



**RELAZIONE ANNUALE
DI GESTIONE DEI FONDI
AL 30 DICEMBRE 2016**

**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
SOPRARNO ORIZZONTE DINAMICO**

**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 International 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 2016 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 come modificato dal Provvedimento del 23 dicembre 2016 che abroga e sostituisce il provvedimento della Banca d'Italia dell'8 maggio 2012.

Esso è costituito da due sezioni:

- nella prima sezione viene riportata la Relazione degli Amministratori (parte comune);
- nella seconda sezione sono riportate per singolo Fondo la Relazione degli Amministratori (parte specifica), i prospetti contabili costituiti dalla Situazione Patrimoniale e dalla Sezione Reddittuale, la Nota Integrativa contenente le informazioni sulla gestione richieste dalle vigenti disposizioni di vigilanza inclusa dell'elenco analitico degli strumenti finanziari detenuti e la relazione della società di revisione.

Il presente Rendiconto è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione di Soprarno SGR S.p.A. del 28 febbraio 2017.

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

Relazione degli Amministratori

Lo scenario macroeconomico

Nel corso del 2016 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 nel corso dell'anno si sono manifestati segnali sempre più robusti di stabilizzazione delle economie emergenti.

Per quanto riguarda l'Europa, a fronte di un primo semestre con diffusi timori di rallentamento economico causato da diversi fattori (debolezza emerging markets e materie prime, timori sulla tenuta di alcune banche di primaria importanza, lentezza nelle riforme in alcuni paesi dell'Eurozona), nel secondo semestre si è assistito a un rafforzamento diffuso dei dati macroeconomici in tutti i paesi europei. Nel corso dell'anno si sono invece consolidati i segnali di stabilizzazione dei tassi di crescita di alcune importanti economie emergenti, tra cui Brasile, Russia e soprattutto Cina; tali segnali si sono confermati in particolare nella seconda parte dell'anno.

Nel corso del 2016 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; nel corso del secondo semestre il rafforzamento dei prezzi del petrolio e di molte materie prime, unito a livelli prossimi alla piena occupazione in molti paesi hanno portato gli investitori a riconsiderare le aspettative di inflazione che risultano più elevate rispetto ai mesi precedenti.

L'andamento atteso dell'inflazione ha condizionato le scelte di politica monetaria messe in atto dalle Banche Centrali; nel corso dell'anno si è assistito a un cambiamento di comunicazione da parte delle Banche Centrali con l'obiettivo di bilanciare le aspettative tra politica monetaria e politica fiscale, in anticipazione di minori stimoli monetari nei prossimi anni. In particolare nel corso degli ultimi mesi dell'anno, anche grazie alla ripresa diffusa dei prezzi delle materie prime, si è assistito a una ripresa significativa dei livelli di inflazione attesi con conseguenze rilevanti sui tassi di interesse sia in Usa che in Europa.

Il livello dell'inflazione e le conseguenze sui tassi di interesse e sulle scelte di politica monetaria della Fed e della Bce saranno il tema di investimento più rilevante nel corso del 2017.

Per quanto riguarda la crescita economica americana, si è mantenuta come atteso su tassi inferiori al ciclo precedente ma prossimi alla crescita potenziale dell'economia stessa; nel corso del 2017 tale crescita dovrebbe attestarsi sopra il 2%, anche se è difficile stimare l'impatto delle nuove politiche economiche che verranno implementate dalla nuova amministrazione Trump.

Al momento si può considerare positivamente l'intenzione di stimolare gli investimenti domestici in Usa e di ridurre la pressione fiscale sulle aziende, ma rimangono degli interrogativi relativi ai rapporti economici con importanti economie che potrebbero subire gli effetti di tali politiche come il Messico e la Cina.

Il mercato del lavoro ha mostrato un costante miglioramento nel corso del 2016 ed è giunto a livelli vicini alla piena occupazione ma si continua ad evidenziare come continui il trend di deterioramento del “participation 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. L’intenzione del nuovo Presidente Trump di incrementare gli investimenti industriali in Usa e di smantellare parzialmente la riforma sanitaria di Obama potrebbe avere effetti di redistribuzione degli occupati verso il settore manifatturiero.

Si conferma pertanto che l’economia americana abbia proseguito nel corso del 2016 nella sua fase di recupero e rimangono selettivamente positivi su alcuni settori che potrebbero beneficiare significativamente delle nuove politiche economiche interne.

A differenza dell’anno precedente nel 2016 si è assistito a una prima parte dell’anno molto negativa per i mercati europei; i timori relativi a un significativo rallentamento dei mercati emergenti causato dall’indebolimento delle materie prime e dai timori di un possibile rialzo dei tassi di interesse in USA hanno pesato in modo rilevante sui mercati europei, soprattutto nel primo trimestre dell’anno. Le continue rassicurazioni delle Banche Centrali sul mantenimento dei tassi di interesse su livelli molto bassi (e nel caso dell’ECB con l’aggiunta di un programma di acquisto di titoli governativi e corporate) e la ripresa graduale delle materie prime hanno rassicurato i mercati internazionali che hanno recuperato gradualmente le perdite accumulate nei primi mesi dell’anno.

Anche il voto sul Referendum sulla BREXIT in UK non ha inciso significativamente sull’andamento dei mercati che, dopo una prima fase di volatilità, hanno recuperato velocemente i livelli precedenti, focalizzando l’attenzione sulle variabili macroeconomiche più significative a livello globale e considerando il tema della Brexit un rischio limitato all’economia domestica inglese.

Queste aspettative hanno portato a una ripresa diffusa dei corsi azionari in Europa e a un rialzo delle aspettative di crescita degli utili in particolare per il 2017 nei settori più legati al ciclo economico, come le banche e le costruzioni ma soprattutto nei settori legati alle materie prime (mining, chimici ed energia).

In particolare nell’ultimo mese dell’anno i diffusi rialzi dei tassi di interesse, in particolare sulla parte lunga della curva, hanno sostenuto il recupero del settore finanziario sia in Europa che in USA mentre il recupero del petrolio ha sostenuto il settore energetico.

Al contrario, un impatto significativamente negativo si è avuto sui settori più difensivi che hanno sofferto le mutate aspettative degli investitori per quanto riguarda la dinamica dei tassi di inflazione e di interesse per il prossimo anno.

Nel corso del 2016 i mercati obbligazionari hanno pertanto iniziato a incorporare aspettative di minori azioni di politica monetaria da parte della Banca Centrale Europea (termine degli acquisti di titoli obbligazionari sovrani) portando i rendimenti dei titoli obbligazionari a risalire dai livelli molto bassi toccati nel corso del primo semestre dell’anno; a partire dal terzo 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, seppure si mantengano su livelli contenuti, mostrano un trend da monitorare attentamente e che potrebbe preludere a un periodo prolungato di debolezza dei mercati obbligazionari.

Le crescenti aspettative di inizio della fase di rialzo dei tassi d'interesse in USA ha portato nel corso del 2016 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 Italia nel corso del 2016 l'andamento del PIL, della produzione industriale e dell'occupazione sono migliorati sensibilmente in particolare nel corso del secondo semestre e attualmente l'economia italiana pare essersi ancorata alla diffusa ripresa in atto in Europa, seppur mantenendo un dinamismo inferiore a quello di altri paesi europei.

Il mercato ha risentito della debolezza del settore finanziario su cui ha pesato l'incertezza relativa alla stabilità finanziaria del Monte dei Paschi di Siena e di alcune banche minori e della situazione patrimoniale di Unicredit; a mitigare tale debolezza, il settore manifatturiero ha mostrato un buon dinamismo e il segmento delle piccole e medie imprese ha ottenuto performance positive. I timori legati all'incertezza politica post Referendum sulle Riforme Costituzionali che ha portato all'avvicendamento del Governo si sono rivelati eccessivi e il mercato italiano ha recuperato nel mese di dicembre buona parte delle perdite accumulate nel corso del 2016.

Per quanto riguarda le aspettative per il 2017, riteniamo che il tasso di crescita dell'economia globale rimarrà soddisfacente e ci attendiamo una dinamica particolarmente vivace 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 decorrenza 01 marzo 2016 il Regolamento Unico dei Fondi ha recepito le seguenti modifiche:

- modificata politica investimento dei Fondi Soprarno inflazione +1.5%, Soprarno Ritorno Assoluto, Soprarno Relative Value e Soprarno target 4% flessibile;
- prevista figura nominee per il collocamento dei fondi gestiti dalla Sgr.

Con data decorrenza 28 aprile 2016:

- subentrata la nuova società di revisione KPMG S.p.A. a fronte della scadenza del mandato di PricewaterhouseCoopers S.p.A.

Con data decorrenza 13 giugno 2016 il Regolamento Unico dei Fondi ha recepito le seguenti modifiche:

- previsto stacco provento, su base semestrale, del fondo “Soprarno Target 4% Flessibile”.

