italy_Float_15GN2020	834.003	4,20%
2	CCT_15GN2022_Ind	503.650	2,54%
3	BTP_1,5%_01GN2025	500.950	2,52%
4	CTZ_ZC_29AP2016	500.190	2,52%
5	RBS_Bank_fl_ot19	497.770	2,51%
6	GECEF_FL_17MG2021	490.745	2,47%
7	EIB_Float_16GE2016	450.045	2,27%
8	GC_1,5%_24FB2019	446.604	2,25%
9	BIML_Float_30GN17	397.836	2,00%
10	mh_0,875%_mg19	393.720	1,98%
11	mb__ver_ge2018	345.993	1,74%
12	ALC_4,25%_01LG2018	343.050	1,73%
13	FADE_2,25%_17DC2016	306.252	1,54%
14	ucg_fl_st17	296.808	1,49%
15	MB_fl_01LG2019	296.133	1,49%
16	FREGR_ZC_24ST2019_CV	284.018	1,43%
17	BTP_3,1%_15ST2026_IL	264.508	1,33%
18	DPW_0,6%_06DC2019	263.760	1,33%
19	NEO_3,375%_Cv_Perp	258.170	1,30%
20	CAP_%_01GE2019	251.732	1,27%
21	tel_6%_lg17	250.202	1,26%
22	CTZ_30AG2016	250.078	1,26%
23	CTZ_31DC2015	250.000	1,26%
24	NH_4%_08NV2018	247.656	1,25%
25	Seyr_4%_08MG2019	239.928	1,21%
26	Portugal_4,95_25OT23	239.790	1,21%
27	Saf_1%_12ST2020	238.662	1,20%
28	OUT_3,25%_26FB2020	236.619	1,19%
29	BTP_2,35%_15ST2024il	232.564	1,17%
30	PEUG_7,375%_06MZ2018	225.456	1,14%
31	FNCIM_5,75%_12DC18	224.364	1,13%
32	Unicredito_5,75_OT25	216.528	1,09%
33	BTP_2,15%_15DC2021	214.640	1,08%
34	Buzzi_5,125%_DC16	207.980	1,05%
35	BTP_2%_01DC2025	207.620	1,05%
36	CCT_15DC2020_Ind	204.580	1,03%
37	CCT_15DC2022_Ind	202.920	1,02%
38	FFTR_6,375%_01AP2016	202.770	1,02%
39	BTP_0,7%_01MG2020	201.680	1,02%
40	CCT_01MZ2017_Ind	200.782	1,01%
41	UCG_ff_30ST2017	200.704	1,01%
42	UBIL_3,15%_26FB2016	200.620	1,01%
43	VW_1%_26OT2016	200.408	1,01%
44	CCT_01LG2016_Ind	200.336	1,01%
45	BOT_14LG2016_A	200.060	1,01%
46	MB_fl_15FB2016	199.916	1,01%
47	BPIM_fl_27FB2018	199.668	1,01%
48	BNL_fl_31OT2017	199.136	1,00%
49	ISPL_fl_28FB2017	197.990	1,00%
50	rex_3,25%_15gn22	197.942	1,00%
51	BPV_3,5%_20GE2017	193.270	0,97%
52	DB_2,75%_17FB2025	186.404	0,94%
53	BTP_3,75%_01ST2024	178.320	0,90%
54	ISIM_5,15_16LG20	166.638	0,84%
55	FF_1,75%_03LG2019	166.346	0,84%
56	BPIM_fl_06DC2017	155.501	0,78%
57	Italy_Float_30AG2019	150.626	0,76%
58	MB_ZC_12DC2017	147.926	0,75%
59	MTNA_4,625%_17NV2017	145.986	0,74%
60	ucg_fl_de17	143.140	0,72%
61	BTP_5,5%_01ST2022	128.780	0,65%
62	SPGB_5,5%_30AP2021	124.395	0,63%
63	BTP_2,1%_15ST2021_il	120.804	0,61%
64	BNL_fl_31GE2016	120.128	0,61%
65	VW_fl_09MG2016	119.784	0,60%
66	DBR_1,5%_15AP2016_IL	115.290	0,58%
67	GTECH5,375%_02FB2018	109.114	0,55%
68	MB_5%_15NV2020	109.092	0,55%
69	CHNF_6,25%_09MZ2018	107.314	0,54%
70	Mediob_FL_13GN21	106.000	0,53%
71	ISPL_fl_25OT2017	105.758	0,53%
72	BTPL_1,25%_27OT20/L	104.834	0,53%
73	CCT_15NV2019	103.710	0,52%
74	Cerved__6,375%_GE20	103.661	0,52%
75	BPIM_3,5%_14MZ2019	102.788	0,52%
76	BTP_2,25%_22AP2017IL	102.718	0,52%
77	icap_3,125%_06MZ2019	102.531	0,52%
78	Portugal_2,2%_17OT22	102.160	0,51%
79	CCT_EU_15AP2018_Ind	102.070	0,51%
80	BIML_Floater_30OT16	101.563	0,51%
81	BPIM_3,75%_28GE16	100.208	0,50%
82	Citi_4,75%_10FB2019	99.987	0,50%
83	bcp_3,375%_27fb17	99.980	0,50%
84	UBI_fl_30GN2016	99.900	0,50%
85	UCG_fl_31GE2017	99.841	0,50%
86	cnh_2,875_st21	98.977	0,50%
87	MB_fl_30NV2017	98.870	0,50%
88	Sanp_FL_20FB2018	98.833	0,50%
89	A ALLN4,375%_02DC2016	98.555	0,50%
90	VW_fl_16OT2017	97.612	0,49%
91	BPEN_Float_15MG2017	96.618	0,49%
92	JEFF_2,375%_20MG2020	96.593	0,49%
93	cdp_1,75%_20MZ2022	50.594	0,25%
	<b>Tot. Strumenti Finanziari</b>	<b>19.480.753</b>	<b>98,12%</b>
	<b>Totale Attività</b>	<b>19.853.410</b>	

## II.1 Strumenti finanziari quotati

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

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Altri paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli di debito:				
- di Stato	5.960.422	581.635		
- di altri enti pubblici	50.594			
- di banche	4.797.405	903.938		
- di altri	645.119	5.951.340	590.300	
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto				
- con voto limitato				
- altri				
Parti di OICR:				
- OICVM				
- FIA aperti retail				
- altri				
Totali:				
- in valore assoluto	11.453.539	7.436.913	590.300	
- in percentuale del totale delle attività	57,69%	37,46%	2,97%	

*Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione*

	Mercato di quotazione			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli quotati	10.787.269	8.693.483		
Titoli in attesa di quotazione				
Totali:				
- in valore assoluto	10.787.269	8.693.483		
- in percentuale del totale delle attività	54,33%	43,79%		

### Movimenti dell'esercizio

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito		
- titoli di Stato	5.536.902	1.058.363
- altri	14.725.231	5.827.560
Titoli di capitale	94.500	110.417
Parti di OICR		
Totale	20.356.632	6.996.340

### II.2 Strumenti finanziari non quotati

Al 30 dicembre 2015 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 2015 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	12.080.433	2.812.615	4.587.704
Dollaro USA			
Yen			
Sterlina inglese			
Franco svizzero			
Altre valute			

**II.4 Strumenti finanziari derivati**

Valore patrimoniale degli strumenti finanziari derivati			
	Margini	Strumenti finanziari quotati	Strumenti finanziari non quotati
Operazioni su tassi di interesse: - <i>future</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili - opzioni su tassi e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili			
Operazioni su tassi di cambio: - <i>future</i> su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili			
Operazioni su titoli di capitale: - <i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili	30.474		
Altre operazioni - <i>future</i> - opzioni - <i>swap</i>			

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			30.474		
Altre operazioni - <i>future</i> - opzioni - <i>swap</i>					

### Tipologia di contratti - Attività ricevute in garanzia

Alla data del 30 dicembre 2015 non sono presenti attività ricevute in garanzia.

#### II.5 Depositi bancari

Al 30 dicembre 2015 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 2015 nel portafoglio del Fondo non vi sono contratti in essere.

**II.8** Posizione netta di liquidità

<b>F1.</b> Liquidità disponibile		216.451
- EUR	216.170	
- CHF	92	
- GBP	136	
- HKD		
- SEK		
- YEN	8	
- USD	46	
- DKK		
- NOK		
- AUD		
- NZD		
- Altre		
<b>F2.</b> Liquidità da ricevere per operazioni da regolare		
- Proventi da Incassare		
- c/Val- da Ricevere Vendite		
- Val- da Ricevere PT Venduti Termine		
- Val- da Ricevere		
<b>F3.</b> Liquidità impegnata per operazioni da regolare		
- Oneri da Pagare		
- Divise da Consegnare Vendite		
- Val- da consegnare PT Acq- Termine		
- Val- da consegnare		
<b>TOTALE</b>		<b>216.451</b>

**II.9 Altre attività**

<b>G1.</b> Ratei attivi		125.733
. Interessi su Titoli	125.733	
. Interessi su Disp liquide		
. Altri		
<b>G2.</b> Risparmio d'imposta		
. Imposta 461 sul Risultato Anno Precedente		
. Imposta 12,5% Risultato di Gestione		
<b>G3.</b> 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		
<b>TOTALE</b>		<b>125.733</b>

**Sezione III Le passività**
**III.1 Finanziamenti ricevuti**

Non sono in essere, a fine esercizio, finanziamenti. In casi di temporanei scoperti, la voce viene alimentata dall'utilizzo del fido concesso dalla Banca Depositaria sui conti correnti intestati ai Fondi.

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

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

**III.3 Operazioni di prestito titoli**

Nel corso dell'esercizio non si sono avviate operazioni di prestito titoli.  
Al 30 dicembre 2015 nel portafoglio del Fondo non vi sono contratti in essere.

**III.4** Strumenti finanziari derivati

Al 30 dicembre 2015 non sono in essere strumenti finanziari derivati.

**III.5** Debiti verso partecipanti

	Scadenza		
<b>M1.</b> Rimborsi richiesti e non regolati			35.297
- Rimborsi da Regolare	31/12/2015	15.821	
- Rimborsi da Regolare	04/01/2016	19.476	
<b>M2.</b> Proventi da distribuire			
- Proventi da Distribuire			
<b>M3.</b> Altri			
Totale			35.297



**III.6 Altre passività**

<b>N1.</b>	Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati		14.391
	- Rateo Interessi Passivi c/c		
	- Rateo Provvigioni di Gestione		
	Classe A	4.742	
	Classe B	4.730	
	- Rateo Provvigioni di Incentivo		
	Classe A		
	Classe B		
	- Rateo Oneri Depositario	696	
	- Rateo Costo Società di Revisione	3.633	
	- Rateo Spese Stampa Prospetti	590	
	- Altri oneri di gestione		
<b>N2.</b>	Debiti di imposta		
	- Imposta 12,5% Risultato di Gestione		
	- Ritenuta 27% Interessi Attivi di c/c		
<b>N3.</b>	Altre		
	- Commissioni su Operazioni Titoli		
	- Arrotondamenti per Rendiconto		
	- Ratei Minus Vendite Divise Copertura		
	- Rimborsi da regolare		
	- Incentive Fees		
	- Maturato PcT passivi		
	- Altri debiti verso l'Erario		
	- Altri oneri		
	<b>Totale</b>		<b>14.391</b>

**Sezione IV** Il valore complessivo netto

<b>Quote detenute da Investitori Qualificati</b>		
Denominazione Investitore	N° Quote	Percentuale
Numero Quote in Circolazione		
Classe A	1.525.109,702	
Classe B	2.360.403,502	
di cui:		
detenute da Investitori Qualificati		
Classe A	1.166.589,631	76,49%
Classe B	2.309.135,433	97,83%

<b>Frazione Fondo Detenuta da Soggetti Non Residenti</b>		
	N° Quote	Percentuale
Numero Quote in Circolazione		
Classe A	1.525.109,702	
Classe B	2.360.403,502	
di cui:		
detenute da Soggetti Non Residenti		
Classe A	310.700,348	20,37%
Classe B	51.268,069	2,17%

<b>Variazione del patrimonio netto</b>			
	Anno 2015 (ultimo esercizio)	Anno dal 1° settembre 2014 (penultimo esercizio)	Anno (terzultimo esercizio)
Patrimonio netto a inizio periodo	6.291.911		
Incrementi:			
a) sottoscrizioni:			
- sottoscrizioni singole	17.879.149	8.265.830	
- piani di accumulo	50.160	983	
- <i>switch</i> in entrata	467.637	18.851	
b) risultato positivo della gestione	139.704		
Decrementi:			
a) rimborsi:			
- riscatti	-4.255.521	-1.913.772	
- piani di rimborso			
- <i>switch</i> in uscita	-769.319	-63.144	
b) proventi distribuiti			
c) risultato negativo della gestione		-16.837	
Patrimonio netto a fine periodo	19.803.722	6.291.911	

**Sezione V** Altri dati patrimoniali

**V.1** Ammontare dell'impegno

	Ammontare dell'impegno	
	Valore assoluto	% del Valore Complessivo Netto
Operazioni su tassi di interesse: - <i>future</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili - opzioni su tassi e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili		
Operazioni su tassi di cambio: - <i>future</i> su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili		
Operazioni su titoli di capitale: - <i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili	328.798	1,66%
Altre operazioni - <i>future</i> e contratti simili - opzioni e contratti simili - <i>swap</i> e contratti simili		

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

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	TO TALE	Finanziamenti ricevuti	Altre passività	TO TALE
Euro	19.480.752		372.377	19.853.129		49.688	49.688
Dollaro USA			46	46			
Sterlina Inglese			136	136			
Franco Svizzero			92	92			
Dollaro HK							
Corona Svedese							
Yen			8	8			
Corona Danese							
Corona Norvegese							
Zloty Polacco							
Altre divise							
<b>Totale</b>	<b>19.480.752</b>		<b>372.658</b>	<b>19.853.410</b>		<b>49.688</b>	<b>49.688</b>

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

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

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

<b>Risultato complessivo delle operazioni su:</b>	<b>Utile/perdita da realizzi</b>	<b>di cui: per variazione dei tassi di cambio</b>	<b>Plus/ minusvalenze</b>	<b>di cui: per variazioni dei tassi di cambio</b>
<b>A. Strumenti finanziari quotati</b>				
1. Titoli di debito	852		5.366	
2. Titoli di capitale	15.917			
3. Parti di OICR - OICVM - FIA				
<b>B. Strumenti finanziari non quotati</b>				
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR				

**I.2 Strumenti finanziari derivati**

<b>Risultato degli strumenti finanziari derivati</b>				
	<b>Con finalità di copertura (sottovoci A4 e B4)</b>		<b>Senza finalità di copertura (sottovoci C1 e C2)</b>	
	<b>Risultati realizzati</b>	<b>Risultati non realizzati</b>	<b>Risultati realizzati</b>	<b>Risultati non realizzati</b>
Operazioni su tassi di interesse:  - <i>future</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili  - opzioni su tassi e altri contratti simili  - <i>swap</i> e altri contratti simili			13.750	
Operazioni su titoli di capitale:  - <i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili  - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili  - <i>swap</i> e altri contratti simili			1.650  -33.448	
Altre operazioni:  - <i>future</i>  - opzioni  - <i>swap</i>				

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

**Sezione II Depositi bancari**

Al 30 dicembre 2015 il patrimonio del Fondo non risulta essere investito in depositi bancari.

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

Nel corso del 2015 non sono state effettuate operazioni di pronti contro termine e operazioni assimilate, né di prestito titoli.

<b>Risultato della gestione cambi</b>		
<b>OPERAZIONI DI COPERTURA</b>	<b>Risultati realizzati</b>	<b>Risultati non realizzati</b>
Operazioni a termine 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		
<b>OPERAZIONI NON DI COPERTURA</b>		
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		
<b>LIQUIDITA'</b>		22

<b>G1-</b> INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI - Interessi Passivi su Finanziamenti	-181	-181
<b>G2-</b> ALTRI ONERI FINANZIARI - Oneri su Pronti c/Termine		
Totale		-181

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

ONERI DI GESTIONE	Importi complessivamente corrisposti			Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR				
	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto (media di periodo)	% sul valore dei beni negoziati	% sul valore del finanziamento	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto (media di periodo)	% sul valore dei beni negoziati	% sul valore del finanziamento
1) Provvigioni di gestione	81	0,61%						
Provvigioni di base	81	0,61%						
2) TER degli OICR in cui il fondo investe		0,00%						
3) Compenso della banca depositaria	6	0,04%						
4) Spese di revisione del fondo	9	0,07%						
5) Spese legali e giudiziarie		0,00%						
6) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	2	0,01%						
7) Altri oneri gravanti sul fondo	2	0,01%						
Contributo Consob	2	0,01%						
8) Provvigioni d'incentivo	24	0,19%						
<b>TOTAL EXPENSE RATIO (TER)</b>	<b>123</b>	<b>0,93%</b>						
9) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari	4	0	0,10%					
di cui: -su titoli azionari	0		0,09%					
-su titoli di debito	2		0,01%					
-su OICR	0		0,00%					
-su derivati	1		0,00%					
-su altri (specificare)	0		0,00%					
10) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo	0							
11) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	0	0,00%						
<b>TOTALE SPESE</b>	<b>126</b>	<b>0,96%</b>						
<b>Valore complessivo netto medio di periodo</b>	<b>13.141</b>							

(\*) Gli oneri di negoziazione non risultano evidenziabili per tutte quelle transazioni effettuate su strumenti finanziari i cui prezzi sono espressi secondo modalità che già includono, nel prezzo della transazione, le relative commissioni di intermediazione (es. divise, opzioni su tassi di cambio, opzioni OTC, titoli di Stato, ...).



## IV.2 Provvigioni di incentivo

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

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

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

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

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

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

Data del primo giorno di valorizzazione quota: T0.

Data del giorno rilevante oggetto di calcolo: T0+n

Valore quota nel giorno rilevante 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 2015 le commissioni di *performance* maturate sul Fondo sono state di 13.477 Euro per le quote A e 10.891 Euro per le quote B.

**Sezione V**      Altri ricavi ed oneri

<b>II.</b>	Interessi attivi su disponibilità liquide - Interessi attivi su c/c - Interessi attivi su Dep.Future		
<b>II.</b>	Altri ricavi - Arrotondamenti Attivi - Rebates provvigioni di sottoscrizione - Rebates provvigioni di gestione - Rettifica incentive fees - Rettifica equalizzatori - Altri - Arrotondamenti per Rendiconto	1	1
<b>III.</b>	Altri oneri - Arrotondamenti Passivi - Interessi passivi su dispon. Liquide - Rettifica equalizzatori - Altro	-475	-475
	<b>Totale</b>		<b>-474</b>

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

Al 30 dicembre 2015 non sono in essere operazioni a copertura di rischi del portafoglio.

*Oneri di intermediazione*

	Banche Italiane	SIM	Banche e Imprese di Investimento Estere	Altre Controparti	Società del Gruppo
Oneri di Intermediazione	2.103		1.372	33	

*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 30%.

*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 2015 tali valori sono, rispettivamente, 0,9899 e 0,9334.