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 nel 2016 si sono verificati molteplici sforamenti del VaR1% ex-ante ad 1 mese per i fondi a Finestra (precisamente 24 sforamenti per Soprarno Orizzonte Attivo, 23 sforamenti per Soprarno Orizzonte

Attivo Cedola, 9 sforamenti per Soprarno Dinamico) e per il fondo Soprarno Target 4% Flessibile (3 sforamenti).

Gli sforamenti a cui si fa riferimento sono relativi al calcolo settimanale del Value at Risk.

Si sottolinea che l'indice VaR1% ex ante a 1 mese è una misura di rischio preventiva, esso costituisce infatti un avvertimento relativamente ad un cambiamento di strategia e di asset allocation del fondo, alla quale il VaR1% fa riferimento nel mese successivo a quello di calcolo del suddetto indice per evitare di registrare una perdita uguale o maggiore al suo valore. A conferma si segnala che i VaR1% ex post dei fondi a finestra e del fondo Target 4% Flessibile non hanno mai sfiorato i limiti durante il 2016.

A conferma si evidenzia che il VaR 1% da Prospetto è da considerarsi 'vincolato' ad essere in linea con il livello di rischio (volatilità) dell'indicatore SRRI dichiarato nel KIID, quindi secondo questa interpretazione, se la volatilità del fondo rientra nell'intervallo previsto dall'SRRI, anche il VaR 1% rispetta il limite dichiarato.

Eventi di particolare rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio

In data 25 gennaio 2017 è stata istituita la nuova classe di fondo per il Fondo Soprarno Reddito & Crescita "classe c" che si differenzia dalle altre due classi per la % di commissioni di gestione, commissione di incentivo, commissioni di sottoscrizione massima applicabile e importo primo versamento.

Con decorrenza 01 aprile 2017 state apportate le seguenti modifiche regolamentari:

- per il Depositario State Street aggiunta nella denominazione "International";
- per il Fondo Soprarno Pronti termine modificata la politica di investimento;
- per la "parte relativa a tutti i fondi" modificato il paragrafo che riguarda l'investimento in strumenti finanziari derivati;
- modificati i diritti fissi che la Sgr può prelevare;
- sostituita la dicitura RID in SDD Finanziario;
- per l'investimento tramite la figura del "nominee" non previsto l'investimento tramite PAC;
- previsto a carico dei fondi il costo sostenuto per il calcolo del valore quota secondo le Nuove disposizioni di Vigilanza.

Firenze, 28 febbraio 2017

Il Consiglio di Amministrazione

**RELAZIONE ANNUALE DI GESTIONE
AL 30 DICEMBRE 2016
DEL FONDO
SOPRARNO ESSE STOCK**

Fondo Soprarno Esse Stock

Relazione degli Amministratori al Rendiconto del Fondo.

Nel corso del 2016, 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 CR Bra ed All Funds Bank; 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 2016 le sottoscrizioni sono ammontate a 9.351.193 Euro, il risultato positivo di gestione a 2.298.523 Euro, i rimborsi a 10.651.793 Euro con un valore complessivo netto a fine periodo di 27.808.559 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 2016 che risulta, ai sensi del regolamento del Fondo attualmente in vigore, l'ultimo giorno di calcolo del valore della quota per l'anno 2016. 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%.

Firenze, 28 febbraio 2017

Il Consiglio di Amministrazione

| RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO | | | | |
|---|--------------------------|------------------------------------|--|------------------------------------|
| soprarno esse stock | | | | |
| SITUAZIONE PATRIMONIALE | | | | |
| ATTIVITA' | Situazione al 30/12/2016 | | Situazione a fine esercizio precedente | |
| | Valore complessivo | In percentuale del totale attività | Valore complessivo | In percentuale del totale attività |
| A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI | 26.927.481 | 96,53% | 24.496.352 | 89,25% |
| A1. Titoli di debito | 282.258 | 1,01% | | |
| A1.1 titoli di Stato | | | | |
| A1.2 altri | 282.258 | 1,01% | | |
| A2. Titoli di capitale | 26.645.223 | 95,52% | 24.496.352 | 89,25% |
| A3. Parti di OICR | | | | |
| B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI | | | | |
| B1. Titoli di debito | | | | |
| B2. Titoli di capitale | | | | |
| B3. Parti di OICR | | | | |
| C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI | 98.912 | 0,35% | 120.166 | 0,44% |
| C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia | 64.912 | 0,23% | 112.666 | 0,41% |
| C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati | 34.000 | 0,12% | 7.500 | 0,03% |
| C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati | | | | |
| D. DEPOSITI BANCARI | | | | |
| D1. A vista | | | | |
| D2. Altri | | | | |
| E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE | | | | |
| F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA' | 839.530 | 3,01% | 2.792.851 | 10,18% |
| F1. Liquidità disponibile | 815.700 | 2,92% | 2.768.461 | 10,09% |
| F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare | 2.453.108 | 8,79% | 2.180.769 | 7,95% |
| F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare | -2.429.278 | -8,71% | -2.156.379 | -7,86% |
| G. ALTRE ATTIVITA' | 28.977 | 0,10% | 37.387 | 0,14% |
| G1. Ratei attivi | 6.210 | 0,02% | 256 | 0,00% |
| G2. Risparmio di imposta | | | | |
| G3. Altre | 22.767 | 0,08% | 37.131 | 0,14% |
| TOTALE ATTIVITA' | 27.894.900 | 100,00% | 27.446.756 | 100,00% |

| PASSIVITA' E NETTO | Situazione al 30/12/2016 | Situazione a fine esercizio precedente |
|---|-----------------------------|---|
| | Valore complessivo | Valore complessivo |
| H. FINANZIAMENTI RICEVUTI | | |
| I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVE E OPERAZIONI ASSIMILATE | | |
| L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI | | 15.650 |
| L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati | | 15.650 |
| L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati | | |
| M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI | 14.910 | 46.440 |
| M1. Rimborsi richiesti e non regolati | 14.910 | 46.440 |
| M2. Proventi da distribuire | | |
| M3. Altri | | |
| N. ALTRE PASSIVITA' | 71.432 | 154.494 |
| N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati | 48.427 | 154.494 |
| N2. Debiti di imposta | | |
| N3. Altre | 23.005 | |
| TOTALE PASSIVITA' | 86.342 | 216.584 |
| VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO Classe A | 11.990.205 | 12.153.615 |
| VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO Classe B | 15.818.354 | 15.076.557 |
| Numero delle quote in circolazione Classe A | 1.566.545,273 | 1.716.840,476 |
| Numero delle quote in circolazione Classe B | 1.997.637,398 | 2.069.911,727 |
| Valore unitario delle quote Classe A | 7,654 | 7,079 |
| Valore unitario delle quote Classe B | 7,919 | 7,284 |

| Movimenti delle quote nell'esercizio | |
|---|-------------|
| Quote emesse Classe A | 500.667,517 |
| Quote emesse Classe B | 842.416,749 |
| Quote rimborsate Classe A | 650.962,720 |
| Quote rimborsate Classe B | 914.691,078 |

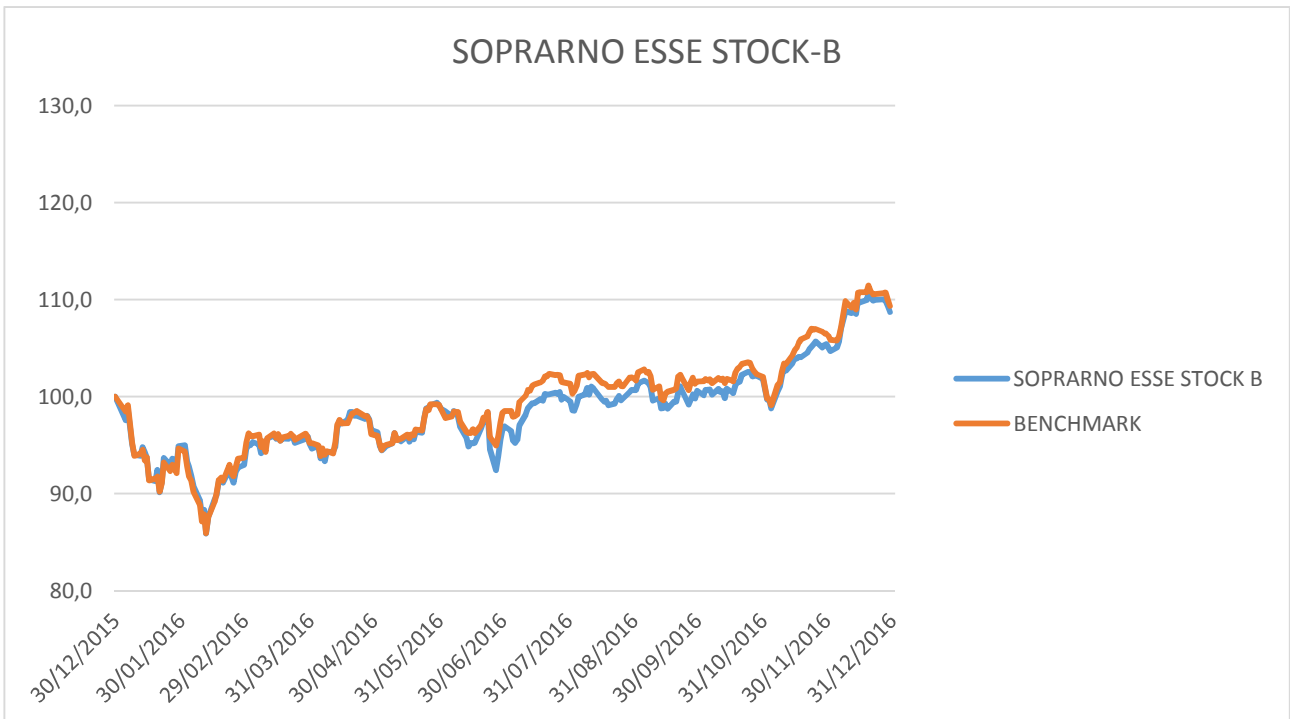
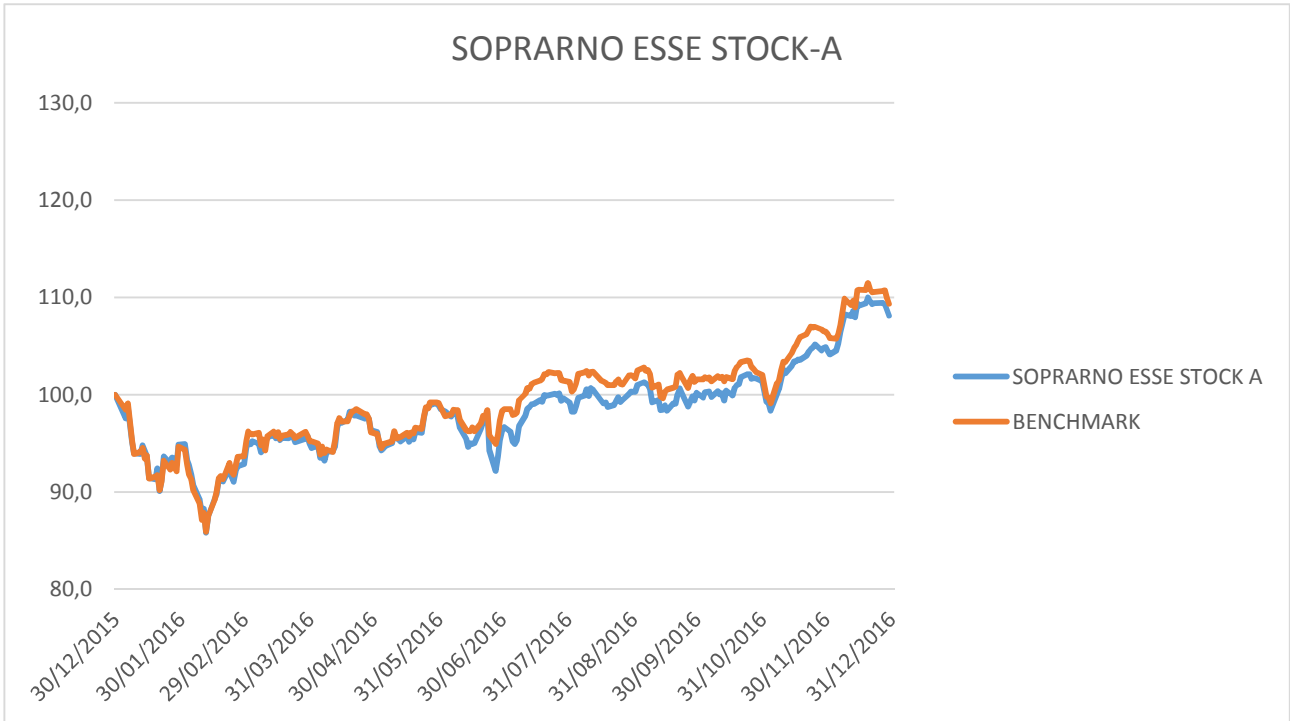
| RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO soprarno esse stock | | | | |
|--|-------------------------|------------------|--------------------------------|------------------|
| SEZIONE REDDITUALE | | | | |
| | Relazione al 30/12/2016 | | Relazione esercizio precedente | |
| A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI | 2.902.366 | | 3.258.190 | |
| A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI | 714.235 | | 512.104 | |
| A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito | 50.732 | | 512.104 | |
| A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale | 663.503 | | | |
| A1.3 Proventi su parti di OICR | | | | |
| A2. UTILE/PERDITE DA REALIZZI | -147.077 | | 633.829 | |
| A2.1 Titoli di debito | 80.829 | | 633.829 | |
| A2.2 Titoli di capitale | -227.906 | | | |
| A2.3 Parti di OICR | | | | |
| A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE | 2.335.208 | | 2.112.257 | |
| A3.1 Titoli di debito | 10.008 | | 2.112.257 | |
| A3.2 Titoli di capitale | 2.325.200 | | | |
| A3.3 Parti di OICR | | | | |
| A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI | | | | |
| Risultato gestione strumenti finanziari quotati | | 2.902.366 | | 3.258.190 |
| B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI | | | | |
| B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI | | | | |
| B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito | | | | |
| B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale | | | | |
| B1.3 Proventi su parti OICR | | | | |
| B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI | | | | |
| B2.1 Titoli di debito | | | | |
| B2.2 Titoli di capitale | | | | |
| B2.3 Parti di OICR | | | | |
| B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE | | | | |
| B3.1 Titoli di debito | | | | |
| B3.2 Titoli di capitale | | | | |
| B3.3 Parti di OICR | | | | |
| B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI | | | | |
| Risultato gestione strumenti finanziari non quotati | | | | |
| C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA | 41.632 | | -192.254 | |
| C1. RISULTATI REALIZZATI | 53.132 | | -189.645 | |
| C1.1 Su strumenti quotati | 53.132 | | -189.645 | |
| C1.2 Su strumenti non quotati | | | | |
| C2. RISULTATI NON REALIZZATI | -11.500 | | -2.609 | |
| C2.1 Su strumenti quotati | -11.500 | | -2.609 | |
| C2.2 Su strumenti non quotati | | | | |

| | Relazione al 30/12/2016 | | Relazione esercizio precedente | |
|--|-------------------------|------------------|--------------------------------|------------------|
| | | | | |
| D. DEPOSITI BANCARI | | | 30 | |
| D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI | | | 30 | |
| E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI | -128.084 | | -169.649 | |
| E1. OPERAZIONI DI COPERTURA | -80.875 | | -98.192 | |
| E1.1 Risultati realizzati | -80.213 | | -134.367 | |
| E1.2 Risultati non realizzati | -662 | | 36.175 | |
| E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA | | | | |
| E2.1 Risultati realizzati | | | | |
| E2.2 Risultati non realizzati | | | | |
| E3. LIQUIDITA' | -47.209 | | -71.457 | |
| E3.1 Risultati realizzati | -47.585 | | -72.144 | |
| E3.2 Risultati non realizzati | 376 | | 687 | |
| F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE | | | | |
| F1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE | | | | |
| F2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI | | | | |
| Risultato lordo della gestione di portafoglio | | 2.815.914 | | 2.896.317 |
| G. ONERI FINANZIARI | -3.010 | | -1.092 | |
| G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI | -3.010 | | -1.092 | |
| G2. ALTRI ONERI FINANZIARI | | | | |
| Risultato netto della gestione di portafoglio | | 2.812.904 | | 2.895.225 |
| H. ONERI DI GESTIONE | -513.082 | | -635.568 | |
| H1. PROVVISORIE DI GESTIONE SGR | | | | |
| Classe A | -218.416 | | -242.519 | |
| Classe B | -175.514 | | -235.557 | |
| H2. COMMISSIONI DEPOSITARIO | -11.735 | | -10.919 | |
| H3. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO | -1.699 | | -1.701 | |
| H4. ALTRI ONERI DI GESTIONE | -105.718 | | -144.872 | |
| I. ALTRI RICAVI ED ONERI | -1.299 | | 72.060 | |
| I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITA' LIQUIDE | 4 | | 257 | |
| I2. ALTRI RICAVI | 5.630 | | 77.736 | |
| I3. ALTRI ONERI | -6.932 | | -5.933 | |
| Risultato della gestione prima delle imposte | | 2.298.523 | | 2.331.716 |
| L. IMPOSTE | | | | |
| L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO | | | | |
| L2. RISPARMIO DI IMPOSTA | | | | |
| L3. ALTRE IMPOSTE | | | | |
| Utile/perdita dell'esercizio | | 2.298.523 | | 2.331.716 |
| Classe A | | 1.052.487 | | 895.899 |
| Classe B | | 1.238.113 | | 1.435.818 |

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 2014/2016 è pari a 9,33% per la classe A e 9,74% per la classe B.