*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 INDIPENDENTE AI  
SENSI DELL'ART. 14 DEL D.LGS. 27 GENNAIO 2010, N. 39 E  
DELL'ART. 9 DEL D.LGS. 24 FEBBRAIO 1998, N. 58**

**FONDO COMUNE DI INVESTIMENTO MOBILIARE APERTO  
"SOPRARNO REDDITO & CRESCITA"**

**RELAZIONE SULLA RELAZIONE DI GESTIONE  
AL 30 DICEMBRE 2015**

**RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE INDIPENDENTE AI SENSI DELL'ART. 14 DEL D.LGS. 27 GENNAIO 2010, N. 39 E DELL'ART. 9 DEL D.LGS. 24 FEBBRAIO 1998, N. 58**

Ai partecipanti al  
Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Soprarno Reddito & Crescita"

***Relazione sulla relazione di gestione***

Abbiamo svolto la revisione contabile dell'allegata relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Soprarno Reddito & Crescita" ("il Fondo"), costituita dalla situazione patrimoniale, dalla sezione reddituale e dalla nota integrativa, per l'esercizio chiuso al 30 dicembre 2015.

***Responsabilità degli amministratori per la relazione di gestione***

Gli amministratori della Soprarno SGR SpA, Società di Gestione del Fondo, sono responsabili per la redazione della relazione di gestione che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità al Provvedimento emanato dalla Banca d'Italia il 19 gennaio 2015 (di seguito anche il "Provvedimento").

***Responsabilità della società di revisione***

E' nostra la responsabilità di esprimere un giudizio sulla relazione di gestione del Fondo sulla base della revisione contabile. Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) elaborati ai sensi dell'art. 11, comma 3, del D.Lgs. 39/2010. Tali principi richiedono il rispetto di principi etici, nonché la pianificazione e lo svolgimento della revisione contabile al fine di acquisire una ragionevole sicurezza che la relazione di gestione non contenga errori significativi.

La revisione contabile comporta lo svolgimento di procedure volte ad acquisire elementi probativi a supporto degli importi e delle informazioni contenuti nella relazione di gestione. Le procedure scelte dipendono dal giudizio professionale del revisore, inclusa la valutazione dei rischi di errori significativi nella relazione di gestione dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali. Nell'effettuare tali valutazioni del rischio, il revisore considera il controllo interno relativo alla redazione della relazione di gestione del Fondo, che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità al Provvedimento al fine di definire procedure di revisione appropriate alle circostanze, e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno della Società di Gestione del Fondo. La

***PricewaterhouseCoopers SpA***

Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277851 Fax 027785240 Cap. Soc. Euro 6.890.000,00 i.v., C.F. e P.IVA e Reg. Imp. Milano 12979880155 Iscritta al n° 119644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: **Ancona** 60131 Via Sandro Totti 1 Tel. 0712132311 - **Bari** 70122 Via Abate Gimma 72 Tel. 0805640211 - **Bologna** 40126 Via Angelo Finelli 8 Tel. 0516186211 - **Brescia** 25123 Via Borgo Pietro Wuhler 23 Tel. 0303697501 - **Catania** 95129 Corso Italia 302 Tel. 0957532311 - **Firenze** 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 0552482811 - **Genova** 16121 Piazza Piccapietra 9 Tel. 01029041 - **Napoli** 80121 Via dei Mille 16 Tel. 08136181 - **Padova** 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049873481 - **Palermo** 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091349737 - **Parma** 43121 Viale Tanara 20/A Tel. 0521275911 - **Pescara** 65127 Piazza Ettore Troilo 8 Tel. 0854545711 - **Roma** 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06570251 - **Torino** 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011556771 - **Trento** 38122 Via Grazioli 73 Tel. 0461237004 - **Treviso** 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422696911 - **Trieste** 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0403480781 - **Udine** 33100 Via Poscolle 43 Tel. 043225789 - **Verona** 37135 Via Francia 21/C Tel. 0458263001

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



revisione contabile comprende altresì la valutazione dell'appropriatezza dei criteri e delle modalità di valutazione adottati, della ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori, nonché la valutazione della presentazione della relazione di gestione nel suo complesso.

Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti e appropriati su cui basare il nostro giudizio.

#### *Giudizio*

A nostro giudizio, la relazione di gestione fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Soprarno Reddito & Crescita" al 30 dicembre 2015 e del risultato economico per l'esercizio chiuso a tale data, in conformità al Provvedimento emanato dalla Banca d'Italia il 19 gennaio 2015.

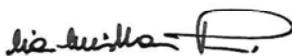
#### ***Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari***

##### *Giudizio sulla coerenza della relazione degli amministratori con la relazione di gestione*

Abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione degli amministratori, la cui responsabilità compete agli amministratori della Società di Gestione del Fondo, con la relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Soprarno Reddito & Crescita" per l'esercizio chiuso al 30 dicembre 2015. A nostro giudizio la relazione degli amministratori è coerente con la relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Soprarno Reddito & Crescita" per l'esercizio chiuso al 30 dicembre 2015.

Milano, 31 marzo 2016

PricewaterhouseCoopers SpA



Lia Lucilla Turri  
(Revisore legale)

**RELAZIONE ANNUALE DI GESTIONE  
AL 30 DICEMBRE 2015  
DEL FONDO  
SOPRARNO TARGET 4% FLESSIBILE**

## Fondo Soprarno Target 4% Flessibile

### Relazione degli Amministratori al Rendiconto del Fondo.

Il Fondo è stato istituito in data 27 marzo 2015 ed ha iniziato la propria operatività il 13 aprile 2015.

È un fondo obbligazionario flessibile con l'obiettivo di ottenere un rendimento annuo del 4%.

Il fondo investe principalmente in strumenti di natura obbligazionari, senza alcun limite di rating, fatto salvo che mantenga una esposizione significativa a titoli obbligazionari di "adeaguata qualità creditizia" (c.d. investment grade) e che attualmente rappresentano circa il 50% della componente obbligazionaria.

Inoltre il Fondo investe in titoli azionari ed è rimasto investito nel corso dell'anno nell'intorno del 15% in tali strumenti, utilizzando strategie con futures ed opzioni per elevare l'esposizione complessiva al rischio azionario.

Per quanto riguarda la componente obbligazionaria si è privilegiato l'investimento in titoli di natura societaria di diversi livelli di rating emessi da Società italiane ed internazionali sui quali poter ottenere dei rendimenti superiori a quelli espressi da titoli governativi di pari durata.

La duration complessiva del portafoglio obbligazionario è poi stata ridotta attraverso l'utilizzo di coperture tramite futures al fine di mantenere esposizione al rischio di credito ma riducendo il rischio di tasso di interesse.

Sono stati acquistati titoli azionari di Società europee di grande capitalizzazione che fossero esposte alle dinamiche del ciclo economico europeo e/o internazionale.

Per quanto riguarda il rischio valutario si è mantenuta una esposizione limitata al dollaro e alla sterlina, coprendo parte delle posizioni detenute in portafoglio.

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 obbligazionari di natura societaria, in obbligazioni bancarie e in titoli azionari europei. Si utilizzeranno strumenti derivati come futures ed opzioni con finalità di copertura dei rischi, a difesa del patrimonio e/o per una efficiente gestione del Fondo stesso.

Soprarno SGR S.p.A. distribuisce i propri prodotti attraverso Banca Ifigest, Nuova Banca Etruria, Banca Federico del Vecchio, Cassa di Risparmio di San Miniato, Suedtirool Bank, Banca Lecchese, IW Bank, On Line Sim, Banca Leonardo e CR Bra; 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 2015 le sottoscrizioni sono ammontate a 31.478.749 Euro, il risultato negativo di gestione a 890.859 Euro, i rimborsi a 67.757 Euro con un valore complessivo netto a fine periodo di 30.520.133 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 19 gennaio 2015, che abroga e sostituisce il Provvedimento della Banca d'Italia dell'8 maggio 2012, come successivamente modificato ed integrato; 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 2015 che risulta, ai sensi del regolamento del Fondo attualmente in vigore, l'ultimo giorno di calcolo del valore della quota per l'anno 2015. 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 2014 il prelievo fiscale sul reddito derivante da fondi comuni d'investimento è calcolato in base all'aliquota del 26%, come dettato dal Decreto Legge "Misure urgenti per la competitività e la giustizia sociale (DL 66/2014)", convertito dalla legge 89/2014, in luogo del precedente 20%, ad esclusione della componente derivante da titoli di Stato italiani ed equiparati e da titoli obbligazionari emessi da Stati ed enti territoriali esteri "white list" i cui redditi, di capitale e diversi, beneficeranno ancora dell'aliquota al 12,50%.

Alla data del 30 giugno 2014 viene calcolato e costituito il c.d. "zainetto fiscale", come reddito di capitale da tassare al 20%, dato dalla moltiplicazione delle quote possedute al 30 giugno 2014 per il provento unitario alla medesima data (differenza tra il prezzo al 30 giugno 2014 ed il prezzo medio di carico).

Firenze, 29 febbraio 2016

Il Consiglio di Amministrazione

RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO				
<b>Soprarno Target 4% Flessibile</b>				
SITUAZIONE PATRIMONIALE				
ATTIVITA'	Situazione al 30-12-2015		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	<b>27.895.449</b>	<b>90,48%</b>		
<b>A1.</b> Titoli di debito	<b>22.256.599</b>	<b>72,19%</b>		
<b>A1.1</b> titoli di Stato	4.014.735	13,02%		
<b>A1.2</b> altri	18.241.864	59,17%		
<b>A2.</b> Titoli di capitale	5.117.050	16,60%		
<b>A3.</b> Parti di OICR	521.800	1,69%		
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>				
<b>B1.</b> Titoli di debito				
<b>B2.</b> Titoli di capitale				
<b>B3.</b> Parti di OICR				
<b>C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>	<b>959.043</b>	<b>3,11%</b>		
<b>C1.</b> Margini presso organismi di compensazione e garanzia	959.043	3,11%		
<b>C2.</b> Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
<b>C3.</b> Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>				
<b>D1.</b> A vista				
<b>D2.</b> Altri				
<b>E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>				
<b>F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'</b>	<b>1.546.086</b>	<b>5,01%</b>		
<b>F1.</b> Liquidità disponibile	1.546.086	5,01%		
<b>F2.</b> Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	3.185.885	10,33%		
<b>F3.</b> Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-3.185.885	-10,33%		
<b>G. ALTRE ATTIVITA'</b>	<b>430.627</b>	<b>1,40%</b>		
<b>G1.</b> Ratei attivi	314.077	1,02%		
<b>G2.</b> Risparmio di imposta				
<b>G3.</b> Altre	116.550	0,38%		
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>30.831.205</b>	<b>100,00%</b>		

<b>PASSIVITA' E NETTO</b>	Situazione al 30-12-2015	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
<b>H. FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>		
<b>I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>		
<b>L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>	<b>288.982</b>	
<b>L1.</b> Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	288.982	
<b>L2.</b> Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
<b>M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI</b>		
<b>M1.</b> Rimborsi richiesti e non regolati		
<b>M2.</b> Proventi da distribuire		
<b>M3.</b> Altri		
<b>N. ALTRE PASSIVITA'</b>	<b>22.090</b>	
<b>N1.</b> Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	22.090	
<b>N2.</b> Debiti di imposta		
<b>N3.</b> Altre		
<b>N4.</b> Vendite allo scoperto		
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>311.072</b>	
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO Classe A</b>	<b>1.366.553</b>	
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO Classe B</b>	<b>29.153.580</b>	
<b>Numero delle quote in circolazione Classe A</b>	<b>284.008,910</b>	
<b>Numero delle quote in circolazione Classe B</b>	<b>6.002.099,366</b>	
<b>Valore unitario delle quote Classe A</b>	<b>4,812</b>	
<b>Valore unitario delle quote Classe B</b>	<b>4,857</b>	

<b>Movimenti delle quote nell'esercizio</b>	
<b>Quote emesse Classe A</b>	284.008,910
<b>Quote emesse Classe B</b>	6.015.802,096
<b>Quote rimborsate Classe A</b>	
<b>Quote rimborsate Classe B</b>	13.702,730

Il Fondo ha iniziato la propria operatività in data 13/04/2015 e, pertanto, trattandosi del primo rendiconto, non è possibile effettuare un raffronto con il periodo precedente.

RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO Soprarno Target 4% Flessibile  
SEZIONE REDDITUALE

	Relazione dal 13-04-2015 al 30-12-2015	Relazione esercizio precedente	
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	<b>-753.604</b>		
<b>A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI</b>	<b>698.347</b>		
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	578.674		
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale	118.013		
A1.3 Proventi su parti di OICR	1.661		
<b>A2. UTILE/PERDITE DA REALIZZI</b>	<b>-177.668</b>		
A2.1 Titoli di debito	-48.275		
A2.2 Titoli di capitale	-58.443		
A2.3 Parti di OICR	-70.950		
<b>A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE</b>	<b>-1.274.283</b>		
A3.1 Titoli di debito	-664.216		
A3.2 Titoli di capitale	-594.267		
A3.3 Parti di OICR	-15.800		
<b>A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>			
<b>Risultato gestione strumenti finanziari quotati</b>		<b>-753.604</b>	
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>			
<b>B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI</b>			
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito			
B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale			
B1.3 Proventi su parti OICR			
<b>B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI</b>			
B2.1 Titoli di debito			
B2.2 Titoli di capitale			
B2.3 Parti di OICR			
<b>B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE</b>			
B3.1 Titoli di debito			
B3.2 Titoli di capitale			
B3.3 Parti di OICR			
<b>B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>			
<b>Risultato gestione strumenti finanziari non quotati</b>			
<b>C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA</b>	<b>126.737</b>		
<b>C1. RISULTATI REALIZZATI</b>	<b>121.936</b>		
C1.1 Su strumenti quotati	121.936		
C1.2 Su strumenti non quotati			
<b>C2. RISULTATI NON REALIZZATI</b>	<b>4.801</b>		
C2.1 Su strumenti quotati	4.801		
C2.2 Su strumenti non quotati			

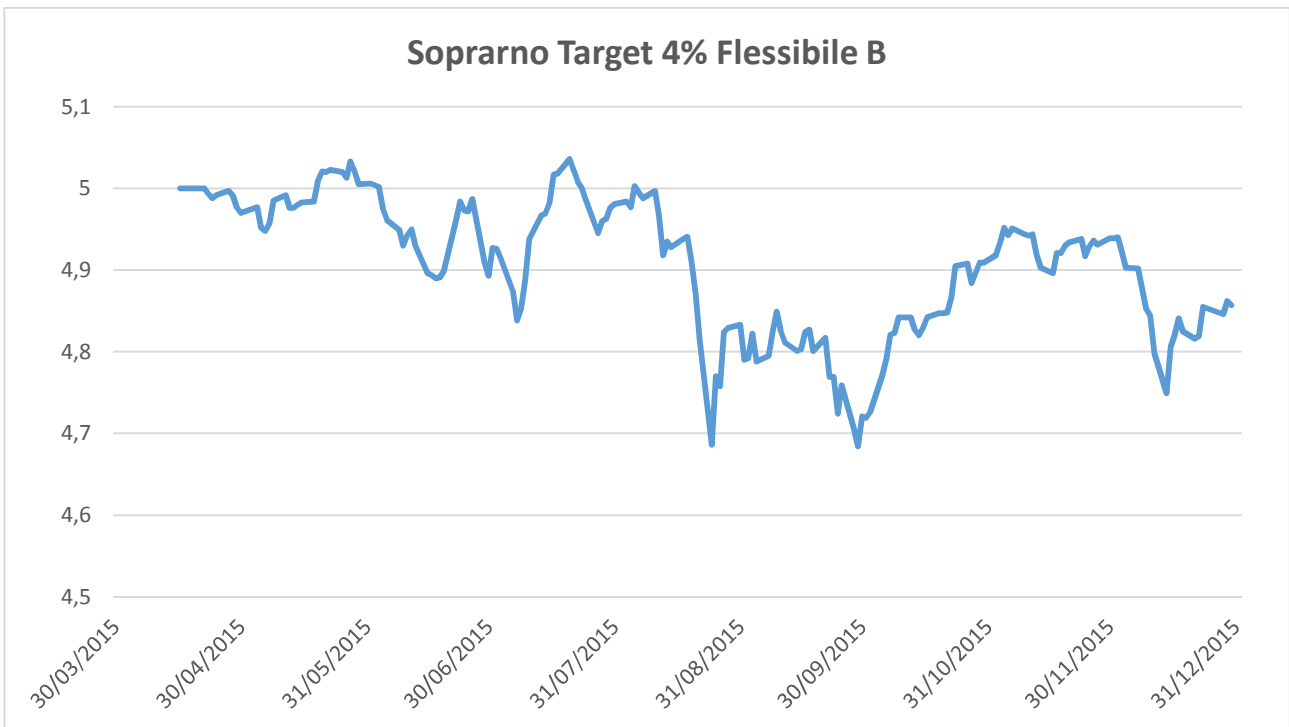
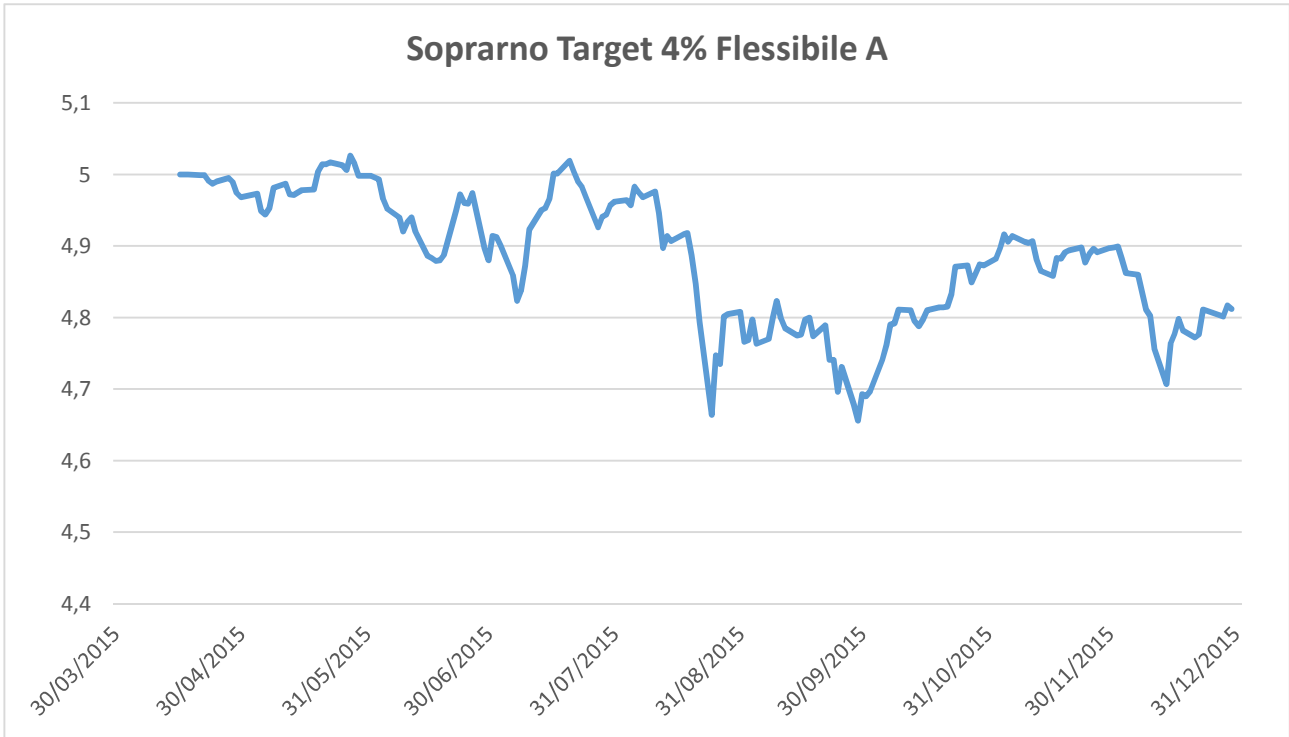
	Relazione dal 13-04-2015 al 30-12-2015		Relazione esercizio precedente	
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>	<b>71</b>			
<b>D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI</b>	71			
<b>E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI</b>	<b>-85.986</b>			
<b>E1. OPERAZIONI DI COPERTURA</b>	<b>45.696</b>			
<b>E1.1</b> Risultati realizzati	-69.820			
<b>E1.2</b> Risultati non realizzati	115.516			
<b>E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA</b>				
<b>E2.1</b> Risultati realizzati				
<b>E2.2</b> Risultati non realizzati				
<b>E3. LIQUIDITA'</b>	<b>-131.682</b>			
<b>E3.1</b> Risultati realizzati	-127.727			
<b>E3.2</b> Risultati non realizzati	-3.955			
<b>F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE</b>				
<b>F1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE</b>				
<b>F2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI</b>				
<b>Risultato lordo della gestione di portafoglio</b>		<b>-712.782</b>		
<b>G. ONERI FINANZIARI</b>	<b>-4.991</b>			
<b>G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>	-4.991			
<b>G2. ALTRI ONERI FINANZIARI</b>				
<b>Risultato netto della gestione di portafoglio</b>		<b>-717.773</b>		
<b>H. ONERI DI GESTIONE</b>	<b>-172.611</b>			
<b>H1. PROVVISORIE DI GESTIONE SGR</b>				
Classe A	-8.160			
Classe B	-93.533			
<b>H2. COMMISSIONI DI BANCA DEPOSITARIA</b>	-9.244			
<b>H3. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO</b>	-576			
<b>H4. ALTRI ONERI DI GESTIONE</b>	-61.098			
<b>I. ALTRI RICAVI ED ONERI</b>	<b>-475</b>			
<b>I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITA' LIQUIDE</b>				
<b>I2. ALTRI RICAVI</b>				
<b>I3. ALTRI ONERI</b>	-475			
<b>Risultato della gestione prima delle imposte</b>		<b>-890.859</b>		
<b>L. IMPOSTE</b>				
<b>L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO</b>				
<b>L2. RISPARMIO DI IMPOSTA</b>				
<b>L3. ALTRE IMPOSTE</b>				
<b>Utile/perdita dell'esercizio</b>		<b>-890.859</b>		
Classe A		-33.447		
Classe B		-857.412		