Il *benchmark* del Fondo, nello stesso periodo, ha avuto un rendimento medio annuo composto di 11,40%.

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

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

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

| Classe | Minimo | Massimo | Chiusura esercizio |
|---------------|---------------|----------------|---------------------------|
| A | 6,075 | 7,788 | 7,654 |
| B | 6,255 | 8,056 | 7,919 |

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 2016 il Fondo ha mantenuto una esposizione netta azionaria tra il 85% e il 95% del NAV. In particolare l'asset allocation è mutata gradualmente nel corso dell'anno; nel primo semestre si sono selezionate aziende appartenenti ai settori più difensivi, mentre nella seconda parte dell'anno si è privilegiata la selezione di aziende appartenenti ai settori più ciclici che potessero beneficiare del miglioramento del quadro economico globale.

Nel corso del primo semestre del 2016 i mercati azionari sono rimasti sotto pressione, in particolare in Europa, a causa della debolezza delle materie prime, dei mercati emergenti e delle banche, penalizzate da

un livello dei tassi di interesse troppo contenuto e dai timori legati alla solidità patrimoniale di alcuni istituti di credito primari.

In tale contesto si è mantenuto pertanto un approccio prudente nella selezione dei titoli azionari nel primo semestre per poi gradualmente incrementare le posizioni in titoli maggiormente esposti al ciclo economico che ha mostrato segni di costante miglioramento.

In Europa si è assistito a un miglioramento congiunturale del quadro macroeconomico sostenuto dal miglioramento delle esportazioni verso i paesi emergenti ma soprattutto grazie a un miglioramento della fiducia dei consumatori e a un quadro macroeconomico domestico più stabile.

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 dei settori più difensivi che hanno subito un significativo deterioramento a causa di valutazioni eccessive.

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, con dei dati in miglioramento soprattutto nella seconda parte dell'anno e, dopo l'elezione del nuovo presidente Trump, sono migliorate significativamente le aspettative di miglioramento della componente degli investimenti interni in infrastrutture e nella manifattura.

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 minore contributo 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 contenuti dei prezzi delle materie prime; nella seconda parte dell'anno si è assistito a un significativo mutamento dello scenario descritto, con una ripresa vigorosa dei prezzi delle materie prime e di conseguenza delle aspettative di rialzo dell'inflazione.

Si è assistito pertanto a un significativo rialzo dei rendimenti a lungo termine dei mercati obbligazionari con conseguente impatto sulle scelte di asset allocation da parte degli investitori; prese di profitto sui settori più difensivi e considerati "bond proxy" a fronte delle quali si è assistito a una rivalutazione significativa dei titoli finanziari o appartenenti ai settori ciclici.

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

Rimaniamo inoltre cauti sui settori difensivi che potrebbero continuare a essere sotto pressione in una fase ulteriore di rialzo dei tassi e nei quali si investe selettivamente in aziende con storie di crescita visibili.

Nel corso dell'anno si è anche evidenziata una forte rivalutazione dei prezzi del petrolio da livelli molto bassi sostenuti anche dal taglio della produzione anticipato dall'OPEC. Anche le materie prime industriali più legate alla domanda per investimenti e infrastrutture hanno visto le loro quotazioni stabilizzarsi nel corso dell'anno.

I livelli attuali di petrolio e materie prime dovrebbero comunque scoraggiare gli investimenti in molti dei progetti previsti in precedenza, anche se si segnala come la pressione competitiva sui fornitori consente attualmente significativi risparmi sugli investimenti. Il fondo mantiene un approccio prudente al settore energy, privilegiando le società di grandi dimensioni che possono beneficiare maggiormente dei minori investimenti e distribuire generosi dividendi.

Siamo positivi sul settore dell'acciaio dove le misure contro le importazioni dalla Cina hanno stabilizzato l'equilibrio tra domanda ed offerta sia in Europa che Usa con benefici significativi per le società del settore.

Il livello di crescita dei prezzi delle materie prime e del petrolio sarà un fattore da monitorare per stimare l'impatto sulle aspettative di inflazione e di conseguenza sul movimento futuro dei tassi di interesse.

Per il primo semestre del 2017 continueremo a privilegiare l'investimento in società europee caratterizzate da prospettive di crescita interessanti ed esposte a una ripresa del ciclo economico.

In alcuni paesi come Svezia, Norvegia o Svizzera saremo selettivi e andremo alla ricerca di società leader nei loro mercati di riferimento.

Siamo moderatamente positivi sui settori ciclici più globali (oil, industriali, materie prime).

Saremo moderatamente positivi sugli Stati Uniti dove, seppure il ciclo della politica monetaria sia meno favorevole di quello europeo, alcuni settori importanti nella composizione degli indici trattano a valutazioni interessanti rispetto al passato (consumi discrezionali, industriali, alcuni comparti della tecnologia). 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 2016 il risultato di gestione positivo deriva principalmente da una corretta allocazione settoriale che ha privilegiato l'investimento in settori più difensivi nella prima parte dell'anno e in seguito

nei settori più esposti alle dinamiche del ciclo economico. 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 esposti alla stabilizzazione e ripresa dei consumi e degli investimenti 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> |
|------|--|
| 2016 | 3,735% |
| 2015 | 3,836% |
| 2014 | 9,065% |

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 2016 è stato calcolato dal 30.12.15 al 30.12.16.

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 2016:

- 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 sono 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; in via residuale è prevista la possibilità di investire nei mercati dei Paesi Emergenti;

- l'utilizzo di strumenti finanziari derivati è finalizzato alla copertura dei rischi di mercato, ad una più efficiente gestione del portafoglio e a finalità di investimento, in relazione alle quali il Fondo può avvalersi di una leva finanziaria massima pari a 2. Pertanto, in caso di utilizzo della leva massima, l'effetto sul valore della quota di variazioni dei prezzi degli strumenti finanziari cui il Fondo è esposto attraverso strumenti derivati risulta amplificato di circa il 100%;
- il rischio di cambio viene gestito attivamente, con tecniche di copertura del rischio ottimizzate, mediante l'utilizzo prevalente di operazioni a termine.

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%; mentre dal 01/01/2016 il Benchmark di riferimento è EONIA Index 10%, MSCI 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.

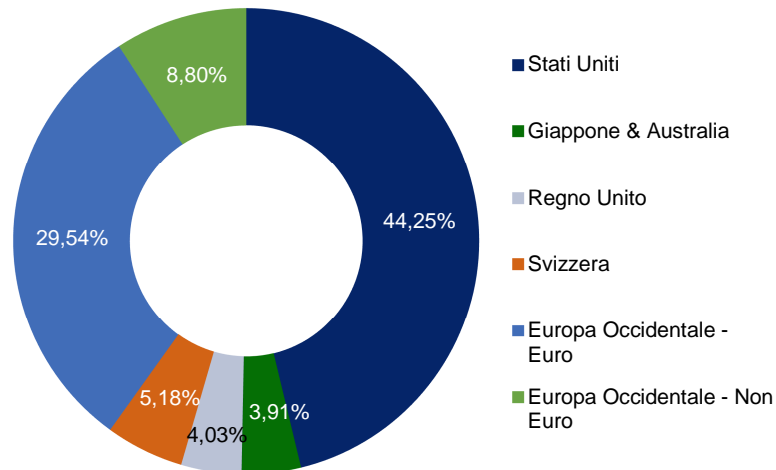
Compravendita di divisa a termine

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.

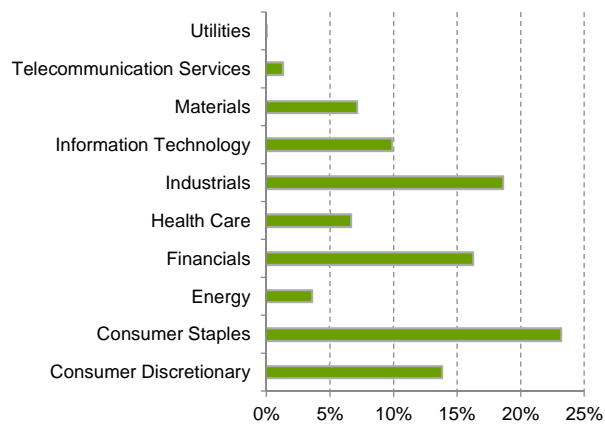
Gli acquisti e le vendite di strumenti finanziari sono contabilizzati nel portafoglio del Fondo sulla base della data di effettuazione dell'operazione, indipendentemente dalla data di regolamento dell'operazione stessa.

Sezione II Le attività

Aree geografiche verso cui sono orientati gli investimenti



Settori economici di impiego delle risorse del Fondo



ELENCO ANALITICO STRUMENTI FINANZIARI DETENUTI DAL FONDO

| N. | Denominazione titolo | Valore | Percentuale |
|----|---------------------------|-------------------|---------------|
| 1 | McDonald's Corp | 877.594 | 3,15% |
| 2 | Procter & Gamble Co | 717.883 | 2,57% |
| 3 | Altria Group Inc | 641.495 | 2,30% |
| 4 | Microsoft Corp | 589.508 | 2,11% |
| 5 | American Intl Group | 526.644 | 1,89% |
| 6 | Marine Harvest | 514.071 | 1,84% |
| 7 | Merck & Co Inc | 502.637 | 1,80% |
| 8 | General Electric US | 479.651 | 1,72% |
| 9 | Exxon Mobil Corp | 470.952 | 1,69% |
| 10 | Wells Fargo & Co | 470.534 | 1,69% |
| 11 | Leonardo Finmeccanic | 466.900 | 1,67% |
| 12 | Volvo AB-B Shs | 445.538 | 1,60% |
| 13 | Cie de Saint-Gobain | 442.550 | 1,59% |
| 14 | Honeywell Intl Inc | 439.617 | 1,58% |
| 15 | Oracle Corporation | 437.719 | 1,57% |
| 16 | Forbo Hldg N | 427.926 | 1,53% |
| 17 | Royal Unibrew | 403.341 | 1,45% |
| 18 | Comcast Corp Cl A | 393.037 | 1,41% |
| 19 | Unilever NV-CVA (NA) | 391.150 | 1,40% |
| 20 | Johnson & Johnson | 382.540 | 1,37% |
| 21 | Alphabet Inc-cl A | 375.889 | 1,35% |
| 22 | Rio Tinto Plc | 368.906 | 1,32% |
| 23 | Bank of America Corp | 366.901 | 1,32% |
| 24 | LVMH Moët H L Vuitton | 362.800 | 1,30% |
| 25 | Seven & i holdings c | 360.859 | 1,29% |
| 26 | Assa Abloy Ab-b | 354.043 | 1,27% |
| 27 | Valmet Corp | 349.500 | 1,25% |
| 28 | Sika AG | 341.652 | 1,22% |
| 29 | Citigroup Inc | 338.279 | 1,21% |
| 30 | Ing Groep Nv-cva | 334.250 | 1,20% |
| 31 | ConocoPhillips | 332.967 | 1,19% |
| 32 | Imperial Brands Gr | 331.005 | 1,19% |
| 33 | Legrand SA | 323.700 | 1,16% |
| 34 | Walgreens Boots Alli | 314.050 | 1,13% |
| 35 | United Tech Corp | 311.982 | 1,12% |
| 36 | Philip Morris Intl I | 303.780 | 1,09% |
| 37 | Panasonic Corp | 289.182 | 1,04% |
| 38 | Air Products and Che | 286.521 | 1,03% |
| 39 | Banca Popolare di Mi | 286.013 | 1,03% |
| 40 | Teleperformance | 285.900 | 1,02% |
| 41 | Henkel AG-Vorzug | 283.125 | 1,01% |
| 42 | ucg 6,75% perp NC21 | 282.258 | 1,01% |
| 43 | Du Pont (E.L.) Nemou | 278.531 | 1,00% |
| 44 | Dow Chemical Company | 271.416 | 0,97% |
| 45 | Roche Holding AG | 270.742 | 0,97% |
| 46 | Svenska Cellulosa-B | 269.354 | 0,97% |
| 47 | Volkswagen AG PFD | 266.700 | 0,96% |
| 48 | Caterpillar Inc | 263.941 | 0,95% |
| 49 | Hewlett Packard Ente | 263.429 | 0,94% |
| 50 | Archer-Daniels-Midla | 259.843 | 0,93% |
| 51 | Inditex | 259.440 | 0,93% |
| 52 | Estee Lauder-A | 253.975 | 0,91% |
| 53 | Freeport-McMoRan Inc | 250.261 | 0,90% |
| 54 | Capital One Fin Corp | 248.288 | 0,89% |
| 55 | Merck KGaA | 247.875 | 0,89% |
| 56 | Adobe Systems Inc | 244.166 | 0,88% |
| 57 | Intesa San Paolo Ord | 242.600 | 0,87% |
| 58 | Koninklijke Ahold De | 240.360 | 0,86% |
| 59 | Nestle Sa-Reg | 238.081 | 0,85% |
| 60 | Air Liquide SA | 237.713 | 0,85% |
| 61 | AXA SA | 227.858 | 0,82% |
| 62 | Vinci SA (FP) | 226.450 | 0,81% |
| 63 | NOS SGPS SA | 225.520 | 0,81% |
| 64 | Atlas Copco Ab-a Shs | 217.875 | 0,78% |
| 65 | L'Oreal SA FP | 216.750 | 0,78% |
| 66 | Heineken NV | 213.780 | 0,77% |
| 67 | Generali | 211.800 | 0,76% |
| 68 | ArcelorMittal Ord NA | 210.480 | 0,75% |
| 69 | Infineon Technol AG | 206.375 | 0,74% |
| 70 | Beiersdorf AG | 201.500 | 0,72% |
| 71 | TAKEDA CHEMICAL INDU | 195.908 | 0,70% |
| 72 | Groupe Fnac | 192.690 | 0,69% |
| 73 | NH Hotel Group SA | 192.250 | 0,69% |
| 74 | Daimler AG-D | 176.800 | 0,63% |
| 75 | Siemens AG-Reg (DE) | 175.200 | 0,63% |
| 76 | Cisco Systems Inc | 172.014 | 0,62% |
| 77 | Deutsche Tlk AG-Reg | 163.550 | 0,59% |
| 78 | Vodafone Group Plc | 163.394 | 0,59% |
| 79 | Swiss Reinsurance Co | 157.254 | 0,56% |
| 80 | BNP Paribas FP | 151.375 | 0,54% |
| 81 | Bayer AG REG (GR) | 148.695 | 0,53% |
| 82 | Royal Dutch Shell LN | 130.960 | 0,47% |
| 83 | Royal Dutch Shell NA | 129.925 | 0,47% |
| 84 | MITSUBISHI HEAVY IND | 129.481 | 0,46% |
| 85 | Nokia Oyj FP | 125.565 | 0,45% |
| 86 | Rpc Group Plc | 124.390 | 0,45% |
| 87 | SANDVIK AB | 117.980 | 0,42% |
| 88 | Alphabet Inc-cl C | 109.831 | 0,39% |
| 89 | Sumitomo MITSUI FIN | 108.428 | 0,39% |
| 90 | Applied Materials In | 91.841 | 0,33% |
| 91 | Public Power Corp | 3 | 0,00% |
| | Tot. Strumenti Finanziari | 26.927.481 | |
| | Totale Attività | 27.894.900 | 96,53% |

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 | 282.258,00 | | | |
| Titoli di capitale: - con diritto di voto - con voto limitato - altri | 1.207.313 | 9.586.788 | 15.301.297 | |
| Parti di OICR: - OICVM - FIA aperti retail - altri (da specificare) | | | | |
| Totali: - in valore assoluto - in percentuale del totale delle attività | 1.489.571 5,34% | 10.136.613 36,34% | 15.301.297 54,85% | |

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione

| | Mercato di quotazione | | | |
|---|-----------------------|----------------------|-----------------------|-------------|
| | Italia | Paesi dell'UE | Altri paesi dell'OCSE | Altri paesi |
| Titoli quotati | 1.207.313 | 10.418.871 | 15.301.297 | |
| Titoli in attesa di quotazione | | | | |
| Totali: - in valore assoluto - in percentuale del totale delle attività | 1.207.313 4,33% | 10.418.871 37,35% | 15.301.297 54,85% | |

Movimenti dell'esercizio

| | Controvalore acquisti | Controvalore vendite/rimborsi |
|--------------------|-----------------------|-------------------------------|
| Titoli di debito | | |
| - titoli di Stato | | |
| - altri | 1.756.620 | 1.565.199 |
| Titoli di capitale | 10.275.517 | 10.223.940 |
| Parti di OICR | | |
| Totale | 12.032.137 | 11.789.138 |

II.2 Strumenti finanziari non quotati

Al 30 dicembre 2016 non sono presenti strumenti finanziari non quotati nel portafoglio del Fondo.

II.3 Titoli di debito

Al 30 dicembre 2016 non sono presenti titoli di debito nel portafoglio del Fondo.