**Il Fondo ha iniziato la propria operatività in data 13/04/2015 e, pertanto, trattandosi del primo rendiconto, non è possibile effettuare un raffronto con il periodo precedente.**

## NOTA INTEGRATIVA

### INDICE DELLA NOTA INTEGRATIVA

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

**Parte A**    ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA


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

Il Fondo ha iniziato la propria operatività il 13 aprile 2015, pertanto non è possibile calcolare il rendimento medio composto su base annua dello stesso negli ultimi 3 anni.

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

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

Classe	Minimo	Massimo	Chiusura esercizio
A	4,656	5,026	4,812
B	4,684	5,036	4,857

### 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 titoli obbligazionari societari e titoli azionari sottovalutati.

La strategia di investimento ha sottopesato nel corso dei primi mesi di attività del Fondo la componente azionaria che si è attestata a livelli inferiori al 20% e ha privilegiato l'investimento in titoli obbligazionari con livelli di rating inferiori all'investment grade (attualmente rappresentano circa il 50% del portafoglio obbligazionario).

Nel corso degli ultimi mesi dell'anno che hanno visto un incremento significativo della volatilità sui mercati azionari, si è mantenuto un approccio prudente all'investimento azionario, utilizzando tecniche di gestione in prodotti derivati con finalità di efficiente gestione del portafoglio.

Relativamente alla componente valutaria, si è mantenuta una limitata esposizione al Dollaro e alla Sterlina durante tutto l'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 obbligazionari 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 2016 un livello di Duration complessiva "moderato".

Le scelte gestionali hanno privilegiato:

- per la componente azionaria, titoli azionari europei domestici esposti alla stabilizzazione e ripresa dei consumi e titoli di settori ciclici esposti principalmente ai mercati globali (mining);
- per la componente obbligazionaria, il Fondo ha mantenuto una posizione lunga su titoli obbligazionari societari Italiani e internazionali con interessanti rendimenti. La duration complessiva del portafoglio obbligazionario è stata mantenuta "moderata" nel corso di tutto il 2015.



### **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 2015:

- principalmente investe in obbligazioni governative e in obbligazioni societarie area euro. Il fondo investe in titoli subordinati e Co.Co;
- riguardo alle aree geografiche di riferimento, il fondo investe nelle tre aree geografiche principali (Europa, USA e Giappone) e fino al 5% nei mercati emergenti;
- con un investimento massimo in azioni pari al 20%;
- 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 1,2. 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 20%;
- il rischio di cambio viene gestito attivamente, con tecniche di copertura del rischio parte obbligazionaria 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%. 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.

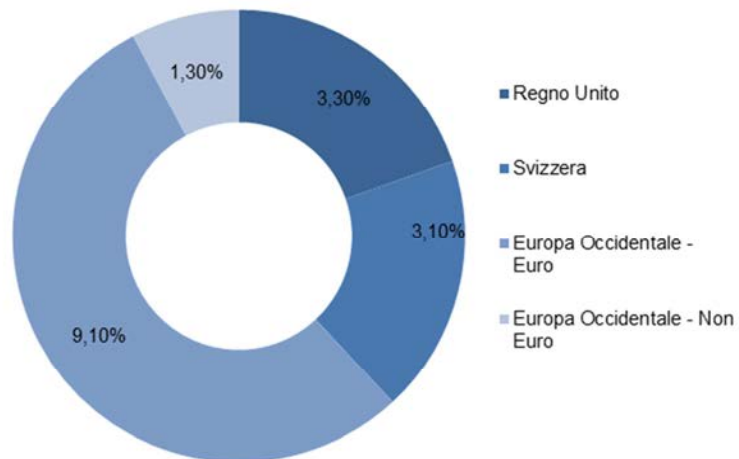
### **Compravendita di divisa a termine**

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.

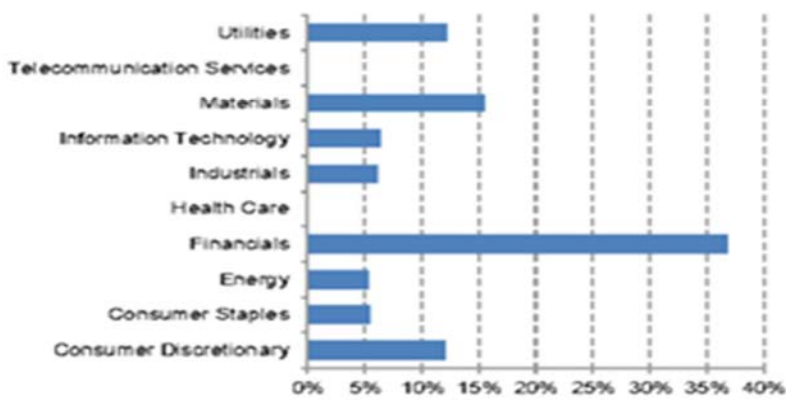
Gli acquisti e le vendite di strumenti finanziari sono contabilizzati nel portafoglio del Fondo sulla base della data di effettuazione dell'operazione, indipendentemente dalla data di regolamento dell'operazione stessa.

## Sezione II Le attività

*Aree geografiche verso cui sono orientati gli investimenti*



*Settori economici di impiego delle risorse del Fondo*



N.	Denominazione titolo	Valore	Percentuale
1	CTZ_ZC_29AP2016	2.500.950	8,11%
2	BTP_2,25%_15MG2016	1.513.785	4,91%
3	hsbc_5,25%_Perp	988.270	3,21%
4	san_6,25%_perp	939.310	3,05%
5	AXA_5,5%_Perp_NC19	917.811	2,98%
6	ans_2,875%_ap20	799.704	2,59%
7	Enel_fl_10ST2075	732.916	2,38%
8	BNP_FF_Perp	718.774	2,33%
9	AssGen_Float_Perp	685.023	2,22%
10	FNC_4,875%_24MZ2025	668.568	2,17%
11	Piaggi_4,625%_15AP21	616.224	2,00%
12	us_5,75%_Perp_NC24	582.702	1,89%
13	AFFP_6,25%_Perp_NC20	556.338	1,80%
14	FFIN_4,75%_22MZ2021	535.670	1,74%
15	Sali_6,125%_01AG2018	533.195	1,73%
16	iShares_EURO_STOXX_B	521.800	1,69%
17	BARC_ff_perpet	508.005	1,65%
18	BPIM_2,75%_27LG2020	500.270	1,62%
19	pry_2,5%_ap22	496.670	1,61%
20	UCGL_6%_31OT2017	478.917	1,55%
21	TITIM_7,2%_18LG36	463.564	1,50%
22	JAG_3,5%_15MZ2020	449.332	1,46%
23	Bomb_6,125%_15MG2021	436.155	1,41%
24	UCG_8%_Perp_NC24	434.972	1,41%
25	Exor_Ord	420.900	1,37%
26	FiatNA_5,625%_12GN17	420.576	1,36%
27	VW_3,25%_10MG2018	417.960	1,36%
28	PGF_fl_15GE2019	417.024	1,35%
29	CPRIM_2,75%_30ST20	410.636	1,33%
30	VW_1,875%_15MG2017	404.532	1,31%
31	Rio_Tinto_Plac	398.176	1,29%
32	Swiss_Reinsurance_Co	363.048	1,18%
33	EBAY_4%_15LG2042	362.122	1,17%
34	E.ON_SE_(DE)	357.240	1,16%
35	Autogrill_SpA	352.800	1,14%
36	Nokia_Oyj_(FH)	329.750	1,07%
37	G_5,5%_OT47_NC27	317.913	1,03%
38	Airbus_Group_NV	312.900	1,01%
39	BPIM_2,625%_21ST2018	302.745	0,98%
40	Ast_7,125%_01DC20	297.405	0,96%
41	HSBC_Holdings_Plac_LN	291.494	0,95%
42	Poste_Italiane_Spa	284.000	0,92%
43	Muenchener_Rueckver	276.825	0,90%
44	ENI_SpA	276.000	0,90%
45	Nestle_Sa-Reg	275.754	0,89%
46	Electricite_de_Franc	269.600	0,87%
47	Cie_Financiere_Riche	266.691	0,87%
48	AAL_4,625%_01MZ20	262.562	0,85%
49	CNH_4,375%_06NV2020	259.220	0,84%
50	BHP_Billiton_Plac	257.659	0,84%
51	Bca_Monte_Dei_Paschi	246.400	0,80%
52	ASSG_4,125%_04MG2026	214.326	0,70%
53	APPL_3,85%_04MG2043	212.356	0,69%
54	Exor_2,125%_02DC2022	199.014	0,65%
55	OMV_Perp_em15_NC25	194.544	0,63%
56	GE_fl_05MG2026	169.678	0,55%
57	Norsk_Hydro_ASA	137.812	0,45%
58	assgen_fl_perp	135.406	0,44%
59	atl_1,875%_nv25	101.221	0,33%
60	FCA_1,25%_gn18	100.235	0,33%
	<b>Tot. Strumenti Finanziari</b>	<b>27.895.449</b>	<b>90,48%</b>
	<b>Totale Attività</b>	<b>30.831.205</b>	

## II.1 Strumenti finanziari quotati

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

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Altri paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli di debito:				
- di Stato	4.014.735			
- di altri enti pubblici	732.916			
- di banche	1.237.987	2.645.006		
- di altri	6.058.006	5.445.279	2.122.669	
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto	1.580.100	2.493.645	1.043.305	
- con voto limitato				
- altri				
Parti di OICR:				
-OICVM		521.800		
-FIA aperti retail				
- altri				
Totali:				
- in valore assoluto	13.623.745	11.105.730	3.165.974	
- in percentuale del totale delle attività	44,19%	36,02%	10,27%	

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

	Mercato di quotazione			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli quotati	5.764.513	18.815.134	3.315.802	
Titoli in attesa di quotazione				
Totali:				
- in valore assoluto	5.764.513	18.815.134	3.315.802	
- in percentuale del totale delle attività	18,70%	61,03%	10,75%	

### Movimenti dell'esercizio

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito		
- titoli di Stato	10.686.661	6.716.270
- altri	21.014.250	2.015.551
Titoli di capitale	9.123.865	3.354.104
Parti di OICR	1.486.350	877.800
Totale	42.311.126	12.963.726

### II.2 Strumenti finanziari non quotati

Al 30 dicembre 2015 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 2015 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	4.522.740	2.179.243	9.573.714
Dollaro USA	586.701	2.108.622	1.732.234
Yen			
Sterlina inglese			1.553.345
Franco svizzero			
Altre valute			

**II.4 Strumenti finanziari derivati**

Valore patrimoniale degli strumenti finanziari derivati			
	Margini	Strumenti finanziari quotati	Strumenti finanziari non quotati
Operazioni su tassi di interesse: - <i>future</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili - opzioni su tassi e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili			
Operazioni su tassi di cambio: - <i>future</i> su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili			
Operazioni su titoli di capitale: - <i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili	959.043		
Altre operazioni - <i>future</i> - opzioni - <i>swap</i>			



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			959.043		
Altre operazioni - <i>future</i> - opzioni - <i>swap</i>					

### Tipologia di contratti - Attività ricevute in garanzia

Alla data del 30 dicembre 2015 non sono presenti attività ricevute in garanzia.

## II.5 Depositi bancari

Al 30 dicembre 2015 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 2015 nel portafoglio del Fondo non vi sono contratti in essere.

## II.8 Posizione netta di liquidità

<b>F1.</b> Liquidità disponibile		1.546.086
- EUR	1.512.232	
- CHF	12.652	
- GBP	12.763	
- HKD		
- SEK		
- YEN		
- USD	8.224	
- DKK		
- NOK	216	
- AUD		
- NZD		
- Altre		
<b>F2.</b> Liquidità da ricevere per operazioni da regolare		3.185.885
- Proventi da Incassare		
- c/Val- da Ricevere Vendite	3.185.885	
- Val- da Ricevere PT Venduti Termine		
- Val- da Ricevere		
<b>F3.</b> Liquidità impegnata per operazioni da regolare		-3.185.885
- Oneri da Pagare		
- Divise da Consegnare Vendite		
- Val- da consegnare PT Acq- Termine		
- Val- da consegnare	-3.185.885	
<b>TOTALE</b>		1.546.086

**II.9** Altre attività

<b>G1.</b> Ratei attivi		314.077
. Interessi su Titoli	314.077	
. Interessi su Disp liquide		
. Altri		
<b>G2.</b> Risparmio d'imposta		
. Imposta 461 sul Risultato Anno Precedente		
. Imposta 12,5% Risultato di Gestione		
<b>G3.</b> Altre		116.550
. Crediti per quote da ricevere		
. Plusvalenze su operazioni pending		
. Ratei Plus Vendite Divise Non Copertura	115.516	
. Spese stampa prospetti	1.034	
. Equalizzatori		
. Crediti per vendite da regolare		
. Proventi da prestito titoli		
. Plusvalenze da DCS		
. Altre		
<b>TOTALE</b>		<b>430.627</b>

**Sezione III** Le passività

**III.1** Finanziamenti ricevuti

Non sono in essere, a fine esercizio, finanziamenti. In casi di temporanei scoperti, la voce viene alimentata dall'utilizzo del fido concesso dalla Banca Depositaria sui conti correnti intestati ai Fondi.

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

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

**III.3** Operazioni di prestito titoli

Nel corso dell'esercizio non si sono avviate operazioni di prestito titoli.  
Al 30 dicembre 2015 nel portafoglio del Fondo non vi sono contratti in essere.

**III.4 Strumenti finanziari derivati**

<b>Valore patrimoniale degli strumenti finanziari derivati</b>		
	<b>Strumenti finanziari quotati</b>	<b>Strumenti finanziari non quotati</b>
Operazioni su tassi di interesse: - <i>future</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili - opzioni su tassi e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili		
Operazioni su tassi di cambio: - <i>future</i> su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili		
Operazioni su titoli di capitale: - <i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili	288.982	
Altre operazioni - <i>future</i> - opzioni - <i>swap</i>		

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 - <i>opzioni</i> 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 - <i>opzioni</i> 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 - <i>opzioni</i> su titoli di capitale e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili			288.982		
Altre operazioni - <i>future</i> - <i>opzioni</i> - <i>swap</i>					

### III.5 Debiti verso partecipanti

Alla data del 30 dicembre 2015 non sono presenti debiti verso partecipanti.