II.4 Strumenti finanziari derivati

| Valore patrimoniale degli strumenti finanziari derivati | | | |
|--|----------------|-------------------------------------|---|
| | Margini | Strumenti finanziari quotati | Strumenti finanziari non quotati |
| Operazioni su tassi di interesse: - future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili - opzioni su tassi e altri contratti simili - swap e altri contratti simili | | | |
| Operazioni su tassi di cambio: - future su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - swap e altri contratti simili | | | |
| Operazioni su titoli di capitale: - future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili - swap e altri contratti simili | 64.912 | 34.000 | |
| Altre operazioni - future - opzioni - swap | | | |

| Tipologia dei contratti | Controparte dei contratti | | | | |
|--|---------------------------|-----|--|--|-------------------|
| | Banche Italiane | SIM | Banche e imprese di investimento di paesi OCSE | Banche e imprese di investimento di paesi non OCSE | Altre controparti |
| Operazioni su tassi di interesse: - future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili - opzioni su tassi e altri contratti simili - swap e altri contratti simili | | | | | |
| Operazioni su tassi di cambio: - future su valuta e contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - swap e altri contratti simili | | | | | |
| Operazioni su titoli di capitale: - future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili - swap e altri contratti simili | | | 64.912 34.000 | | |
| Altre operazioni: - future - opzioni - swap | | | | | |

Tipologia di contratti - Attività ricevute in garanzia

Alla data del 30 dicembre 2016 non sono presenti attività ricevute in garanzia.

II.5 Depositi bancari

Al 30 dicembre 2016 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 2016 nel portafoglio del Fondo non vi sono contratti in essere.

II.8 Posizione netta di liquidità

| | | |
|---|------------|------------|
| F1. Liquidità disponibile | | 815.700 |
| - EUR | 788.040 | |
| - CHF | 5.205 | |
| - GBP | 5.351 | |
| - HKD | | |
| - SEK | 1.870 | |
| - YEN | 282 | |
| - USD | 10.549 | |
| - DKK | 2.001 | |
| - NOK | 2.400 | |
| - AUD | | |
| - NZD | | |
| - Altre | 1 | |
| F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare | | 2.453.108 |
| - Proventi da Incassare | 61.427 | |
| - c/Val- da Ricevere Vendite | 2.391.681 | |
| - Val- da Ricevere PT Venduti Termine | | |
| - Val- da Ricevere | | |
| F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare | | -2.429.278 |
| - Oneri da Pagare | -37.598 | |
| - Divise da Consegnare Vendite | | |
| - Val- da consegnare PT Acq- Termine | | |
| - Val- da consegnare | -2.391.681 | |
| TOTALE | | 839.530 |

II.9 Altre attività

| | | |
|---|--------|---------------|
| G1. Ratei attivi | | 6.210 |
| . Interessi su Titoli | 6.209 | |
| . Interessi su Disp liquide | 0 | |
| . Altri | | |
| G2. Risparmio d'imposta | | |
| . Imposta 461 sul Risultato Anno Precedente | | |
| . Imposta 12,5% Risultato di Gestione | | |
| G3. Altre | | 22.767 |
| . Crediti per quote da ricevere | | |
| . Plusvalenze su operazioni pending | | |
| . Ratei Plus Vendite Divise Copertura | 22.342 | |
| . Equalizzatori | | |
| . Crediti per vendite da regolare | | |
| . Risconto contr. Consob | 5 | |
| . Risconto spese stampa prospetti | 420 | |
| . Altre | | |
| TOTALE | | 28.977 |

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 2016 nel portafoglio del Fondo non vi sono contratti in essere.

III.4 Strumenti finanziari derivati

Alla data del 30 Dicembre 2016 non sono presenti strumenti derivati passivi.

III.5 Debiti verso partecipanti

| | Scadenza | | |
|--|------------|--------|--------|
| M1. Rimborsi richiesti e non regolati | | | 14.910 |
| - Rimborsi da Regolare | 02/01/2017 | 3.811 | |
| - Rimborsi da Regolare | 03/01/2017 | 11.099 | |
| M2. Proventi da distribuire | | | |
| - Proventi da Distribuire | | | |
| M3. Altri | | | |
| Totale | | | 14.910 |

III.6 Altre Passività

| | | | |
|------------|---|--------|---------------|
| N1. | Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati | | 48.427 |
| | - Rateo Interessi Passivi c/c | 46 | |
| | - Rateo Provvigioni di Gestione | | |
| | Classe A | 16.944 | |
| | Classe B | 15.354 | |
| | - Rateo Provvigioni di Incentivo | | |
| | Classe A | | |
| | Classe B | | |
| | - Rateo Oneri Depositario | 989 | |
| | - Rateo Costo Società di Revisione | 15.095 | |
| | - Rateo Spese Stampa Prospetti | | |
| | - Rateo Spese Outsourcing | | |
| | - Altri oneri di gestione | | |
| N2. | Debiti di imposta | | |
| | - Imposta 12,5% Risultato di Gestione | | |
| | - Ritenuta 27% Interessi Attivi di c/c | | |
| N3. | Altre | | 23.005 |
| | - Commissioni su Operazioni Titoli | | |
| | - Arrotondamenti per Rendiconto | | |
| | - Ratei Minus Vendite Divise Copertura | 23.005 | |
| | - Rimborsi da regolare | | |
| | - Incentive Fees | | |
| | - Maturato PcT passivi | | |
| | - Altri debiti verso l'Erario | | |
| | - Altri oneri | | |
| | Totale | | 71.432 |

Sezione IV Il valore complessivo netto

| Quote detenute da Investitori Qualificati | | |
|--|---------------|-------------|
| Denominazione Investitore | N° Quote | Percentuale |
| Numero Quote in Circolazione | | |
| Classe A | 1.566.545,273 | |
| Classe B | 1.997.637,398 | |
| di cui: | | |
| detenute da Investitori Qualificati | | |
| Classe A | 721.941,680 | 46,08% |
| Classe B | 1.997.637,398 | 100,00% |

| Frazione Fondo Detenuta da Soggetti Non Residenti | | |
|--|---------------|-------------|
| | N° Quote | Percentuale |
| Numero Quote in Circolazione | | |
| Classe A | 1.566.545,273 | |
| Classe B | 1.997.637,398 | |
| di cui: | | |
| detenute da Soggetti Non Residenti | | |
| Classe A | 27.777,369 | 1,77% |
| Classe B | 54.035,660 | 2,70% |

| Variazione del patrimonio netto | | | |
|--|------------------------------------|---------------------------------------|--------------------------------|
| | Anno 2016 (ultimo esercizio) | Anno 2015 (penultimo esercizio) | Anno (terzultimo esercizio) |
| Patrimonio netto a inizio periodo | 27.230.173 | 20.689.349 | |
| Incrementi: | | | |
| a) sottoscrizioni: | | | |
| - sottoscrizioni singole | 9.020.154 | 20.453.528 | |
| - piani di accumulo | 223.113 | 175.103 | |
| - switch in entrata | 107.926 | 2.492.917 | |
| b) risultato positivo della gestione | 2.290.600 | 2.331.716 | |
| Decrementi: | | | |
| a) rimborsi: | | | |
| - riscatti | -10.651.793 | -13.326.928 | |
| - piani di rimborso | | | |
| - switch in uscita | -411.614 | -5.585.514 | |
| b) proventi distribuiti | | | |
| c) risultato negativo della gestione | | | |
| Patrimonio netto a fine periodo | 27.808.559 | 27.230.173 | |

Sezione V Altri dati patrimoniali

V.1 Ammontare dell'impegno

| | Ammontare dell'impegno | |
|--|------------------------|--------------------------------|
| | Valore assoluto | % del Valore Complessivo Netto |
| Operazioni su tassi di interesse: - future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili - opzioni su tassi e altri contratti simili - swap e altri contratti simili | | |
| Operazioni su tassi di cambio: - future su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - swap e altri contratti simili | | |
| Operazioni su titoli di capitale: - future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili - swap e altri contratti simili | 1.673.993 574.366 | 6,02% 2,07% |
| Altre operazioni - future e contratti simili - opzioni e contratti simili - swap e contratti simili | | |

V.2 Attività e passività verso Società del gruppo

La Società non fa parte di un gruppo. Non sono quindi presenti nel Fondo attività o passività nei confronti di Società del gruppo.

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

| | ATTIVITA' | | | | PASSIVITA' | | |
|------------------|----------------------|------------------|----------------|-------------------|------------------------|-----------------|---------------|
| | Strumenti finanziari | Depositi bancari | Altre attività | TO TALE | Finanziamenti ricevuti | Altre passività | TO TALE |
| Euro | 8.798.311 | | 811.079 | 9.609.390 | | 63.302 | 63.302 |
| Dollaro USA | 12.267.714 | | 17.968 | 12.285.682 | | 23.005 | 23.005 |
| Sterlina Inglese | 1.118.655 | | 5.351 | 1.124.006 | | 6 | 6 |
| Franco Svizzero | 1.435.655 | | 5.205 | 1.440.860 | | 6 | 6 |
| Dollaro HK | | | | | | | |
| Corona Svedese | 1.404.789 | | 1.870 | 1.406.660 | | | |
| Yen | 1.083.857 | | 22.631 | 1.106.488 | | 3 | 3 |
| Corona Danese | 403.341 | | 2.001 | 405.342 | | | |
| Corona Norvegese | 514.071 | | 2.400 | 516.471 | | 20 | 20 |
| Zloty Polacco | | | | | | | |
| Altre divise | | | | | | -0 | -0 |
| Totale | 27.026.393 | | 868.506 | 27.894.898 | | 86.341 | 86.341 |

Parte C IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO

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

I.1 Risultato delle operazioni su strumenti finanziari

| Risultato complessivo delle operazioni su: | Utile/perdita da realizzati | di cui: per variazione dei tassi di cambio | Plus/ minusvalenze | di cui: per variazioni dei tassi di cambio |
|--|-----------------------------|--|--------------------|--|
| A. Strumenti finanziari quotati | | | | |
| 1. Titoli di debito | 80.829 | | 10.008 | |
| 2. Titoli di capitale | -227.906 | -107.975 | 2.325.200 | 397.546 |
| 3. Parti di OICR - OICVM - FIA | | | | |
| B. Strumenti finanziari non quotati | | | | |
| 1. Titoli di debito | | | | |
| 2. Titoli di capitale | | | | |
| 3. Parti di OICR | | | | |

I.2 Strumenti finanziari derivati

| Risultato degli strumenti finanziari derivati | | | | |
|--|--|-------------------------------------|--|-------------------------------------|
| | Con finalità di copertura (sottovoci A4 e B4) | | Senza finalità di copertura (sottovoci C1 e C2) | |
| | Risultati realizzati | Risultati non realizzati | Risultati realizzati | Risultati non realizzati |
| Operazioni su tassi di interesse: | | | | |
| - future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili | | | -70.760 | |
| - opzioni su tassi e altri contratti simili | | | | |
| - swap e altri contratti simili | | | | |
| Operazioni su titoli di capitale: | | | | |
| - future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili | | | 44.731 | |
| - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili | | | 79.161 | -11.500 |
| - swap e altri contratti simili | | | | |
| Altre operazioni: | | | | |
| - future | | | | |
| - opzioni | | | | |
| - swap | | | | |

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

Sezione II Depositi bancari

Al 30 Dicembre 2016 il patrimonio del fondo non risulta essere investito in depositi bancari.

Sezione III Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

Nel corso del 2016 non sono state effettuate operazioni di pronti contro termine e operazioni assimilate, né di prestito titoli.

| Risultato della gestione cambi | | |
|--|-----------------------------|---------------------------------|
| OPERAZIONI DI COPERTURA | Risultati realizzati | Risultati non realizzati |
| Operazioni a termine | -80.213 | -662 |
| Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio: | | |
| - future su valute e altri contratti simili | | |
| - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili | | |
| - swap e altri contratti simili | | |
| OPERAZIONI NON DI COPERTURA | | |
| Operazioni a termine | | |
| Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio non aventi finalità di copertura: | | |
| - future su valute e altri contratti simili | | |
| - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili | | |
| - swap e altri contratti simili | | |
| LIQUIDITA' | -47.585 | 376 |

| | | |
|--|--------|--------|
| G1- INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI - Interessi Passivi su Finanziamenti | -3.010 | -3.010 |
| G2- ALTRI ONERI FINANZIARI - Oneri su Pronti c/Termine | | |
| Totale | | -3.010 |

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

| ONERI DI GESTIONE | Importi complessivamente corrisposti | | | Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR | | | | |
|---|--------------------------------------|---|---------------------------------|---|----------------------------|---|---------------------------------|--------------------------------|
| | Importo (migliaia di euro) | % sul valore complessivo netto (media di periodo) | % sul valore dei beni negoziati | % sul valore del finanziamento | Importo (migliaia di euro) | % sul valore complessivo netto (media di periodo) | % sul valore dei beni negoziati | % sul valore del finanziamento |
| 1) Provvigioni di gestione | 394 | 1,45% | | | | 0,00% | | |
| Provvigioni di base | 394 | 1,45% | | | | 0,00% | | |
| 2) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe | | 0,00% | | | | 0,00% | | |
| 3) Compenso del depositario - di cui eventuale compenso per il calcolo della quota | 12 | 0,04% | | | | 0,00% | | |
| 4) Spese di revisione del fondo | 15 | 0,06% | | | | 0,00% | | |
| 5) Spese legali e giudiziarie | | 0,00% | | | | 0,00% | | |
| 6) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo | 2 | 0,01% | | | | 0,00% | | |
| 7) Altri oneri gravanti sul fondo (specificare) | 4 | 0,02% | | | | 0,00% | | |
| Contributo Consob | 2 | 0,01% | | | | | | |
| Oneri bancari diversi | 2 | 0,01% | | | | | | |
| COSTI RICORRENTI TOTALI (somma da 1 a 7) | 427 | | | | | | | |
| 8) Provvigioni d'incentivo | 0 | 0,00% | | | | 0,00% | | |
| TOTAL EXPENSE RATIO (TER) | 427 | 1,57% | | | 0 | 0,00% | | |
| 9) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari | 79 | 0 | 0,15% | | 0 | | 0,00% | |
| di cui: -su titoli azionari | 30 | | 0,15% | | 0 | | 0,00% | |
| -su titoli di debito | 0 | | 0,00% | | 0 | | 0,00% | |
| -su OICR | 0 | | 0,00% | | 0 | | 0,00% | |
| -su derivati | 49 | | 0,00% | | 0 | | 0,00% | |
| -su altri (specificare) | 0 | | 0,00% | | 0 | | 0,00% | |
| 10) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo | 3 | | | | | | | |
| 11) Oneri fiscali di pertinenza del fondo | 0 | 0,00% | | | | 0,00% | | |
| TOTALE SPESE | 509 | 1,88% | | | | 0,00% | | |
| Valore complessivo netto medio di periodo | 27.114 | | | | | | | |

(*) 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 2016 non sono maturate commissioni di *performance*.

Sezione V Altri ricavi ed oneri

| | | | |
|---------------|---|--------|---------------|
| II. | Interessi attivi su disponibilità liquide | | 4 |
| | - Interessi attivi su c/c | 4 | |
| | - Interessi attivi su Dep.Future | | |
| II. | Altri ricavi | | 5.630 |
| | - Arrotondamenti Attivi | 5.630 | |
| | - Rebates provvigioni di sottoscrizione | | |
| | - Rebates provvigioni di gestione | | |
| | - Rettifica incentive fees | | |
| | - Rettifica equalizzatori | | |
| | - Altri | | |
| | - Arrotondamenti per Rendiconto | | |
| III. | Altri oneri | | -6.932 |
| | - Arrotondamenti Passivi | -6.932 | |
| | - Interessi passivi su dispon. Liquide | | |
| | - Rettifica equalizzatori | | |
| | - Altro | | |
| Totale | | | -1.298 |

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 | | | |
| | 61.000.000 | 72.783.289 | 83,81% |
| | 2.000.000 | 10.971.196 | 18,23% |
| 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 | | | |
| | 48.053.195 | 71.512.355 | 67,20% |
| | 159.522 | 12.779.322 | 1,25% |

Oneri di intermediazione

| | Banche Italiane | SIM | Banche e Imprese di Investimento Estere | Altre Controparti | Società del Gruppo |
|--------------------------|------------------------|------------|--|--------------------------|---------------------------|
| Oneri di Intermediazione | 881 | 427 | 56.939 | 16.913 | |

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 al 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 (comprensive dei prodotti derivati) e il valore complessivo netto del Fondo, indicando le operazioni poste in essere con finalità di copertura. Per il 2016 tali valori sono, rispettivamente, 1,0004 e 0,9500.

Prime broker

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

Consulenti esterni e relativi compensi

Non sono utilizzati consulenti esterni.

Soprarno SGR S.p.A.

**Relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto
"Soprarno Esse Stock" per l'esercizio chiuso al 30 dicembre 2016**
(con relativa relazione della società di revisione)

KPMG S.p.A.
31 marzo 2017



KPMG S.p.A.
Revisione e organizzazione contabile
Viale Niccolò Machiavelli, 29
50125 FIRENZE FI
Telefono +39 055 213391
Email it-fmauditaly@kpmg.it
PEC kpmgspa@pec.kpmg.it

Relazione della società di revisione 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 relativa nota integrativa, per l'esercizio chiuso al 30 dicembre 2016.