**III.6**      Altre passività

<b>N1.</b>	Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati		22.090
	- Rateo Interessi Passivi c/c		
	- Rateo Provvigioni di Gestione		
	Classe A	1.945	
	Classe B	10.575	
	- Rateo Provvigioni di Incentivo		
	Classe A		
	Classe B		
	- Rateo Oneri Banca Depositaria	1.084	
	- Rateo Costo Società di Revisione	8.485	
	- Rateo Spese Stampa Prospetti		
	- Altri oneri di gestione		
<b>N2.</b>	Debiti di imposta		
	- Imposta 12,5% Risultato di Gestione		
	- Ritenuta 27% Interessi Attivi di c/c		
<b>N3.</b>	Altre		
	- Commissioni su Operazioni Titoli		
	- Arrotondamenti per Rendiconto		
	- Ratei Minus Vendite Divise Copertura		
	- Rimborsi da regolare		
	- Incentive Fees		
	- Maturato PcT passivi		
	- Altri debiti verso l'Erario		
	- Altri oneri		
	Totale		22.090

**Sezione IV Il valore complessivo netto**

<b>Quote detenute da Investitori Qualificati</b>		
Denominazione Investitore	N° Quote	Percentuale
Numero Quote in Circolazione		
Classe A	284.008,910	
Classe B	6.002.099,366	
di cui:		
detenute da Investitori Qualificati		
Classe A	284.008,910	100,00%
Classe B	6.002.099,366	100,00%

<b>Frazione Fondo Detenuta da Soggetti Non Residenti</b>		
	N° Quote	Percentuale
Numero Quote in Circolazione		
Classe A	284.008,910	
Classe B	6.002.099,366	
di cui:		
detenute da Soggetti Non Residenti		
Classe A		
Classe B		

<b>Variazione del patrimonio netto</b>			
	Anno dal 13 aprile 2015 (ultimo esercizio)	Anno (penultimo esercizio)	Anno (terzultimo esercizio)
Patrimonio netto a inizio periodo			
Incrementi:			
a) sottoscrizioni:			
- sottoscrizioni singole	31.478.749		
- piani di accumulo			
- <i>switch</i> in entrata			
b) risultato positivo della gestione			
Decrementi:			
a) rimborsi:			
- riscatti	-67.757		
- piani di rimborso			
- <i>switch</i> in uscita			
b) proventi distribuiti			
c) risultato negativo della gestione	-890.859		
Patrimonio netto a fine periodo	30.520.133		

**Sezione V** Altri dati patrimoniali

**V.1** Ammontare dell'impegno

	Ammontare dell'impegno	
	Valore assoluto	% del Valore Complessivo Netto
Operazioni su tassi di interesse: - <i>future</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili - opzioni su tassi e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili	9.347.973	30,63%
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	2.793.130	9,15%
Altre operazioni - <i>future</i> e contratti simili - opzioni e contratti simili - <i>swap</i> e contratti simili		

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

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	TO TALE	Finanziamenti ricevuti	Altre passività	TO TALE
Euro	19.659.156		2.576.509	22.235.666		22.090	22.090
Dollaro USA	4.411.083		183.857	4.594.940			
Sterlina Inglese	2.500.675		153.102	2.653.777			
Franco Svizzero	905.493		12.652	918.145			
Dollaro HK							
Corona Svedese							
Yen							
Corona Danese							
Corona Norvegese	130.060		9.636	139.695			
Zloty Polacco							
Altre divise							
<b>Totale</b>	<b>27.606.467</b>		<b>2.935.757</b>	<b>30.542.223</b>		<b>22.090</b>	<b>22.090</b>

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

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

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

Risultato complessivo delle operazioni su:	Utile/perdita da realizzi	di cui: per variazione dei tassi di cambio	Plus/ minusvalenze	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
<b>A. Strumenti finanziari quotati</b>				
1. Titoli di debito	-48.275	7.016	-664.216	88.927
2. Titoli di capitale	-58.443		-594.267	-77.937
3. Parti di OICR	-70.950		-15.800	
- OICVM	-70.950		-15.800	
- FIA				
<b>B. Strumenti finanziari non quotati</b>				
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR				

**I.2 Strumenti finanziari derivati**

<b>Risultato degli strumenti finanziari derivati</b>				
	<b>Con finalità di copertura (sottovoci A4 e B4)</b>		<b>Senza finalità di copertura (sottovoci C1 e C2)</b>	
	<b>Risultati realizzati</b>	<b>Risultati non realizzati</b>	<b>Risultati realizzati</b>	<b>Risultati non realizzati</b>
Operazioni su tassi di interesse:  - <i>future</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili  - opzioni su tassi e altri contratti simili  - <i>swap</i> e altri contratti simili			-73.415	
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			195.351	4.801
Altre operazioni:  - <i>future</i>  - opzioni  - <i>swap</i>				

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

**Sezione II** Depositi bancari

## Flussi registrati nell'esercizio

	Durata dei depositi				Totale
	Depositi a vista o rimborsabili con preavviso inferiore a 24 ore	Depositi rimborsabili con preavviso da 1 a 15 giorni	Depositi a termine con scadenza da 15 giorni a 6 mesi	Depositi a termine con scadenza da 6 a 12 mesi	
Cassa di Risparmio di San Miniato					
- versamenti	3.500.000				3.500.000
- prelevamenti	(3.500.071)				(3.500.071)
Totale					
- versamenti	3.500.000				3.500.000
- prelevamenti	(3.500.071)				(3.500.071)

## Consistenze a fine esercizio

	Durata dei depositi				Totale
	Depositi a vista o rimborsabili con preavviso inferiore a 24 ore	Depositi rimborsabili con preavviso da 1 a 15 giorni	Depositi a termine con scadenza da 15 giorni a 6 mesi	Depositi a termine con scadenza da 6 a 12 mesi	
Cassa di Risparmio di San Miniato	71				71
Totale	71				71

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

Nel corso del 2015 non sono state effettuate operazioni di pronti contro termine e operazioni assimilate, né di prestito titoli.

<b>Risultato della gestione cambi</b>		
<b>OPERAZIONI DI COPERTURA</b>	<b>Risultati realizzati</b>	<b>Risultati non realizzati</b>
Operazioni a termine	-69.820	115.516
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio:		
- <i>future</i> su valute e altri contratti simili		
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
- <i>swap</i> e altri contratti simili		
<b>OPERAZIONI NON DI COPERTURA</b>		
Operazioni a termine		
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio non aventi finalità di copertura:		
- <i>future</i> su valute e altri contratti simili		
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
- <i>swap</i> e altri contratti simili		
<b>LIQUIDITA'</b>	-127.727	-3.955

<b>G1-</b> INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI		-4.991
- Interessi Passivi su Finanziamenti	-4.991	
<b>G2-</b> ALTRI ONERI FINANZIARI		
- Oneri su Pronti c/Termine		
Totale		-4.991

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

ONERI DI GESTIONE	Importi complessivamente corrisposti			Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR				
	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto(media di periodo)	% sul valore dei beni negoziati	% sul valore del finanziamento	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto(media di periodo)	% sul valore dei beni negoziati	% sul valore del finanziamento
1) Provvigioni di gestione	102	0,34%						
Provvigioni di base	102	0,34%						
2) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe		0,00%						
3) Compenso della banca depositaria	9	0,03%						
4) Spese di revisione del fondo	14	0,05%						
5) Spese legali e giudiziarie		0,00%						
6) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	1	0,00%						
7) Altri oneri gravanti sul fondo	14	0,05%						
Contributo Consob								
Oneri bancari diversi	2	0,01%						
FTT Italia	5	0,02%						
Spese C/Parte	7	0,02%						
Commissioni di collocamento								
<b>COSTI RICORRENTI TO TALI (SOMMA DA 1 A 7)</b>	<b>140</b>	<b>0,46%</b>						
8) Provvigioni d'incentivo								
9) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari	33	0	0,26%					
di cui: -su titoli azionari	13		0,10%					
-su titoli di debito	2		0,00%					
-su OICR	0		0,00%					
-su derivati	19		0,15%					
-su altri (specificare)								
10) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo	5							
11) Oneri fiscali di pertinenza del fondo								
<b>TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 11)</b>	<b>178</b>	<b>0,59%</b>						
<b>Valore complessivo netto medio di periodo</b>	<b>30.086</b>							

(\*) Gli oneri di negoziazione non risultano evidenziabili per tutte quelle transazioni effettuate su strumenti finanziari i cui prezzi sono espressi secondo modalità che già includono, nel prezzo della transazione, le relative commissioni di intermediazione (es. divise, opzioni su tassi di cambio, opzioni OTC, titoli di Stato, ...).

## IV.2 Provvigioni di incentivo

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

L'obiettivo di rendimento su base annuale è il 4% 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 0,0109% 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 2015 il fondo non ha maturato *commissioni di performance*.

**Sezione V**      Altri ricavi ed oneri

<b>II.</b> Interessi attivi su disponibilità liquide - Interessi attivi su c/c - Interessi attivi su Dep.Future		
<b>II.</b> Altri ricavi - Arrotondamenti Attivi - Rebates provvigioni di sottoscrizione - Rebates provvigioni di gestione - Rettifica incentive fees - Rettifica equalizzatori - Altri - Arrotondamenti per Rendiconto		
<b>III.</b> Altri oneri - Arrotondamenti Passivi - Interessi passivi su dispon. Liquide - Rettifica equalizzatori - Altro	-475	-475
Totale		-475



**Parte D** ALTRE INFORMAZIONI

*Operazioni a Copertura di Rischi del Portafoglio*

	<b>Importo</b>	<b>Valore Sottostante</b>	<b>% Coperture</b>
Contratti in essere alla fine dell'esercizio:  Operazioni di Copertura - CHF - GBP - JPY - PLN - USD - HKD - SEK - DKK - NOK  Operaz. a Termine su Valute - CHF - GBP - JPY - PLN - USD - HKD - SEK - DKK - NOK			
	980.000	808.771	121,17%
	2.030.000	2.729.722	74,37%
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			
	714.346	808.771	88,32%
	1.940.325	2.729.722	71,08%

*Oneri di intermediazione*

	Banche Italiane	SIM	Banche e Imprese di Investimento Estere	Altre Controparti	Società del Gruppo
Oneri di Intermediazione	1.419		23.959	7.881	

*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 79%.

*Livello massimo e medio della leva finanziaria*

Il livello massimo e medio di leva finanziaria che il Fondo ha raggiunto nel periodo viene calcolato come rapporto tra la somma delle posizioni lunghe e corte (comprendente dei prodotti derivati) e il valore complessivo netto del Fondo, indicando le operazioni poste in essere con finalità di copertura. Per il 2015 tali valori sono, rispettivamente, 0,957 e 0,827.

*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 INDIPENDENTE AI  
SENSI DELL'ART. 14 DEL D.LGS. 27 GENNAIO 2010, N. 39 E  
DELL'ART. 9 DEL D.LGS. 24 FEBBRAIO 1998, N. 58**

**FONDO COMUNE DI INVESTIMENTO MOBILIARE APERTO  
"SOPRARNO TARGET 4% FLESSIBILE"**

**RELAZIONE SULLA RELAZIONE DI GESTIONE  
AL 30 DICEMBRE 2015**

**RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE INDIPENDENTE AI SENSI DELL'ART. 14 DEL D.LGS. 27 GENNAIO 2010, N. 39 E DELL'ART. 9 DEL D.LGS. 24 FEBBRAIO 1998, N. 58**

Ai partecipanti al  
Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Soprarno Target 4% Flessibile"

***Relazione sulla relazione di gestione***

Abbiamo svolto la revisione contabile dell'allegata relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Soprarno Target 4% Flessibile" ("il Fondo"), costituita dalla situazione patrimoniale, dalla sezione reddituale e dalla nota integrativa, per il periodo dal 13 aprile 2015, data di inizio operatività, al 30 dicembre 2015.

***Responsabilità degli amministratori per la relazione di gestione***

Gli amministratori della Soprarno SGR SpA, Società di Gestione del Fondo, sono responsabili per la redazione della relazione di gestione che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità al Provvedimento emanato dalla Banca d'Italia il 19 gennaio 2015 (di seguito anche il "Provvedimento").

***Responsabilità della società di revisione***

E' nostra la responsabilità di esprimere un giudizio sulla relazione di gestione del Fondo sulla base della revisione contabile. Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) elaborati ai sensi dell'art. 11, comma 3, del D.Lgs. 39/2010. Tali principi richiedono il rispetto di principi etici, nonché la pianificazione e lo svolgimento della revisione contabile al fine di acquisire una ragionevole sicurezza che la relazione di gestione non contenga errori significativi.

La revisione contabile comporta lo svolgimento di procedure volte ad acquisire elementi probativi a supporto degli importi e delle informazioni contenuti nella relazione di gestione. Le procedure scelte dipendono dal giudizio professionale del revisore, inclusa la valutazione dei rischi di errori significativi nella relazione di gestione dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali. Nell'effettuare tali valutazioni del rischio, il revisore considera il controllo interno relativo alla redazione della relazione di gestione del Fondo, che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità al Provvedimento al fine di definire procedure di revisione appropriate alle circostanze, e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno della Società di Gestione del Fondo. La

***PricewaterhouseCoopers SpA***

Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277851 Fax 027785240 Cap. Soc. Euro 6.890.000,00 i.v., C.F. e P.IVA e Reg. Imp. Milano 12979880155 Iscritta al n° 119644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: **Ancona** 60131 Via Sandro Totti 1 Tel. 0712132311 - **Bari** 70122 Via Abate Gimma 72 Tel. 0805640211 - **Bologna** 40126 Via Angelo Finelli 8 Tel. 0516186211 - **Brescia** 25123 Via Borgo Pietro Wührer 23 Tel. 0303697501 - **Catania** 95129 Corso Italia 302 Tel. 0957532311 - **Firenze** 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 0552482811 - **Genova** 16121 Piazza Piccapietra 9 Tel. 01029041 - **Napoli** 80121 Via dei Mille 16 Tel. 08136181 - **Padova** 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049873481 - **Palermo** 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091349737 - **Parma** 43121 Viale Tanara 20/A Tel. 0521275911 - **Pescara** 65127 Piazza Ettore Troilo 8 Tel. 0854545711 - **Roma** 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06570251 - **Torino** 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011556771 - **Trento** 38122 Via Grazioli 73 Tel. 0461237004 - **Treviso** 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422696911 - **Trieste** 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0403480781 - **Udine** 33100 Via Poscolle 43 Tel. 043225789 - **Verona** 37135 Via Francia 21/C Tel. 0458263001

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



revisione contabile comprende altresì la valutazione dell'appropriatezza dei criteri e delle modalità di valutazione adottati, della ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori, nonché la valutazione della presentazione della relazione di gestione nel suo complesso.

Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti e appropriati su cui basare il nostro giudizio.

#### *Giudizio*

A nostro giudizio, la relazione di gestione fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Soprarno Target 4% Flessibile" al 30 dicembre 2015 e del risultato economico per il periodo dal 13 aprile 2015, data di inizio operatività, al 30 dicembre 2015, in conformità al Provvedimento emanato dalla Banca d'Italia il 19 gennaio 2015.

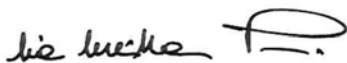
#### ***Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari***

##### *Giudizio sulla coerenza della relazione degli amministratori con la relazione di gestione*

Abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione degli amministratori, la cui responsabilità compete agli amministratori della Società di Gestione del Fondo, con la relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Soprarno Target 4% Flessibile" per l'esercizio chiuso al 30 dicembre 2015. A nostro giudizio la relazione degli amministratori è coerente con la relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Soprarno Target 4% Flessibile" per il periodo dal 13 aprile 2015, data di inizio operatività, al 30 dicembre 2015.

Milano, 31 marzo 2016

PricewaterhouseCoopers SpA



Lia Lucilla Turri  
(Revisore legale)

**RELAZIONE ANNUALE DI GESTIONE  
AL 30 DICEMBRE 2015  
DEL FONDO  
SOPRARNO ORIZZONTE ATTIVO**

**Fondo Soprarno Orizzonte Attivo**  
**Relazione degli Amministratori al Rendiconto del Fondo.**

Il Fondo è stato istituito in data 27 marzo 2015 e ha iniziato la propria operatività il 1 maggio 2015. Il Fondo è un fondo multiasset a scadenza predefinita (5 anni e 6 mesi) e alla scadenza prevista (30 dicembre 2020) confluirà nel Fondo Soprarno Inflazione +1.5%.

L'asset allocation del Fondo comprende un investimento in obbligazioni (governative e corporate) pari al 60%, in azioni pari al 30% e in commodities per il 10% del NAV.

Nel corso del 2015 è stata gradualmente raggiunta l'asset allocation desiderata.

In particolare, per quanto riguarda la componente obbligazionaria si è privilegiato l'investimento in obbligazioni governative con scadenze comprese tra 3 e 5 anni e obbligazioni corporate con scadenze inferiori per ottenere un livello di duration contenuto ed in linea con le indicazioni di asset allocation (pari a circa 2 anni).

Sono stati acquistati titoli azionari di Società europee ed americane di grande capitalizzazione e con bilanci solidi e politiche di dividendi generose e sostenibili ed esposte alle dinamiche del ciclo economico europeo ed americano. La componente azionaria è stata completata introducendo una posizione in Fondi Soprarno al fine di raggiungere un'esposizione azionaria complessiva pari al 27% del Fondo.

Rispetto all'asset allocation strategica del Fondo, si è mantenuto il sottopeso sulle commodities il cui peso è pari a circa il 5% del Fondo ed è costituito da un ETC LYXOR che investe in un paniere diversificato di materie prime.

Per quanto riguarda la tecnica di gestione del rischio del Fondo secondo il metodo della "risk parity" si procede, qualora si superasse il limite di Var 99% a 1 mese pari al -3.5%, a ridurre i titoli in portafoglio che hanno contribuito maggiormente al superamento del limite stesso. Cio' non è mai avvenuto nel corso del 2015.

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 S.p.A. distribuisce i propri prodotti attraverso Banca Ifigest, Nuova Banca Etruria, Banca Federico del Vecchio, Cassa di Risparmio di San Miniato, Suedtirol Bank, Banca Lecchese, IW Bank, On Line Sim, Banca Leonardo e CR Bra; 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 2015 le sottoscrizioni sono ammontate a 31.733.976 Euro, il risultato positivo di gestione a 187.730 Euro, i rimborsi a 895.911 Euro con un valore complessivo netto a fine periodo di 31.025.797 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 19 gennaio 2015, che abroga e sostituisce il Provvedimento della Banca d'Italia dell'8 maggio 2012, come successivamente modificato ed integrato; 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 2015 che risulta, ai sensi del regolamento del Fondo attualmente in vigore, l'ultimo giorno di calcolo del valore della quota per l'anno 2015. 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 2014 il prelievo fiscale sul reddito derivante da fondi comuni d'investimento è calcolato in base all'aliquota del 26%, come dettato dal Decreto Legge "Misure urgenti per la competitività e la giustizia sociale (DL 66/2014)", convertito dalla legge 89/2014, in luogo del precedente 20%, ad esclusione della componente derivante da titoli di Stato italiani ed equiparati e da titoli obbligazionari emessi da Stati ed enti territoriali esteri "white list" i cui redditi, di capitale e diversi, beneficeranno ancora dell'aliquota al 12,50%.

Alla data del 30 giugno 2014 viene calcolato e costituito il c.d. "zainetto fiscale", come reddito di capitale da tassare al 20%, dato dalla moltiplicazione delle quote possedute al 30 giugno 2014 per il provento unitario alla medesima data (differenza tra il prezzo al 30 giugno 2014 ed il prezzo medio di carico).

Firenze, 29 febbraio 2016

Il Consiglio di Amministrazione



RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO				
<b>Soprarno Orizzonte Attivo</b>				
SITUAZIONE PATRIMONIALE				
ATTIVITA'	Situazione al 30-12-2015		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	<b>28.772.399</b>	<b>92,65%</b>		
<b>A1.</b> Titoli di debito	<b>16.123.417</b>	<b>51,92%</b>		
<b>A1.1</b> titoli di Stato	11.907.613	38,34%		
<b>A1.2</b> altri	4.215.804	13,58%		
<b>A2.</b> Titoli di capitale	5.671.879	18,26%		
<b>A3.</b> Parti di OICR	6.977.103	22,47%		
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>				
<b>B1.</b> Titoli di debito				
<b>B2.</b> Titoli di capitale				
<b>B3.</b> Parti di OICR				
<b>C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>				
<b>C1.</b> Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
<b>C2.</b> Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
<b>C3.</b> Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>				
<b>D1.</b> A vista				
<b>D2.</b> Altri				
<b>E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>				
<b>F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'</b>	<b>1.122.722</b>	<b>3,62%</b>		
<b>F1.</b> Liquidità disponibile	1.114.457	3,59%		
<b>F2.</b> Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	8.265	0,03%		
<b>F3.</b> Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
<b>G. ALTRE ATTIVITA'</b>	<b>1.160.236</b>	<b>3,74%</b>		
<b>G1.</b> Ratei attivi	169.656	0,55%		
<b>G2.</b> Risparmio di imposta				
<b>G3.</b> Altre	990.580	3,19%		
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>31.055.357</b>	<b>100,00%</b>		

<b>PASSIVITA' E NETTO</b>	Situazione al 30-12-2015	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
<b>H. FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>		
<b>I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>		
<b>L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>		
<b>L1.</b> Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
<b>L2.</b> Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
<b>M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI</b>		
<b>M1.</b> Rimborsi richiesti e non regolati		
<b>M2.</b> Proventi da distribuire		
<b>M3.</b> Altri		
<b>N. ALTRE PASSIVITA'</b>	<b>29.560</b>	
<b>N1.</b> Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	29.560	
<b>N2.</b> Debiti di imposta		
<b>N3.</b> Altre		
<b>N4.</b> Vendite allo scoperto		
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>29.560</b>	
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO</b>	<b>31.025.797</b>	
<b>Numero delle quote in circolazione</b>	<b>6.160.157,868</b>	
<b>Valore unitario delle quote</b>	<b>5,037</b>	

<b>Movimenti delle quote nell'esercizio</b>	
<b>Quote emesse</b>	6.338.457,036
<b>Quote rimborsate</b>	178.299,168

Il Fondo ha iniziato la propria operatività in data 01/05/2015 e, pertanto, trattandosi del primo rendiconto, non è possibile effettuare un raffronto con il periodo precedente.

RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO Soprarno Orizzonte Attivo				
SEZIONE REDDITUALE				
	Relazione dal 01-05-2015 al 30-12-2015		Relazione esercizio precedente	
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	<b>373.190</b>			
<b>A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI</b>	<b>213.513</b>			
<b>A1.1</b> Interessi e altri proventi su titoli di debito	165.674			
<b>A1.2</b> Dividendi e altri proventi su titoli di capitale	47.838			
<b>A1.3</b> Proventi su parti di OICR				
<b>A2. UTILE/PERDITE DA REALIZZI</b>	<b>7.412</b>			
<b>A2.1</b> Titoli di debito	6.198			
<b>A2.2</b> Titoli di capitale				
<b>A2.3</b> Parti di OICR	1.214			
<b>A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE</b>	<b>152.265</b>			
<b>A3.1</b> Titoli di debito	115.437			
<b>A3.2</b> Titoli di capitale	236.705			
<b>A3.3</b> Parti di OICR	-199.877			
<b>A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>				
<b>Risultato gestione strumenti finanziari quotati</b>		<b>373.190</b>		
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>				
<b>B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI</b>				
<b>B1.1</b> Interessi e altri proventi su titoli di debito				
<b>B1.2</b> Dividendi e altri proventi su titoli di capitale				
<b>B1.3</b> Proventi su parti OICR				
<b>B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI</b>				
<b>B2.1</b> Titoli di debito				
<b>B2.2</b> Titoli di capitale				
<b>B2.3</b> Parti di OICR				
<b>B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE</b>				
<b>B3.1</b> Titoli di debito				
<b>B3.2</b> Titoli di capitale				
<b>B3.3</b> Parti di OICR				
<b>B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>				
<b>Risultato gestione strumenti finanziari non quotati</b>				
<b>C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA</b>	<b>131.521</b>			
<b>C1. RISULTATI REALIZZATI</b>	<b>131.521</b>			
<b>C1.1</b> Su strumenti quotati	131.521			
<b>C1.2</b> Su strumenti non quotati				
<b>C2. RISULTATI NON REALIZZATI</b>				
<b>C2.1</b> Su strumenti quotati				
<b>C2.2</b> Su strumenti non quotati				

	Relazione dal 01-05-2015 al 30-12-2015		Relazione esercizio precedente	
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>		<b>97</b>		
<b>D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI</b>		97		
<b>E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI</b>		<b>-14.584</b>		
<b>E1. OPERAZIONI DI COPERTURA</b>		<b>-590</b>		
<b>E1.1</b> Risultati realizzati		-590		
<b>E1.2</b> Risultati non realizzati				
<b>E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA</b>				
<b>E2.1</b> Risultati realizzati				
<b>E2.2</b> Risultati non realizzati				
<b>E3. LIQUIDITA'</b>		<b>-13.994</b>		
<b>E3.1</b> Risultati realizzati		-13.887		
<b>E3.2</b> Risultati non realizzati		-107		
<b>F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE</b>				
<b>F1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE</b>				
<b>F2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI</b>				
<b>Risultato lordo della gestione di portafoglio</b>			<b>490.224</b>	
<b>G. ONERI FINANZIARI</b>		<b>-454</b>		
<b>G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>		-454		
<b>G2. ALTRI ONERI FINANZIARI</b>				
<b>Risultato netto della gestione di portafoglio</b>			<b>489.770</b>	
<b>H. ONERI DI GESTIONE</b>		<b>-322.038</b>		
<b>H1. PROVVIGIONI DI GESTIONE SGR</b>		-164.738		
<b>H2. COMMISSIONI DEPOSITARIO</b>		-7.629		
<b>H3. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO</b>		-265		
<b>H4. ALTRI ONERI DI GESTIONE</b>		-149.406		
<b>I. ALTRI RICAVI ED ONERI</b>		<b>19.999</b>		
<b>I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITA' LIQUIDE</b>				
<b>I2. ALTRI RICAVI</b>		20.475		
<b>I3. ALTRI ONERI</b>		-477		
<b>Risultato della gestione prima delle imposte</b>			<b>187.730</b>	
<b>L. IMPOSTE</b>				
<b>L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO</b>				
<b>L2. RISPARMIO DI IMPOSTA</b>				
<b>L3. ALTRE IMPOSTE</b>				
<b>Utile/perdita dell'esercizio</b>			<b>187.730</b>	

Il Fondo ha iniziato la propria operatività in data 01/05/2015 e, pertanto, trattandosi del primo rendiconto, non è possibile effettuare un raffronto con il periodo precedente.

## NOTA INTEGRATIVA

### INDICE DELLA NOTA INTEGRATIVA

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

**Parte A**    ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA

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

Il Fondo ha iniziato la propria operatività il 01 maggio 2015, pertanto non è possibile calcolare il rendimento medio composto su base annua dello stesso negli ultimi 3 anni.

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

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

Minimo	Massimo	Chiusura esercizio
4,889	5,120	5,037

### **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 un asset allocation che favorisca la asset class sottovalutate e con una volatilità contenuta.

La strategia di investimento ha sottopesato nel corso dei primi mesi di attività del Fondo la componente azionaria che si è attestata a livelli inferiori al 30% e ha privilegiato l'investimento in titoli di alta qualità e appartenenti ai settori più difensivi. E' stata inoltre introdotta una componente di Fondi Azionari Flessibili (Soprarno Relative value) che ha un profilo di rischio azionario moderato.

Per quanto riguarda l'esposizione alle materie prime è stata costituita una piccola esposizione (massimo 5% del Fondo) non raggiungendo mai l'obiettivo dichiarato dal Fondo in quanto si ritiene il mercato delle commodities ancora troppo incerto e quindi soggetto a livelli di volatilità eccessivi.

Per quanto riguarda la componente obbligazionaria si è gradualmente costruito un portafoglio di titoli governativi (Italia, Spagna e Portogallo) e di titoli corporate (principalmente emissioni bancarie) con scadenze variabili per avere livelli di duration complessiva del portafoglio contenuta.

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 rilevanti nel corso dell'anno.

Relativamente alla componente valutaria, essa è risultata sempre tendenzialmente aperta al rischio di cambio con una esposizione massima inferiore al 5% del patrimonio del Fondo durante tutto l'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 2016 un livello di Duration complessiva "moderato".

Nel corso del 2016 a fronte di una stabilizzazione dei prezzi delle materie prime il Fondo potrebbe aumentare la sua esposizione a tale asset class e, per quanto riguarda la componente azionaria, continuerà a investire in aziende di alto profilo qualitativo in Europa e Usa.

Le scelte gestionali hanno privilegiato:

- per la componente azionaria, titoli azionari europei domestici esposti alla stabilizzazione e ripresa dei consumi e titoli di settori difensivi esposti principalmente ai mercati sviluppati (Europa e USA);
- 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 e selettivamente nel settore industriale) con interessanti rendimenti. La duration

complessiva del portafoglio obbligazionario è stata mantenuta “moderata” nel corso di tutto il 2015;

- per la componente materie prime, il Fondo ha mantenuto un'esposizione limitata al fine di contenere la volatilità 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 2015:

- la categoria di emittenti (*rating*) non può essere inferiore ad *investment-grade*, tranne che per un massimo del 30% sotto *investment grade* con limite minimo di BB- (compreso);
- 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 -3,5%. 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.

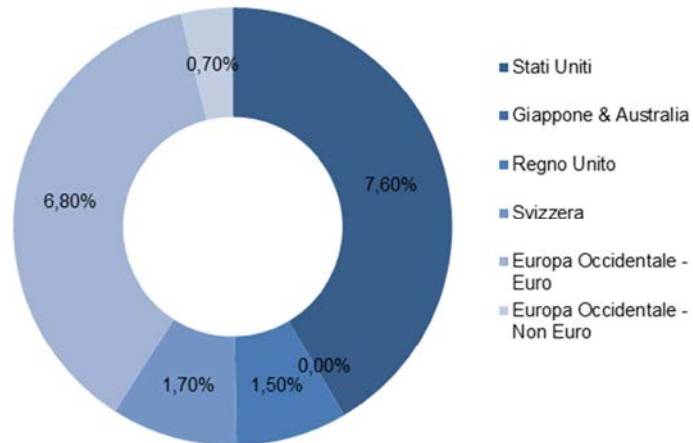
### **Compravendita di divisa a termine**

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*



*Settori economici di impiego delle risorse del Fondo*



N.	Denominazione titolo	Valore	Percentuale
1	CCT_15GN2022_Ind	5.036.500	16,22%
2	Soprarno_Esse_StockB	2.281.822	7,35%
3	Soprarno_Relative_Va	2.237.327	7,20%
4	LyxComdty_CRBUcit_IM	1.557.150	5,01%
5	SPGB_5,5%_30AP2021	1.243.950	4,01%
6	Pgb_3,85%_15AP2021	1.127.050	3,63%
7	BTP_3,5%_01DC2018	1.097.500	3,53%
8	BTP_3,5%_01NV17	1.064.630	3,43%
9	BTP_1,05%_01DC2019	1.025.200	3,30%
10	BTP_0,7%_01MG2020	1.008.400	3,25%
11	Amo_R_&_C_B	548.409	1,77%
12	TCTS_1,375%_01LG2019	480.945	1,55%
13	UCG_6,125%_19AP21	459.896	1,48%
14	FNC_4,5%__19GE21	436.304	1,40%
15	Cie_de_Saint-Gobain	401.850	1,29%
16	BPMI_4%_22GE2016	400.592	1,29%
17	fft_6.75%_14ot19	339.009	1,09%
18	Microsoft_Corp	334.995	1,08%
19	McDonald's_Corp	327.924	1,06%
20	Legrand_SA	315.720	1,02%
21	fftr_7,75%_17OT2016	314.901	1,01%
22	BPIM_3,5%_14MZ2019	308.364	0,99%
23	BTP_1,5%_15DC2016	304.383	0,98%
24	cnh_2,875_st21	296.931	0,96%
25	General_Electric_US	284.185	0,92%
26	ISIM_5,15_16LG20	277.730	0,89%
27	Procter_&_Gamble_Co	271.150	0,87%
28	Soprarno_Pronti_Term	251.904	0,81%
29	Intesa_San_Paolo_Ord	247.040	0,80%
30	Engie	246.450	0,79%
31	Merck_&_Co_Inc	243.685	0,78%
32	Scyr_4%_08MG2019	239.928	0,77%
33	Honeywell_Intl_Inc	239.017	0,77%
34	Swiss_Reinsurance_Co	226.905	0,73%
35	Air_Liquide_SA	220.500	0,71%
36	tit__4%_21GE2020	217.890	0,70%
37	Altria_Group_Inc	215.266	0,69%
38	Assa_Abloy_Ab-b	213.109	0,69%
39	Roche_Holding_AG	204.476	0,66%
40	Wells_Fargo_&_Co	200.952	0,65%
41	BPV_3,5%_20GE2017	193.270	0,62%
42	SABMiller_Plc	165.063	0,53%
43	Unilever_NV-CVA_(NA	162.120	0,52%
44	Royal_Dutch_Shell_LN	157.014	0,51%
45	MB_fl_15FB2016	149.937	0,48%
46	Rio_Tinto_Plc	145.998	0,47%
47	Total_SA_(FP	145.478	0,47%
48	Exxon_Mobil_Corp	142.980	0,46%
49	Anheuser-Busch_InBev	115.800	0,37%
50	Soprarno_Inflazione	100.491	0,32%
51	Deutsche_Tlk_AG-Reg	100.140	0,32%
52	BNL_fl_31GE2016	100.107	0,32%
53	Bayer_AG_REG__(GR	98.430	0,32%
54	Nestle_Sa-Reg	96.514	0,31%
55	Philip_Morris_Intl_I	81.439	0,26%
56	Generali	67.680	0,22%
	<b>Tot. Strumenti Finanziari</b>	<b>28.772.399</b>	<b>92,65%</b>
	<b>Totale Attività</b>	<b>31.055.357</b>	

## II.1 Strumenti finanziari quotati

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

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Altri paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli di debito:				
- di Stato	9.536.613	2.371.000		
- di altri enti pubblici				
- di banche	1.889.896			
- di altri	654.194	1.671.714		
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto	314.720	2.487.672	2.869.487	
- con voto limitato				
- altri				
Parti di OICR:				
- OICVM	5.419.953	1.557.150		
- FIA aperti retail				
- Altri				
Totali:				
- in valore assoluto	17.815.376	8.087.536	2.869.487	
- in percentuale del totale delle attività	57,37%	26,04%	9,24%	

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

	Mercato di quotazione			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli quotati	17.078.480	8.824.432	2.869.487	
Titoli in attesa di quotazione				
Totali:				
- in valore assoluto	17.078.480	8.824.432	2.869.487	
- in percentuale del totale delle attività	54,99%	28,42%	9,24%	

**Movimenti dell'esercizio**

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito		
- titoli di Stato	17.003.328	5.279.492
- altri	7.745.946	3.468.000
Titoli di capitale	5.435.173	
Parti di OICR	7.725.766	550.000
Totale	37.910.214	9.297.492

**II.2 Strumenti finanziari non quotati**

Al 30 dicembre 2015 non sono presenti strumenti finanziari non quotati nel portafoglio del Fondo.

**II.3 Titoli di debito**

Al 30 dicembre 2015 non sono presenti titoli di debito strutturati nel portafoglio del Fondo.

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

Valuta	Duration in anni		
	minore o pari a 1	compresa tra 1 e 3,6	maggiore di 3,6
Euro	6.499.690	3.530.376	6.093.351
Dollaro USA			
Yen			
Sterlina inglese			
Franco svizzero			
Altre valute			

#### **II.4 Strumenti finanziari derivati**

Al 30 dicembre 2015 non sono presenti strumenti finanziari derivati.

#### **Tipologia di contratti - Attività ricevute in garanzia**

Alla data del 30 dicembre 2015 non sono presenti attività ricevute in garanzia.

#### **II.5 Depositi bancari**

Al 30 dicembre 2015 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 2015 nel portafoglio del Fondo non vi sono contratti in essere.

**II.8** Posizione netta di liquidità

<b>F1.</b> Liquidità disponibile		1.114.457
- EUR	1.110.871	
- CHF	1.015	
- GBP	1.759	
- HKD		
- SEK	111	
- YEN		
- USD	701	
- DKK		
- NOK		
- AUD		
- NZD		
- Altre		
<b>F2.</b> Liquidità da ricevere per operazioni da regolare		8.265
- Proventi da Incassare	8.265	
- c/Val- da Ricevere Vendite		
- Val- da Ricevere PT Venduti Termine		
- Val- da Ricevere		
<b>F3.</b> Liquidità impegnata per operazioni da regolare		
- Oneri da Pagare		
- Divise da Consegnare Vendite		
- Val- da consegnare PT Acq- Termine		
- Val- da consegnare		
<b>TOTALE</b>		<b>1.122.722</b>



**II.9** Altre attività

<b>G1.</b> Ratei attivi		169.656
. Interessi su Titoli	169.655,92	
. Interessi su Disp liquide		
. Altri		
<b>G2.</b> Risparmio d'imposta		
. Imposta 461 sul Risultato Anno Precedente		
. Imposta 12,5% Risultato di Gestione		
<b>G3.</b> Altre		990.580
. 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	990.580	
<b>TOTALE</b>		<b>1.160.236</b>

### **Sezione III** Le passività

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

Non sono in essere, a fine esercizio, finanziamenti. In casi temporanei, 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 2015 nel portafoglio del Fondo non vi sono contratti in essere.

#### **III.4** Strumenti finanziari derivati

Alla data del 30 dicembre 2015 non sono presenti strumenti finanziari derivati passivi.

#### **III.5** Debiti verso partecipanti

Alla data del 30 Dicembre 2015 non sono presenti debiti verso partecipanti.

**III.6 Altre passività**

<b>N1.</b>	Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati		29.560
	- Rateo Interessi Passivi c/c		
	- Rateo Provvigioni di Gestione	18.437	
	- Rateo Provvigioni di Incentivo	940	
	- Rateo Oneri Depositario	1.109	
	- Rateo Costo Società di Revisione	9.075	
	- Rateo Spese Stampa Prospetti		
	- Altri oneri di gestione		
<b>N2.</b>	Debiti di imposta		
	- Imposta 12,5% Risultato di Gestione		
	- Ritenuta 27% Interessi Attivi di c/c		
<b>N3.</b>	Altre		
	- Commissioni su Operazioni Titoli		
	- Arrotondamenti per Rendiconto		
	- Ratei Minus Vendite Divise Copertura		
	- Rimborsi da regolare		
	- Incentive Fees		
	- Maturato PcT passivi		
	- Altri debiti verso l'Erario		
	- Altri oneri		
	<b>Totale</b>		<b>29.560</b>

**Sezione IV** Il valore complessivo netto

<b>Quote detenute da Investitori Qualificati</b>		
Denominazione Investitore	N° Quote	Percentuale
Numero Quote in Circolazione	6.160.157,868	
di cui: detenute da Investitori Qualificati	3.999,830	0,06%

<b>Frazione Fondo Detenuta da Soggetti Non Residenti</b>		
	N° Quote	Percentuale
Numero Quote in Circolazione	6.160.157,868	
di cui: detenute da Soggetti Non Residenti		

<b>Variazione del patrimonio netto</b>			
	Anno dal 1° maggio 2015 (ultimo esercizio)	Anno (penultimo esercizio)	Anno (terzultimo esercizio)
Patrimonio netto a inizio periodo			
Incrementi:			
a) sottoscrizioni:			
- sottoscrizioni singole	31.425.868		
- piani di accumulo			
- <i>switch</i> in entrata	308.108		
b) risultato positivo della gestione	187.730		
Decrementi:			
a) rimborsi:			
- riscatti	-895.911		
- piani di rimborso			
- <i>switch</i> in uscita			
b) proventi distribuiti			
c) risultato negativo della gestione			
Patrimonio netto a fine periodo			
	31.025.797		

**Sezione V** Altri dati patrimoniali

**V.1** Ammontare dell'impegno

Al 30 dicembre 2015 non sono presenti impegni su prodotti derivati.

**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	TO TALE	Finanziamenti ricevuti	Altre passività	TO TALE
Euro	25.221.728		2.279.372	27.501.100		29.560	29.560
Dollaro USA	2.341.593		701	2.342.293			
Sterlina Inglese	468.075		1.759	469.834			
Franco Svizzero	527.894		1.015	528.909			
Dollaro HK							
Corona Svedese	213.109		111	213.220			
Yen							
Corona Danese							
Corona Norvegese							
Zloty Polacco							
Altre divise							
<b>Totale</b>	<b>28.772.399</b>		<b>2.282.958</b>	<b>31.055.357</b>		<b>29.560</b>	<b>29.560</b>

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

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

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

<b>Risultato complessivo delle operazioni su:</b>	<b>Utile/perdita da realizzati</b>	<b>di cui: per variazione dei tassi di cambio</b>	<b>Plus/ minusvalenze</b>	<b>di cui: per variazioni dei tassi di cambio</b>
<b>A. Strumenti finanziari quotati</b>				
1. Titoli di debito	6.198		115.437	
2. Titoli di capitale			236.705	3.647
3. Parti di OICR	1.214		-199.877	
- OICVM	1.214		-199.877	
- FIA				
<b>B. Strumenti finanziari non quotati</b>				
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR				

**I.2 Strumenti finanziari derivati**

<b>Risultato degli strumenti finanziari derivati</b>				
	<b>Con finalità di copertura (sottovoci A4 e B4)</b>		<b>Senza finalità di copertura (sottovoci C1 e C2)</b>	
	<b>Risultati realizzati</b>	<b>Risultati non realizzati</b>	<b>Risultati realizzati</b>	<b>Risultati non realizzati</b>
Operazioni su tassi di interesse:				
- <i>future</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili			85.877	
- opzioni su tassi e altri contratti simili				
- <i>swap</i> e altri contratti simili				
Operazioni su titoli di capitale:				
- <i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili			30.460	
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili			15.184	
- <i>swap</i> e altri contratti simili				
Altre operazioni:				
- <i>future</i>				
- opzioni				
- <i>swap</i>				

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

## II Depositi bancari

### Flussi registrati nell'esercizio

	Durata dei depositi				Totale
	Depositi a vista o rimborsabili con preavviso inferiore a 24 ore	Depositi rimborsabili con preavviso da 1 a 15 giorni	Depositi a termine con scadenza da 15 giorni a 6 mesi	Depositi a termine con scadenza da 6 a 12 mesi	
Cassa di Risparmio di San Miniato					
- versamenti	4.800.000				4.800.000
- prelevamenti	(4.800.097)				(4.800.097)
Totale					
- versamenti	4.800.000				4.800.000
- prelevamenti	(4.800.097)				(4.800.097)

### Consistenze di fine esercizio

	Durata dei depositi				Totale
	Depositi a vista o rimborsabili con preavviso inferiore a 24 ore	Depositi rimborsabili con preavviso da 1 a 15 giorni	Depositi a termine con scadenza da 15 giorni a 6 mesi	Depositi a termine con scadenza da 6 a 12 mesi	
Cassa di Risparmio di San Miniato	97				97
Totale	97				97

## III Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

Nel corso del 2015 non sono state effettuate operazioni di pronti contro termine e operazioni assimilate, né di prestito titoli.



<b>Risultato della gestione cambi</b>		
<b>OPERAZIONI DI COPERTURA</b>	<b>Risultati realizzati</b>	<b>Risultati non realizzati</b>
Operazioni a termine	-590	
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio:		
- <i>future</i> su valute e altri contratti simili		
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
- <i>swap</i> e altri contratti simili		
<b>OPERAZIONI NON DI COPERTURA</b>		
Operazioni a termine		
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio non aventi finalità di copertura:		
- <i>future</i> su valute e altri contratti simili		
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
- <i>swap</i> e altri contratti simili		
<b>LIQUIDITA'</b>	<b>-13.887</b>	<b>-107</b>

<b>G1-</b> INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI		-454
- Interessi Passivi su Finanziamenti	-454	
<b>G2-</b> ALTRI ONERI FINANZIARI		
- Oneri su Pronti c/Termine		
Totale		-454

#### IV Oneri di gestione

##### IV.1 Costi sostenuti nel periodo

ONERI DI GESTIONE	Importi complessivamente corrisposti			Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR				
	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto (media di periodo)	% sul valore dei beni negoziati	% sul valore del finanziamento	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto (media di periodo)	% sul valore dei beni negoziati	% sul valore del finanziamento
1) Provvigioni di gestione	121	0,45%						
Provvigioni di base	121	0,45%						
2) TER degli OICR in cui il fondo investe		0,00%						
3) Compenso del Depositario	8	0,03%						
4) Spese di revisione del fondo	15	0,06%						
5) Spese legali e giudiziarie		0,00%						
6) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	0	0,00%						
7) Altri oneri gravanti sul fondo	110	0,41%						
Contributo Consob	0	0,00%						
Commissioni di Collocamento	110	0,41%						
<b>COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 7)</b>	<b>254</b>	<b>0,94%</b>						
8) Provvigioni di incentivo	44	0,16%						
9) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui: -su titoli azionari	24	0,00%	0,33%					
-su titoli di debito	10		0,18%					
-su OICR	2		0,01%					
-su OICR	1		0,01%					
-su derivati	11		0,13%					
-su altri (specificare)	0		0,00%					
10) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo	0							
11) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	0	0,00%						
<b>TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 11)</b>	<b>322</b>	<b>1,20%</b>						
<b>Valore complessivo netto medio di periodo</b>	<b>26.908</b>							

(\*) Gli oneri di negoziazione non risultano evidenziabili per tutte quelle transazioni effettuate su strumenti finanziari i cui prezzi sono espressi secondo modalità che già includono, nel prezzo della transazione, le relative commissioni di intermediazione (es. divise, opzioni su tassi di cambio, opzioni OTC, titoli di Stato, ...).

## IV.2 Provvigioni di incentivo

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Data del primo giorno di valorizzazione quota: T0.

Valore quota nel giorno T0: 5 Euro.

Valore indice identificativo dell'obiettivo di rendimento nel giorno T0: 100

Data del giorno rilevante "n" di calcolo: T0+n

Maggiorazione al parametro che rappresenta il rendimento obiettivo del Fondo:  $0,00411\% \cdot n$

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

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

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

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

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

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 2015 le commissioni di *performance* maturate sul Fondo sono state di 43.960 Euro.

**V** Altri ricavi ed oneri

<b>I1.</b>	Interessi attivi su disponibilità liquide - Interessi attivi su c/c - Interessi attivi su Dep.Future		
<b>I2.</b>	Altri ricavi - Arrotondamenti Attivi - Rebates provvigioni di sottoscrizione - Rebates provvigioni di gestione - Rettifica incentive fees - Rettifica equalizzatori - Altri	20.475	20.475
<b>I3.</b>	Altri oneri - Arrotondamenti Passivi - Interessi passivi su dispon. Liquide - Rettifica equalizzatori - Altro - Arrotondamenti per Rendiconto	-475 -2	-477
	<b>Totale</b>		<b>19.999</b>

**Parte D** ALTRE INFORMAZIONI

## Operazioni a Copertura di Rischi del Portafoglio

	Importo	Valore Sottostante	% Coperture
Contratti in essere alla fine dell'esercizio:  Operazioni di Copertura - CHF - 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	2.568	1.826.235	0,14%

*Oneri di intermediazione*

	Banche Italiane	SIM	Banche e Imprese di Investimento Estere	Altre Controparti	Società del Gruppo
Oneri di Intermediazione	1.382	622	11.509	10.955	

*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 54%.

*Livello massimo e medio della leva finanziaria*

Il livello massimo e medio di leva finanziaria che il Fondo ha raggiunto nel periodo viene calcolato come rapporto tra la somma delle posizioni lunghe e corte (comprendente dei prodotti derivati) e il valore complessivo netto del Fondo, indicando le operazioni poste in essere con finalità di copertura. Per il 2015 tali valori sono, rispettivamente, 0,974 e 0,819.

*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 INDIPENDENTE AI  
SENSI DELL'ART. 14 DEL D.LGS. 27 GENNAIO 2010, N. 39 E  
DELL'ART. 9 DEL D.LGS. 24 FEBBRAIO 1998, N. 58**

**FONDO COMUNE DI INVESTIMENTO MOBILIARE APERTO  
"SOPRARNO ORIZZONTE ATTIVO"**

**RELAZIONE SULLA RELAZIONE DI GESTIONE  
AL 30 DICEMBRE 2015**



**RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE INDIPENDENTE AI SENSI DELL'ART. 14 DEL D.LGS. 27 GENNAIO 2010, N. 39 E DELL'ART. 9 DEL D.LGS. 24 FEBBRAIO 1998, N. 58**

Ai partecipanti al  
Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Soprarno Orizzonte Attivo"

***Relazione sulla relazione di gestione***

Abbiamo svolto la revisione contabile dell'allegata relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Soprarno Orizzonte Attivo" ("il Fondo"), costituita dalla situazione patrimoniale, dalla sezione reddituale e dalla nota integrativa, per il periodo dal 1° maggio 2015, data di inizio operatività, al 30 dicembre 2015.

***Responsabilità degli amministratori per la relazione di gestione***

Gli amministratori della Soprarno SGR SpA, Società di Gestione del Fondo, sono responsabili per la redazione della relazione di gestione che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità al Provvedimento emanato dalla Banca d'Italia il 19 gennaio 2015 (di seguito anche il "Provvedimento").

***Responsabilità della società di revisione***

E' nostra la responsabilità di esprimere un giudizio sulla relazione di gestione del Fondo sulla base della revisione contabile. Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) elaborati ai sensi dell'art. 11, comma 3, del D.Lgs. 39/2010. Tali principi richiedono il rispetto di principi etici, nonché la pianificazione e lo svolgimento della revisione contabile al fine di acquisire una ragionevole sicurezza che la relazione di gestione non contenga errori significativi.

La revisione contabile comporta lo svolgimento di procedure volte ad acquisire elementi probativi a supporto degli importi e delle informazioni contenuti nella relazione di gestione. Le procedure scelte dipendono dal giudizio professionale del revisore, inclusa la valutazione dei rischi di errori significativi nella relazione di gestione dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali. Nell'effettuare tali valutazioni del rischio, il revisore considera il controllo interno relativo alla redazione della relazione di gestione del Fondo, che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità al Provvedimento al fine di definire procedure di revisione appropriate alle circostanze, e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno della Società di Gestione del Fondo. La

***PricewaterhouseCoopers SpA***

Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277851 Fax 027785240 Cap. Soc. Euro 6.890.000,00 i.v., C.F. e P.IVA e Reg. Imp. Milano 12979880155 Iscritta al n° 119644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: **Ancona** 60131 Via Sandro Totti 1 Tel. 0712132311 - **Bari** 70122 Via Abate Gimma 72 Tel. 0805640211 - **Bologna** 40126 Via Angelo Finelli 8 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 Piccapietra 9 Tel. 01029041 - **Napoli** 80121 Via dei Mille 16 Tel. 08136181 - **Padova** 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049873481 - **Palermo** 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091349737 - **Parma** 43121 Viale Tanara 20/A Tel. 0521275911 - **Pescara** 65127 Piazza Ettore Troilo 8 Tel. 0854545711 - **Roma** 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06570251 - **Torino** 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011556771 - **Trento** 38122 Via Grazioli 73 Tel. 0461237004 - **Treviso** 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422696911 - **Trieste** 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0403480781 - **Udine** 33100 Via Poscolle 43 Tel. 043225789 - **Verona** 37135 Via Francia 21/C Tel. 0458263001

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



revisione contabile comprende altresì la valutazione dell'appropriatezza dei criteri e delle modalità di valutazione adottati, della ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori, nonché la valutazione della presentazione della relazione di gestione nel suo complesso.

Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti e appropriati su cui basare il nostro giudizio.

#### *Giudizio*

A nostro giudizio, la relazione di gestione fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Soprarno Orizzonte Attivo" al 30 dicembre 2015 e del risultato economico per il periodo dal 1° maggio 2015, data di inizio operatività, al 30 dicembre 2015, in conformità al Provvedimento emanato dalla Banca d'Italia il 19 gennaio 2015.

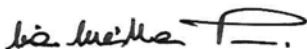
#### ***Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari***

##### *Giudizio sulla coerenza della relazione degli amministratori con la relazione di gestione*

Abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione degli amministratori, la cui responsabilità compete agli amministratori della Società di Gestione del Fondo, con la relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Soprarno Orizzonte Attivo" per l'esercizio chiuso al 30 dicembre 2015. A nostro giudizio la relazione degli amministratori è coerente con la relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Soprarno Orizzonte Attivo" per il periodo dal 1° maggio 2015, data di inizio operatività, al 30 dicembre 2015.

Milano, 31 marzo 2016

PricewaterhouseCoopers SpA



Lia Lucilla Turri  
(Revisore legale)

**RELAZIONE ANNUALE DI GESTIONE  
AL 30 DICEMBRE 2015  
DEL FONDO  
SOPRARNO ORIZZONTE ATTIVO CEDOLA**

## Fondo Soprarno Orizzonte Attivo Cedola

### Relazione degli Amministratori al Rendiconto del Fondo.

Il Fondo è stato istituito in data 25 agosto 2015 ed ha iniziato la propria operatività il 16 settembre 2015. Il Fondo è un fondo multiasset a scadenza predefinita (5 anni e 6 mesi) e alla scadenza prevista (31 maggio 2021) confluirà nel Fondo Soprarno Inflazione +1.5%.

L'asset allocation del Fondo comprende un investimento in obbligazioni (governative e corporate) pari al 60%, in azioni pari al 30% e in commodities per il 10% del NAV.

Nel corso del 2015 è stata gradualmente raggiunta l'asset allocation desiderata.

In particolare, per quanto riguarda la componente obbligazionaria si è privilegiato l'investimento in obbligazioni governative con scadenze comprese tra 3 e 5 anni e obbligazioni corporate con scadenze inferiori per ottenere un livello di duration contenuto ed in linea con le indicazioni di asset allocation (pari a circa 2 anni).

Sono stati acquistati titoli azionari di Società europee ed americane di grande capitalizzazione e con bilanci solidi e politiche di dividendi generose e sostenibili ed esposte alle dinamiche del ciclo economico europeo ed americano. La componente azionaria è stata completata introducendo una posizione in Fondi Soprarno al fine di raggiungere un'esposizione azionaria complessiva pari al 27% del Fondo.

Rispetto all'asset allocation strategica del Fondo, si è mantenuto il sottopeso sulle commodities il cui peso è pari a circa il 3% del Fondo ed è costituito da un ETC LYXOR che investe in un paniere diversificato di materie prime.

Per quanto riguarda la tecnica di gestione del rischio del Fondo secondo il metodo della "risk parity" si procede, qualora si superasse il limite di Var 99% a 1 mese pari al -3.5%, a ridurre i titoli in portafoglio che hanno contribuito maggiormente al superamento del limite stesso. Cio' non è mai avvenuto nel corso del 2015.

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 S.p.A. distribuisce i propri prodotti attraverso Banca Ifigest, Nuova Banca Etruria, Banca Federico del Vecchio, Cassa di Risparmio di San Miniato, Suedtirol Bank, Banca Lecchese, IW Bank, On Line Sim, Banca Leonardo e CR Bra; 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 2015 le sottoscrizioni sono ammontate a 16.427.870 Euro, il risultato positivo di gestione a 1.880 Euro, i rimborsi a 435.071 Euro con un valore complessivo netto a fine periodo di 15.994.678 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 19 gennaio 2015, che abroga e sostituisce il Provvedimento della Banca d'Italia dell'8 maggio 2012, come successivamente modificato ed integrato; 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 2015 che risulta, ai sensi del regolamento del Fondo attualmente in vigore, l'ultimo giorno di calcolo del valore della quota per l'anno 2015. 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 2014 il prelievo fiscale sul reddito derivante da fondi comuni d'investimento è calcolato in base all'aliquota del 26%, come dettato dal Decreto Legge "Misure urgenti per la competitività e la giustizia sociale (DL 66/2014)", convertito dalla legge 89/2014, in luogo del precedente 20%, ad esclusione della componente derivante da titoli di Stato italiani ed equiparati e da titoli obbligazionari emessi da Stati ed enti territoriali esteri "white list" i cui redditi, di capitale e diversi, beneficeranno ancora dell'aliquota al 12,50%.

Alla data del 30 giugno 2014 viene calcolato e costituito il c.d. "zainetto fiscale", come reddito di capitale da tassare al 20%, dato dalla moltiplicazione delle quote possedute al 30 giugno 2014 per il provento unitario alla medesima data (differenza tra il prezzo al 30 giugno 2014 ed il prezzo medio di carico).

Firenze, 29 febbraio 2016

Il Consiglio di Amministrazione

RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO				
Soprarno Orizzonte Cedola				
SITUAZIONE PATRIMONIALE				
ATTIVITA'	Situazione al 30-12-2015		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	<b>11.464.426</b>	<b>71,57%</b>		
<b>A1.</b> Titoli di debito	<b>7.109.345</b>	<b>44,38%</b>		
<b>A1.1</b> titoli di Stato	5.023.080	31,36%		
<b>A1.2</b> altri	2.086.265	13,02%		
<b>A2.</b> Titoli di capitale	1.099.203	6,86%		
<b>A3.</b> Parti di OICR	3.255.878	20,33%		
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>				
<b>B1.</b> Titoli di debito				
<b>B2.</b> Titoli di capitale				
<b>B3.</b> Parti di OICR				
<b>C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>	<b>-1</b>	<b>-0,00%</b>		
<b>C1.</b> Margini presso organismi di compensazione e garanzia	-1	-0,00%		
<b>C2.</b> Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
<b>C3.</b> Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>				
<b>D1.</b> A vista				
<b>D2.</b> Altri				
<b>E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>				
<b>F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'</b>	<b>3.920.994</b>	<b>24,48%</b>		
<b>F1.</b> Liquidità disponibile	3.920.099	24,47%		
<b>F2.</b> Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	895	0,01%		
<b>F3.</b> Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
<b>G. ALTRE ATTIVITA'</b>	<b>632.465</b>	<b>3,95%</b>		
<b>G1.</b> Ratei attivi	84.394	0,53%		
<b>G2.</b> Risparmio di imposta				
<b>G3.</b> Altre	548.071	3,42%		
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>16.017.884</b>	<b>100,00%</b>		

<b>PASSIVITA' E NETTO</b>	Situazione al 30-12-2015	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
<b>H. FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>		
<b>I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>		
<b>L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>		
<b>L1.</b> Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
<b>L2.</b> Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
<b>M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI</b>	<b>10.029</b>	
<b>M1.</b> Rimborsi richiesti e non regolati	10.029	
<b>M2.</b> Proventi da distribuire		
<b>M3.</b> Altri		
<b>N. ALTRE PASSIVITA'</b>	<b>13.176</b>	
<b>N1.</b> Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	13.176	
<b>N2.</b> Debiti di imposta		
<b>N3.</b> Altre		
<b>N4.</b> Vendite allo scoperto		
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>23.205</b>	
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO Classe A</b>	<b>15.465.837</b>	
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO Classe B</b>	<b>528.842</b>	
<b>Numero delle quote in circolazione Classe A</b>	<b>3.084.399,992</b>	
<b>Numero delle quote in circolazione Classe B</b>	<b>105.568,106</b>	
<b>Valore unitario delle quote Classe A</b>	<b>5,014</b>	
<b>Valore unitario delle quote Classe B</b>	<b>5,009</b>	

<b>Movimenti delle quote nell'esercizio</b>	
<b>Quote emesse Classe A</b>	3.151.169,003
<b>Quote emesse Classe B</b>	125.568,106
<b>Quote rimborsate Classe A</b>	66.769,011
<b>Quote rimborsate Classe B</b>	20.000,000

Il Fondo ha iniziato la propria operatività in data 16/09/2015 e, pertanto, trattandosi del primo rendiconto, non è possibile effettuare un raffronto con il periodo precedente.

RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO Soprarno Orizzonte Cedola				
SEZIONE REDDITUALE				
	Relazione dal 16-09-2015 al 30-12-2015		Relazione esercizio precedente	
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	<b>20.126</b>			
<b>A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI</b>	<b>27.799</b>			
<b>A1.1</b> Interessi e altri proventi su titoli di debito	26.906			
<b>A1.2</b> Dividendi e altri proventi su titoli di capitale	893			
<b>A1.3</b> Proventi su parti di OICR				
<b>A2. UTILE/PERDITE DA REALIZZI</b>				
<b>A2.1</b> Titoli di debito				
<b>A2.2</b> Titoli di capitale				
<b>A2.3</b> Parti di OICR				
<b>A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE</b>	<b>-7.673</b>			
<b>A3.1</b> Titoli di debito	27.319			
<b>A3.2</b> Titoli di capitale	-19.533			
<b>A3.3</b> Parti di OICR	-15.459			
<b>A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>				
<b>Risultato gestione strumenti finanziari quotati</b>		<b>20.126</b>		
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>				
<b>B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI</b>				
<b>B1.1</b> Interessi e altri proventi su titoli di debito				
<b>B1.2</b> Dividendi e altri proventi su titoli di capitale				
<b>B1.3</b> Proventi su parti OICR				
<b>B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI</b>				
<b>B2.1</b> Titoli di debito				
<b>B2.2</b> Titoli di capitale				
<b>B2.3</b> Parti di OICR				
<b>B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE</b>				
<b>B3.1</b> Titoli di debito				
<b>B3.2</b> Titoli di capitale				
<b>B3.3</b> Parti di OICR				
<b>B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>				
<b>Risultato gestione strumenti finanziari non quotati</b>				
<b>C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA</b>	<b>23.530</b>			
<b>C1. RISULTATI REALIZZATI</b>	<b>23.530</b>			
<b>C1.1</b> Su strumenti quotati	23.530			
<b>C1.2</b> Su strumenti non quotati				
<b>C2. RISULTATI NON REALIZZATI</b>				
<b>C2.1</b> Su strumenti quotati				
<b>C2.2</b> Su strumenti non quotati				



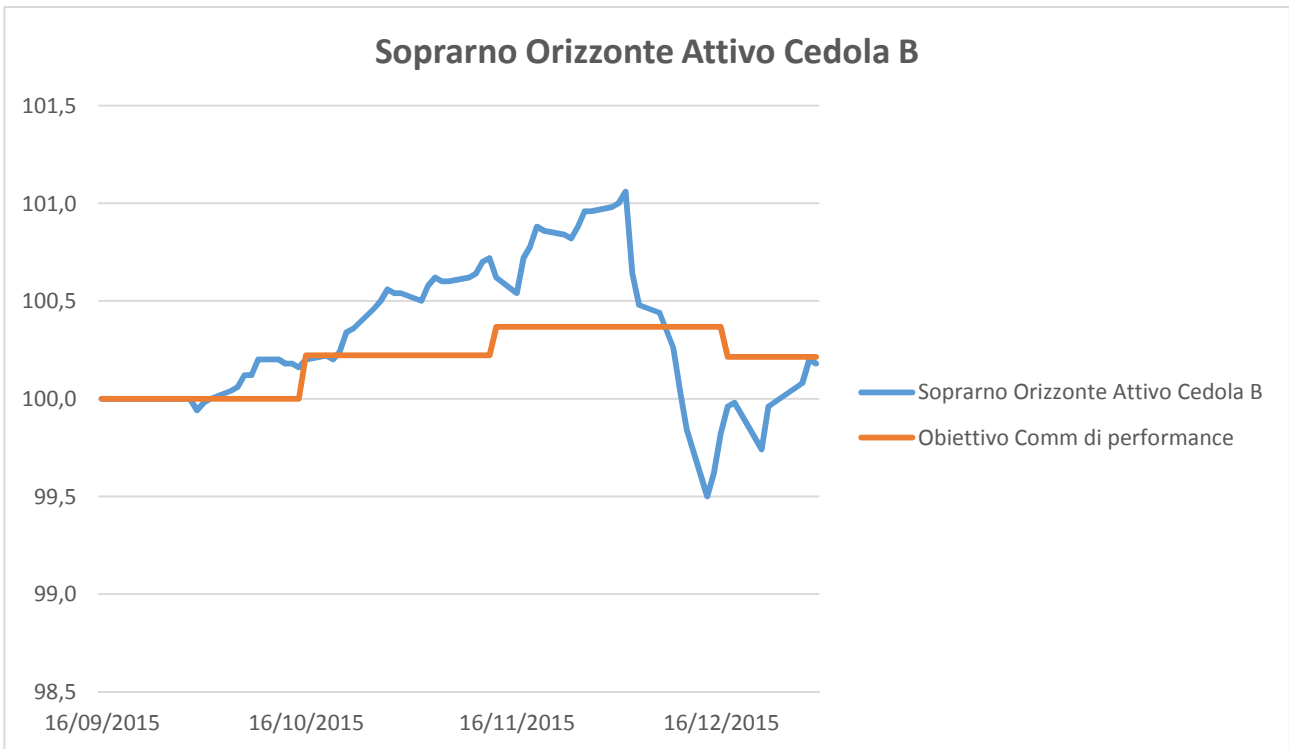
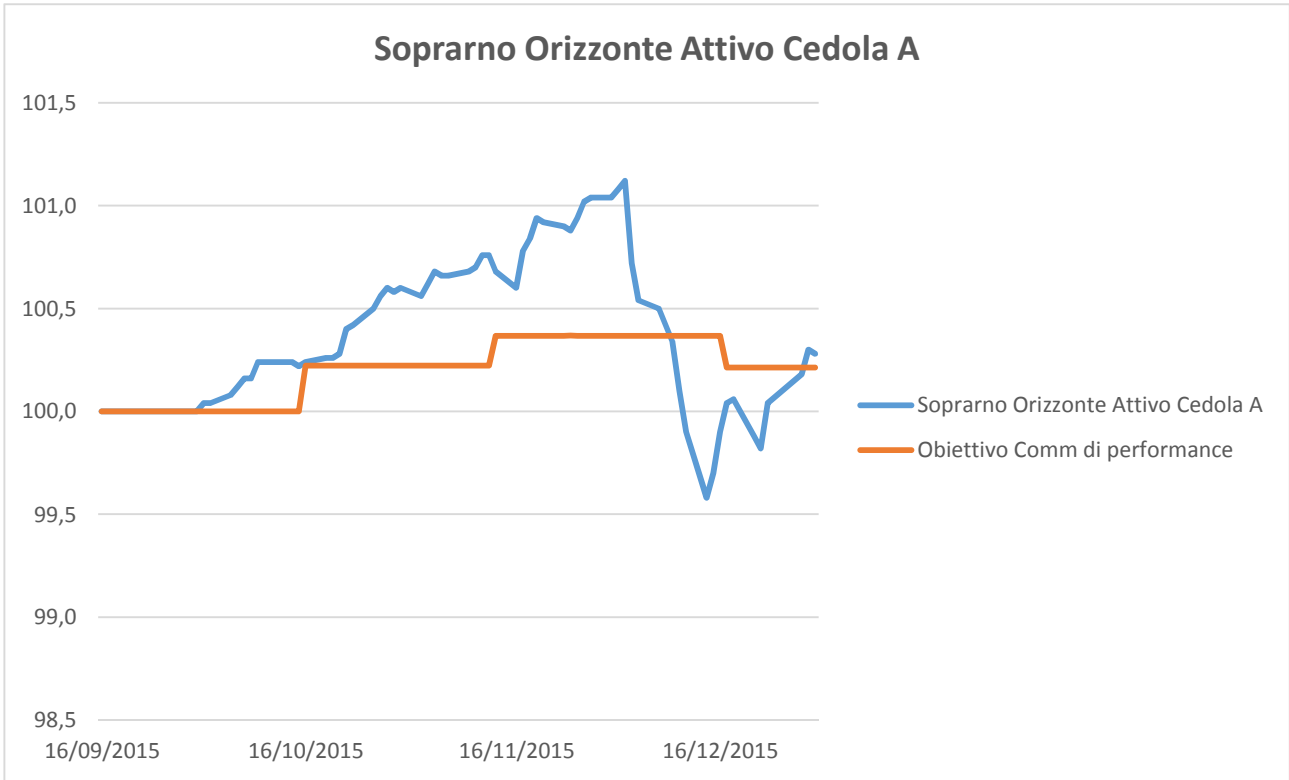
	Relazione dal 16-09-2015 al 30-12-2015		Relazione esercizio precedente	
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>				
<b>D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI</b>				
<b>E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI</b>	<b>-2.954</b>			
<b>E1. OPERAZIONI DI COPERTURA</b>				
<b>E1.1</b> Risultati realizzati				
<b>E1.2</b> Risultati non realizzati				
<b>E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA</b>				
<b>E2.1</b> Risultati realizzati				
<b>E2.2</b> Risultati non realizzati				
<b>E3. LIQUIDITA'</b>	<b>-2.954</b>			
<b>E3.1</b> Risultati realizzati	<b>-2.909</b>			
<b>E3.2</b> Risultati non realizzati	<b>-45</b>			
<b>F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE</b>				
<b>F1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE</b>				
<b>F2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI</b>				
<b>Risultato lordo della gestione di portafoglio</b>		<b>40.702</b>		
<b>G. ONERI FINANZIARI</b>	<b>-54</b>			
<b>G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>	<b>-54</b>			
<b>G2. ALTRI ONERI FINANZIARI</b>				
<b>Risultato netto della gestione di portafoglio</b>		<b>40.648</b>		
<b>H. ONERI DI GESTIONE</b>	<b>-49.172</b>			
<b>H1. PROVVISORIE DI GESTIONE SGR</b>				
Classe A	<b>-21.285</b>			
Classe B	<b>-822</b>			
<b>H2. COMMISSIONI DEPOSITARIO</b>	<b>-1.481</b>			
<b>H3. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO</b>	<b>-273</b>			
<b>H4. ALTRI ONERI DI GESTIONE</b>	<b>-25.311</b>			
<b>I. ALTRI RICAVID ONERI</b>	<b>10.404</b>			
<b>I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITA' LIQUIDE</b>				
<b>I2. ALTRI RICAVID</b>	10.404			
<b>I3. ALTRI ONERI</b>				
<b>Risultato della gestione prima delle imposte</b>		<b>1.880</b>		
<b>L. IMPOSTE</b>				
<b>L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO</b>				
<b>L2. RISPARMIO DI IMPOSTA</b>				
<b>L3. ALTRE IMPOSTE</b>				
<b>Utile/perdita dell'esercizio</b>		<b>1.880</b>		
Classe A		3.055		
Classe B		<b>-1.175</b>		

**Il Fondo ha iniziato la propria operatività in data 16/09/2015 e, pertanto, trattandosi del primo rendiconto, non è possibile effettuare un raffronto con il periodo precedente.**

## 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 triennale del Fondo non è calcolabile in quanto costituito nel 2015.

### **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:

<b>Classe</b>	<b>Minimo</b>	<b>Massimo</b>	<b>Chiusura esercizio</b>
<b>A</b>	4,979	5,056	5,014
<b>B</b>	4,975	5,053	5,009

### **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 un asset allocation che favorisca la asset class sottovalutate e con una volatilità contenuta.

La strategia di investimento ha sottopesato nel corso dei primi mesi di attività del Fondo la componente azionaria che si è attestata a livelli inferiori al 30% e ha privilegiato l'investimento in titoli di alta qualità e appartenenti ai settori più difensivi. E' stata inoltre introdotta una componente di Fondi Azionari Flessibili (Soprarno Relative value) che ha un profilo di rischio azionario moderato.

Per quanto riguarda l'esposizione alle materie prime è stata costituita una piccola esposizione (massimo 5% del Fondo) non raggiungendo mai l'obiettivo dichiarato dal Fondo in quanto si ritiene il mercato delle commodities ancora troppo incerto e quindi soggetto a livelli di volatilità eccessivi.

Per quanto riguarda la componente obbligazionaria si è gradualmente costruito un portafoglio di titoli governativi (Italia, Spagna e Portogallo) e di titoli corporate (principalmente emissioni bancarie) con scadenze variabili per avere livelli di duration complessiva del portafoglio contenuta.

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 rilevanti nel corso dell'anno.

Relativamente alla componente valutaria, essa è risultata sempre tendenzialmente aperta al rischio di cambio con una esposizione massima inferiore al 5% del patrimonio del Fondo durante tutto l'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 2016 un livello di Duration complessiva “moderato”.

Nel corso del 2016 a fronte di una stabilizzazione dei prezzi delle materie prime il Fondo potrebbe aumentare la sua esposizione a tale asset class e, per quanto riguarda la componente azionaria, continuerà a investire in aziende di alto profilo qualitativo in Europa e Usa.

Le scelte gestionali hanno privilegiato:

- per la componente azionaria, titoli azionari europei domestici esposti alla stabilizzazione e ripresa dei consumi e titoli di settori difensivi esposti principalmente ai mercati sviluppati (Europa e USA);
- 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 e selettivamente nel settore industriale) con interessanti rendimenti. La duration complessiva del portafoglio obbligazionario è stata mantenuta “moderata” nel corso di tutto il 2015;
- per la componente materie prime, il Fondo ha mantenuto un'esposizione limitata al fine di contenere la volatilità 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**

### **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 2015:

- la categoria di emittenti (*rating*) non può essere inferiore ad *investment-grade*, tranne che per un massimo del 20% sotto *investment grade* con limite minimo di BB- (compreso);
- 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 parte obbligazionaria 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 -3,5%. 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**

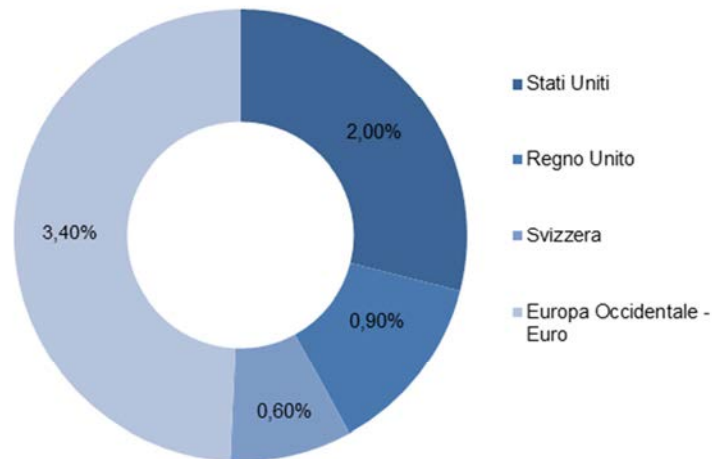
Le compravendite di divisa a termine finalizzate alla copertura del rischio di cambio concorrono alla determinazione del valore netto del Fondo in termini di plusvalenza o minusvalenza in base al valore nominale valutato confrontando il cambio a termine pattuito con un cambio di riferimento, cioè il 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.

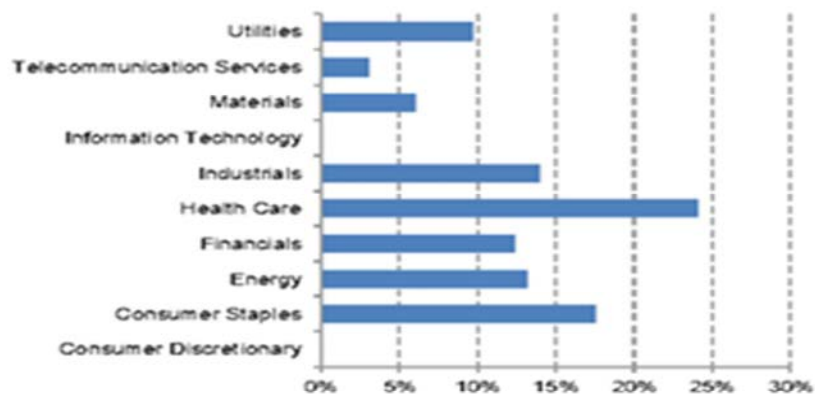


## Sezione II Le attività

*Aree geografiche verso cui sono orientati gli investimenti*



*Settori economici di impiego delle risorse del Fondo*



N.	Denominazione titolo	Valore	Percentuale
1	CCT_15DC2022_Ind	1.014.600	6,33%
2	Soprarno_Relative_Va	1.007.826	6,29%
3	Soprarno_Esse_StockB	949.313	5,93%
4	BTP_0,7%_01MG2020	806.720	5,04%
5	SPGB_5,5%_30AP2021	621.975	3,88%
6	Pgb_3,85%_15AP2021	563.525	3,52%
7	CCT_15GN2022_Ind	503.650	3,14%
8	Soprarno_Inflazione	501.442	3,13%
9	Italy_Float_15GN2020	422.280	2,64%
10	BTP_2,35%_15ST2024il	348.846	2,18%
11	Arno_R_&_C_B	300.552	1,88%
12	LyxComdty_CRBUcit_IM	296.600	1,85%
13	UCG_6,125%_19AP21	229.948	1,44%
14	fft_6.75%_14ot19	226.006	1,41%
15	ISIM_5,15_16LG20	222.184	1,39%
16	tit__4%_21GE2020	217.890	1,36%
17	BPIM_3,5%_14MZ2019	205.576	1,28%
18	BTP_1,45%_15ST2022	205.440	1,28%
19	Soprarno_Pronti_Term	200.146	1,25%
20	cnh_2,875_st21	197.954	1,24%
21	TCTS_1,375%_01LG2019	192.378	1,20%
22	Procter_&_Gamble_Co	131.911	0,82%
23	Merck_&_Co_Inc	121.842	0,76%
24	BTP_3,75%_01MG2021	115.850	0,72%
25	Intesa_San_Paolo_Ord	111.168	0,69%
26	BTP_3,5%_01DC2018	109.750	0,69%
27	FNC_4,5%__19GE21	109.076	0,68%
28	Engie	106.795	0,67%
29	BTP_3,5%_01NV17	106.463	0,66%
30	fftr_7,75%_17OT2016	104.967	0,66%
31	BTP_1,05%_01DC2019	102.520	0,64%
32	Roche_Holding_AG	102.238	0,64%
33	BTP_1,5%_15DC2016	101.461	0,63%
34	VW_1%_26OT2016	100.204	0,63%
35	BPMI_4%_22GE2016	100.148	0,63%
36	MB_fl_15FB2016	99.958	0,62%
37	Cie_de_Saint-Gobain	80.370	0,50%
38	Scyr_4%_08MG2019	79.976	0,50%
39	Legrand_SA	73.668	0,46%
40	Royal_Dutch_Shell_LN	73.273	0,46%
41	Exxon_Mobil_Corp	71.490	0,45%
42	Rio_Tinto_Plc	66.363	0,41%
43	Unilever_NV-CVA_(NA	60.795	0,38%
44	Bayer_AG_REG_(GR	40.530	0,25%
45	Deutsche_Tlk_AG-Reg	33.380	0,21%
46	Generali	25.380	0,16%
	<b>Tot. Strumenti Finanziari</b>	<b>11.464.426</b>	<b>71,57%</b>
	<b>Totale Attività</b>	<b>16.017.884</b>	

**II.1 Strumenti finanziari quotati**
*Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per paese di residenza dell'emittente*

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Altri paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli di debito:				
- di Stato	3.837.580	1.185.500		
- di altri enti pubblici				
- di banche	857.814			
- di altri	326.966	901.485		
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto	136.548	535.174	427.481	
- con voto limitato				
- altri				
Parti di OICR:				
- OICVM	2.959.278	296.600		
- FIA aperti retail				
- altri				
Totali:				
- in valore assoluto	8.118.186	2.918.759	427.481	
- in percentuale del totale delle attività	50,68%	18,22%	2,67%	

*Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione*

	Mercato di quotazione			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli quotati	7.329.964	3.706.981	427.481	
Titoli in attesa di quotazione				
Totali:				
- in valore assoluto	7.329.964	3.706.981	427.481	
- in percentuale del totale delle attività	45,76%	23,14%	2,67%	

**Movimenti dell'esercizio**

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito		
- titoli di Stato	5.009.881	
- altri	2.072.145	
Titoli di capitale	1.118.736	
Parti di OICR	3.271.337	
Totale	11.472.099	

**II.2 Strumenti finanziari non quotati**

Al 30 dicembre 2015 non sono presenti strumenti finanziari non quotati nel portafoglio del Fondo.

**II.3 Titoli di debito**

Al 30 dicembre 2015 non sono presenti titoli di debito strutturati nel portafoglio del Fondo.

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

Valuta	Duration in anni		
	minore o pari a 1	compresa tra 1 e 3,6	maggiore di 3,6
Euro	2.447.268	920.149	3.741.928
Dollaro USA			
Yen			
Sterlina inglese			
Franco svizzero			
Altre valute			

**II.4 Strumenti finanziari derivati**

<b>Valore patrimoniale degli strumenti finanziari derivati</b>			
	<b>Margini</b>	<b>Strumenti finanziari quotati</b>	<b>Strumenti finanziari non quotati</b>
Operazioni su tassi di interesse: - <i>future</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili - opzioni su tassi e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili			
Operazioni su tassi di cambio: - <i>future</i> su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili			
Operazioni su titoli di capitale: - <i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili		-1	
Altre operazioni - <i>future</i> - opzioni - <i>swap</i>			

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		-1			
Altre operazioni - <i>future</i> - opzioni - <i>swap</i>					

### Tipologia di contratti - Attività ricevute in garanzia

Alla data del 30 dicembre 2015 non sono presenti attività ricevute in garanzia.

#### II.5 Depositi bancari

Al 30 dicembre 2015 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 2015 nel portafoglio del Fondo non vi sono contratti in essere.

**II.8** Posizione netta di liquidità

<b>F1.</b> Liquidità disponibile		3.920.099
- EUR	3.917.528	
- CHF	932	
- GBP	756	
- HKD		
- SEK		
- YEN		
- USD	884	
- DKK		
- NOK		
- AUD		
- NZD		
- Altre		
<b>F2.</b> Liquidità da ricevere per operazioni da regolare		895
- Proventi da Incassare	895	
- c/Val- da Ricevere Vendite		
- Val- da Ricevere PT Venduti Termine		
- Val- da Ricevere		
<b>F3.</b> Liquidità impegnata per operazioni da regolare		
- Oneri da Pagare		
- Divise da Consegnare Vendite		
- Val- da consegnare PT Acq- Termine		
- Val- da consegnare		
<b>TOTALE</b>		<b>3.920.994</b>

**II.9 Altre attività**

<b>G1.</b> Ratei attivi		84.394
. Interessi su Titoli	84.394	
. Interessi su Disp liquide		
. Altri		
<b>G2.</b> Risparmio d'imposta		
. Imposta 461 sul Risultato Anno Precedente		
Classe A		
Classe B		
. Imposta 12,5% Risultato di Gestione		
Classe A		
Classe B		
<b>G3.</b> Altre		548.071
. Crediti per quote da ricevere		
. Plusvalenze su operazioni pending		
. Ratei Plus Vendite Divise Copertura		
Risconti		
- Spese stampa prospetti	263	
- Commissioni di collocamento		
Classe A	540.046	
Classe B	7.762	
. Equalizzatori		
. Crediti per vendite da regolare		
. Proventi da prestito titoli		
. Plusvalenze da DCS		
. Altre		
<b>TOTALE</b>		<b>632.465</b>



### Sezione III Le passività

#### III.1 Finanziamenti ricevuti

Non sono in essere, a fine esercizio, finanziamenti. In casi 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 2015 nel portafoglio del Fondo non vi sono contratti in essere.

#### III.4 Strumenti finanziari derivati

Alla data del 30 dicembre 2015 non sono presenti strumenti finanziari derivati passivi.

#### III.5 Debiti verso partecipanti

	Scadenza		
<b>M1.</b> Rimborsi richiesti e non regolati - Rimborsi da Regolare	04/01/2016	10.029	10.029
<b>M2.</b> Proventi da distribuire - Proventi da Distribuire			
<b>M3.</b> Altri			
Totale			10.029

**III.6 Altre passività**

<b>N1.</b>	Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati		13.176
	- Rateo Interessi Passivi c/c		
	- Rateo Provvigioni di Gestione		
	Classe A	9.398	
	Classe B	470	
	- Rateo Provvigioni di Incentivo		
	Classe A	1.074	
	Classe B	54	
	- Rateo Oneri Depositario	573	
	- Rateo Costo Società di Revisione	1.607	
	- Rateo Spese Stampa Prospetti		
	- Altri oneri di gestione		
<b>N2.</b>	Debiti di imposta		
	- Imposta 12,5% Risultato di Gestione		
	Classe A		
	Classe B		
	- Ritenuta 27% Interessi Attivi di c/c		
	Classe A		
	Classe B		
<b>N3.</b>	Altre		
	- Commissioni su Operazioni Titoli		
	- Arrotondamenti per Rendiconto		
	- Ratei Minus Vendite Divise Copertura		
	- Rimborsi da regolare		
	- Incentive Fees		
	- Maturato PcT passivi		
	- Altri debiti verso l'Erario		
	- Altri oneri		
	Totale		13.176

**Sezione IV** Il valore complessivo netto

<b>Quote detenute da Investitori Qualificati</b>		
Denominazione Investitore	N° Quote	Percentuale
Numero Quote in Circolazione		
Classe A	3.084.399,992	
Classe B	105.568,106	
di cui:		
detenute da Investitori Qualificati		
Classe A	12.744,939	0,41%
Classe B		

<b>Frazione Fondo Detenuta da Soggetti Non Residenti</b>		
	N° Quote	Percentuale
Numero Quote in Circolazione		
Classe A	3.084.399,992	
Classe B	105.568,106	
di cui:		
detenute da Soggetti Non Residenti		
Classe A	19.973,328	0,65%
Classe B		

<b>Variazione del patrimonio netto</b>			
	Anno dal 16 settembre 2015 (ultimo esercizio)	Anno (penultimo esercizio)	Anno (terzultimo esercizio)
Patrimonio netto a inizio periodo			
Incrementi:			
a) sottoscrizioni:			
- sottoscrizioni singole	16.105.209		
- piani di accumulo			
- <i>switch</i> in entrata	322.661		
b) risultato positivo della gestione	1.880		
Decrementi:			
a) rimborsi:			
- riscatti	-435.071		
- piani di rimborso			
- <i>switch</i> in uscita			
b) proventi distribuiti			
c) risultato negativo della gestione			
Patrimonio netto a fine periodo	15.994.679		

**Sezione V** Altri dati patrimoniali

**V.1** Ammontare dell'impegno

Al 30 dicembre 2015 non sono presenti impegni su prodotti derivati.

**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	TO TALE	Finanziamenti ricevuti	Altre passività	TO TALE
Euro	10.897.309		4.550.719	15.448.028		23.205	23.205
Dollaro USA	325.243		1.051	326.295			
Sterlina Inglese	139.636		756	140.393			
Franco Svizzero	102.238		932	103.169			
Dollaro HK							
Corona Svedese							
Yen							
Corona Danese							
Corona Norvegese							
Zloty Polacco							
Altre divise							
<b>Totale</b>	<b>11.464.426</b>		<b>4.553.458</b>	<b>16.017.884</b>		<b>23.205</b>	<b>23.205</b>

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

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

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

Risultato complessivo delle operazioni su:	Utile/perdita da realizzati	di cui: per variazione dei tassi di cambio	Plus/ minusvalenze	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
<b>A. Strumenti finanziari quotati</b>				
1. Titoli di debito			27.319	
2. Titoli di capitale			-19.533	-14.410
3. Parti di OICR			-15.459	
- OICVM			-15.459	
- FIA				
<b>B. Strumenti finanziari non quotati</b>				
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR				

## I.2 Strumenti finanziari derivati

Risultato degli strumenti finanziari derivati				
	Con finalità di copertura (sottovoci A4 e B4)		Senza finalità di copertura (sottovoci C1 e C2)	
	Risultati realizzati	Risultati non realizzati	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni su tassi di interesse:				
- <i>future</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili			14.130	
- opzioni su tassi e altri contratti simili				
- <i>swap</i> e altri contratti simili				
Operazioni su titoli di capitale:				
- <i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili			5.970	
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili			3.430	
- <i>swap</i> e altri contratti simili				
Altre operazioni:				
- <i>future</i>				
- opzioni				
- <i>swap</i>				

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

## II Depositi bancari

Al 30 dicembre 2015 il patrimonio del Fondo non risulta essere investito in depositi bancari.

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

Nel corso del 2015 non sono state effettuate operazioni di pronti contro termine e operazioni assimilate, né di prestito titoli.

<b>Risultato della gestione cambi</b>		
<b>OPERAZIONI DI COPERTURA</b>	<b>Risultati realizzati</b>	<b>Risultati non realizzati</b>
Operazioni a termine Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio: - <i>future</i> su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili		
<b>OPERAZIONI NON DI COPERTURA</b>		
Operazioni a termine Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio non aventi finalità di copertura: - <i>future</i> su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili		
<b>LIQUIDITA'</b>	<b>-2.909</b>	<b>-45</b>

<b>G1-</b> INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI - Interessi Passivi su Finanziamenti	<b>-54</b>	<b>-54</b>
<b>G2-</b> ALTRI ONERI FINANZIARI - Oneri su Pronti c/Termine		
Totale		<b>-54</b>

#### IV Oneri di gestione

##### IV.1 Costi sostenuti nel periodo

ONERI DI GESTIONE	Importi complessivamente corrisposti			Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR				
	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto (media di periodo)	% sul valore dei beni negoziati	% sul valore del finanziamento	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto (media di periodo)	% sul valore dei beni negoziati	% sul valore del finanziamento
1) Provvigioni di gestione	17	0,14%						
Provvigioni di base	17	0,14%						
2) TER degli OICR in cui il fondo investe		0,00%						
3) Compenso del depositario	1	0,01%						
4) Spese di revisione del fondo	9	0,07%						
5) Spese legali e giudiziarie		0,00%						
6) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	0	0,00%						
7) Altri oneri gravanti sul fondo	12	0,10%						
Contributo Consob	0	0,00%						
Oneri bancari diversi	0	0,00%						
FTT Italia	0	0,00%						
Spese C/Parte	1	0,01%						
Commissioni di collocamento	11	0,09%						
<b>COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 7)</b>	<b>40</b>	<b>0,33%</b>						
8) Provvigioni d'incentivo	6	0,05%						
9) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui: -su titoli azionari	4	0	0,26%					
-su titoli di debito	2		0,14%					
-su OICR	1		0,01%					
-su derivati	1		0,11%					
-su altri (specificare)								
10) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo								
11) Oneri fiscali di pertinenza del fondo								
<b>TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 11)</b>	<b>49</b>	<b>0,41%</b>						
<b>Valore complessivo netto medio di periodo</b>	<b>11.951</b>							

(\*) Gli oneri di negoziazione non risultano evidenziabili per tutte quelle transazioni effettuate su strumenti finanziari i cui prezzi sono espressi secondo modalità che già includono, nel prezzo della transazione, le relative commissioni di intermediazione (es. divise, opzioni su tassi di cambio, opzioni OTC, titoli di Stato, ...).



## IV.2 Provvigioni di incentivo

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

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

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

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

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

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

Ogni qual volta si verifichino 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 2015 le commissioni di *performance* maturate sul Fondo sono state di 5.382 Euro per le quote A e 144 Euro per le quote B.

**V** Altri ricavi ed oneri

<b>I1.</b>	Interessi attivi su disponibilità liquide - Interessi attivi su c/c - Interessi attivi su Dep.Future		
<b>I2.</b>	Altri ricavi - Arrotondamenti Attivi - Rebates provvigioni di sottoscrizione - Rebates provvigioni di gestione - Rettifica incentive fees - Rettifica equalizzatori - Penali su Commissione di collocamento - Altri - Arrotondamenti per Rendiconto	10.404	10.404
<b>I3.</b>	Altri oneri - Arrotondamenti Passivi - Interessi passivi su dispon. Liquide - Rettifica equalizzatori - Altro		
	Totale		10.404

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

Al 30 dicembre 2015 non sono in essere operazioni a copertura di rischi del portafoglio.

*Oneri di intermediazione*

	Banche Italiane	SIM	Banche e Imprese di Investimento Estere	Altre Controparti	Società del Gruppo
Oneri di Intermediazione	747		2.391	833	

*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 -45%.

*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 2015 tali valori sono, rispettivamente, 0,717 e 0,492.

*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 INDIPENDENTE AI  
SENSI DELL'ART. 14 DEL D.LGS. 27 GENNAIO 2010, N. 39 E  
DELL'ART. 9 DEL D.LGS. 24 FEBBRAIO 1998, N. 58**

**FONDO COMUNE DI INVESTIMENTO MOBILIARE APERTO  
"SOPRARNO ORIZZONTE ATTIVO CEDOLA"**

**RELAZIONE SULLA RELAZIONE DI GESTIONE  
AL 30 DICEMBRE 2015**

**RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE INDIPENDENTE AI SENSI DELL'ART. 14 DEL D.LGS. 27 GENNAIO 2010, N. 39 E DELL'ART. 9 DEL D.LGS. 24 FEBBRAIO 1998, N. 58**

Ai partecipanti al  
Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Soprarno Orizzonte Attivo Cedola"

***Relazione sulla relazione di gestione***

Abbiamo svolto la revisione contabile dell'allegata relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Soprarno Orizzonte Attivo Cedola" ("il Fondo"), costituita dalla situazione patrimoniale, dalla sezione reddituale e dalla nota integrativa, per il periodo dal 16 settembre 2015, data di inizio operatività, al 30 dicembre 2015.

***Responsabilità degli amministratori per la relazione di gestione***

Gli amministratori della Soprarno SGR SpA, Società di Gestione del Fondo, sono responsabili per la redazione della relazione di gestione che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità al Provvedimento emanato dalla Banca d'Italia il 19 gennaio 2015 (di seguito anche il "Provvedimento").

***Responsabilità della società di revisione***

E' nostra la responsabilità di esprimere un giudizio sulla relazione di gestione del Fondo sulla base della revisione contabile. Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) elaborati ai sensi dell'art. 11, comma 3, del D.Lgs. 39/2010. Tali principi richiedono il rispetto di principi etici, nonché la pianificazione e lo svolgimento della revisione contabile al fine di acquisire una ragionevole sicurezza che la relazione di gestione non contenga errori significativi.

La revisione contabile comporta lo svolgimento di procedure volte ad acquisire elementi probativi a supporto degli importi e delle informazioni contenuti nella relazione di gestione. Le procedure scelte dipendono dal giudizio professionale del revisore, inclusa la valutazione dei rischi di errori significativi nella relazione di gestione dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali. Nell'effettuare tali valutazioni del rischio, il revisore considera il controllo interno relativo alla redazione della relazione di gestione del Fondo, che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità al Provvedimento al fine di definire procedure di revisione appropriate alle circostanze, e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno della Società di Gestione del Fondo. La

***PricewaterhouseCoopers SpA***

Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277851 Fax 027785240 Cap. Soc. Euro 6.890.000,00 i.v., C.F. e P.IVA e Reg. Imp. Milano 12979880155 Iscritta al n° 119644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: **Ancona** 60131 Via Sandro Totti 1 Tel. 0712132311 - **Bari** 70122 Via Abate Gimma 72 Tel. 0805640211 - **Bologna** 40126 Via Angelo Finelli 8 Tel. 0516186211 - **Brescia** 25123 Via Borgo Pietro Wuhrer 23 Tel. 0303697501 - **Catania** 95129 Corso Italia 302 Tel. 0957532311 - **Firenze** 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 0552482811 - **Genova** 16121 Piazza Piccapietra 9 Tel. 01029041 - **Napoli** 80121 Via dei Mille 16 Tel. 08136181 - **Padova** 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049873481 - **Palermo** 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091349737 - **Parma** 43121 Viale Tanara 20/A Tel. 0521275911 - **Pescara** 65127 Piazza Ettore Troilo 8 Tel. 0854545711 - **Roma** 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06570251 - **Torino** 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011556771 - **Trento** 38122 Via Grazioli 73 Tel. 0461237004 - **Treviso** 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422696911 - **Trieste** 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0403480781 - **Udine** 33100 Via Poscolle 43 Tel. 043225789 - **Verona** 37135 Via Francia 21/C Tel. 0458263001

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



revisione contabile comprende altresì la valutazione dell'appropriatezza dei criteri e delle modalità di valutazione adottati, della ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori, nonché la valutazione della presentazione della relazione di gestione nel suo complesso.

Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti e appropriati su cui basare il nostro giudizio.

#### *Giudizio*

A nostro giudizio, la relazione di gestione fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Soprarno Orizzonte Attivo Cedola" al 30 dicembre 2015 e del risultato economico per il periodo dal 16 settembre, data di inizio operatività, al 30 dicembre 2015, in conformità al Provvedimento emanato dalla Banca d'Italia il 19 gennaio 2015.

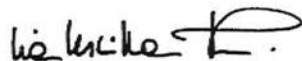
#### ***Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari***

##### *Giudizio sulla coerenza della relazione degli amministratori con la relazione di gestione*

Abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione degli amministratori, la cui responsabilità compete agli amministratori della Società di Gestione del Fondo, con la relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Soprarno Orizzonte Attivo Cedola" per l'esercizio chiuso al 30 dicembre 2015. A nostro giudizio la relazione degli amministratori è coerente con la relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Soprarno Orizzonte Attivo Cedola" per il periodo dal 16 settembre 2015, data di inizio operatività, al 30 dicembre 2015.

Milano, 31 marzo 2016

PricewaterhouseCoopers SpA



Lia Lucilla Turri  
(Revisore legale)