Responsabilità degli amministratori per la relazione di gestione

Gli amministratori di Soprarno SGR S.p.A., 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 e successive modifiche (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 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 del Fondo. 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 fornisce 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

KPMG S.p.A. è una società per azioni di diritto italiano e fa parte del network KPMG di entità indipendenti affiliate a KPMG International Cooperative ("KPMG International"), entità di diritto svizzero

Società per azioni
Capitale sociale
Euro 9.525.450,00 i.v.
Registro Imprese Milano n.
Codice Fiscale n. 00709060159
I.E.A. Milano n. 112967
Partita IVA 00709060159
VAT number IT00709060159
Sede legale: Via Silvio Pellico, 25
20124 Milano MI, ITALIA

Ancona Asolo Bari Bergamo
Bologna Bolzano Brescia
Cagliari Catania Frosinone Genova
Lecce Livorno Napoli Novara
Palermo Palermo Parma Perugia
Pescara Roma Torino Trento
Treviso Varese Verona



Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto
"Soprarno Esse Stock"
Relazione della società di revisione
30 dicembre 2016

sull'efficacia del controllo interno della Società di Gestione del Fondo. La 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 2016 e del risultato economico per l'esercizio chiuso a tale data, in conformità al Provvedimento emanato dalla Banca d'Italia il 19 gennaio 2015 e successive modifiche.

Altri aspetti - Informazioni comparative

La relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Soprarno Esse Stock" al 30 dicembre 2015 è stata sottoposta a revisione contabile da parte di un altro revisore che, in data 31 marzo 2016, ha espresso un giudizio senza modifica su tale relazione.

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, come richiesto dalle norme di legge, 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 2016. 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 2016.

Firenze, 31 marzo 2017

KPMG S.p.A.



Andrea Rossi
Socio

**RELAZIONE ANNUALE DI GESTIONE
AL 30 DICEMBRE 2016
DEL FONDO
SOPRARNO RELATIVE VALUE**

Fondo Soprarno Relative Value

Relazione degli Amministratori al Rendiconto del Fondo.

Nel corso del 2016, 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 35 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'90 e il 100% 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, CR Bra ed All Funds Bank; 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 2016 le sottoscrizioni sono ammontate a 44.812.065 Euro, il risultato positivo di gestione a 1.112.896 Euro, i rimborsi a 59.829.399 Euro con un valore complessivo netto a fine periodo di 95.584.123 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 2016 che risulta, ai sensi del regolamento del Fondo attualmente in vigore, l'ultimo giorno di calcolo del valore della quota per l'anno 2016. 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%.

Firenze, 28 febbraio 2017

Il Consiglio di Amministrazione

| RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO | | | | |
|---|--------------------------|------------------------------------|--|------------------------------------|
| soprarno relative value | | | | |
| SITUAZIONE PATRIMONIALE | | | | |
| ATTIVITA' | Situazione al 30/12/2016 | | Situazione a fine esercizio precedente | |
| | Valore complessivo | In percentuale del totale attività | Valore complessivo | In percentuale del totale attività |
| A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI | 96.611.687 | 96,08% | 108.857.707 | 95,37% |
| A1. Titoli di debito | | | 2.320.820 | 2,03% |
| A1.1 titoli di Stato | | | 1.711.642 | 1,50% |
| A1.2 altri | | | 609.178 | 0,53% |
| A2. Titoli di capitale | 96.611.687 | 96,08% | 106.536.887 | 93,34% |
| A3. Parti di OICR | | | | |
| B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI | | | | |
| B1. Titoli di debito | | | | |
| B2. Titoli di capitale | | | | |
| B3. Parti di OICR | | | | |
| C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI | 3.123.962 | 3,11% | 4.828.122 | 4,23% |
| C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia | 2.921.962 | 2,91% | 4.325.721 | 3,79% |
| C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati | 202.000 | 0,20% | 502.401 | 0,44% |
| C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati | | | | |
| D. DEPOSITI BANCARI | | | | |
| D1. A vista | | | | |
| D2. Altri | | | | |
| E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE | | | | |
| F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA' | 812.275 | 0,81% | 83.429 | 0,07% |
| F1. Liquidità disponibile | 58.052 | 0,06% | 12.203 | 0,01% |
| F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare | 16.752.839 | 16,66% | 13.839.251 | 12,12% |
| F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare | -15.998.616 | -15,91% | -13.768.025 | -12,06% |
| G. ALTRE ATTIVITA' | 10.040 | 0,01% | 370.053 | 0,32% |
| G1. Ratei attivi | 430 | 0,00% | 13.644 | 0,01% |
| G2. Risparmio di imposta | | | | |
| G3. Altre | 9.610 | 0,01% | 356.409 | 0,31% |
| TOTALE ATTIVITA' | 100.557.964 | 100,00% | 114.139.311 | 100,00% |

| PASSIVITA' E NETTO | Situazione al 30/12/2016 | Situazione a fine esercizio precedente |
|--|-----------------------------|---|
| | Valore complessivo | Valore complessivo |
| H. FINANZIAMENTI RICEVUTI | 4.375.766 | 3.932.156 |
| I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVE E OPERAZIONI ASSIMILATE | | |
| L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI | | |
| L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati | | |
| L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati | | |
| M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI | 95.738 | 63.800 |
| M1. Rimborsi richiesti e non regolati | 95.738 | 63.800 |
| M2. Proventi da distribuire | | |
| M3. Altri | | |
| N. ALTRE PASSIVITA' | 502.337 | 265.167 |
| N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati | 358.557 | 232.785 |
| N2. Debiti di imposta | | |
| N3. Altre | 143.780 | 32.382 |
| TOTALE PASSIVITA' | 4.973.841 | 4.261.123 |
| VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO Classe A | 58.034.050 | 70.501.457 |
| VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO Classe B | 37.550.072 | 39.376.731 |
| Numero delle quote in circolazione Classe A | 8.377.092,781 | 10.424.974,629 |
| Numero delle quote in circolazione Classe B | 5.210.075,443 | 5.622.981,504 |
| Valore unitario delle quote Classe A | 6,928 | 6,763 |
| Valore unitario delle quote Classe B | 7,207 | 7,003 |

| Movimenti delle quote nell'esercizio | |
|---|---------------|
| Quote emesse Classe A | 3.532.248,342 |
| Quote emesse Classe B | 3.004.832,717 |
| Quote rimborsate Classe A | 5.580.130,190 |
| Quote rimborsate Classe B | 3.417.738,778 |

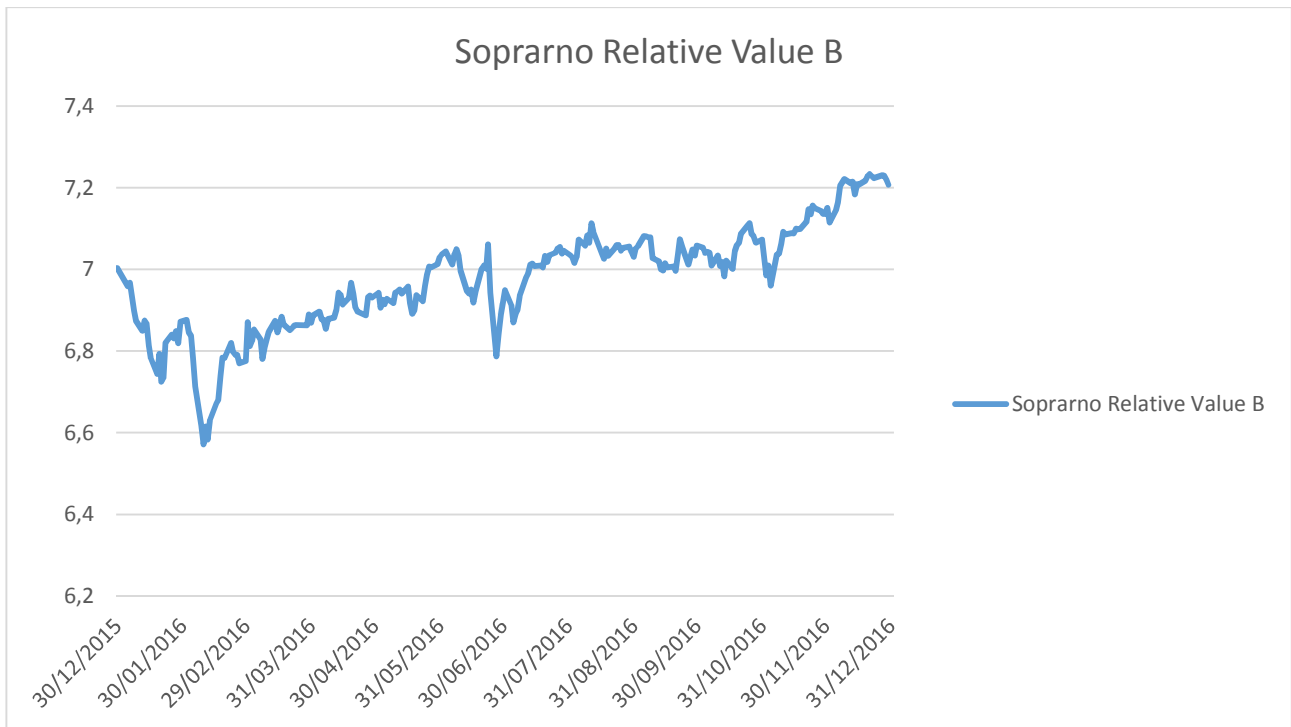
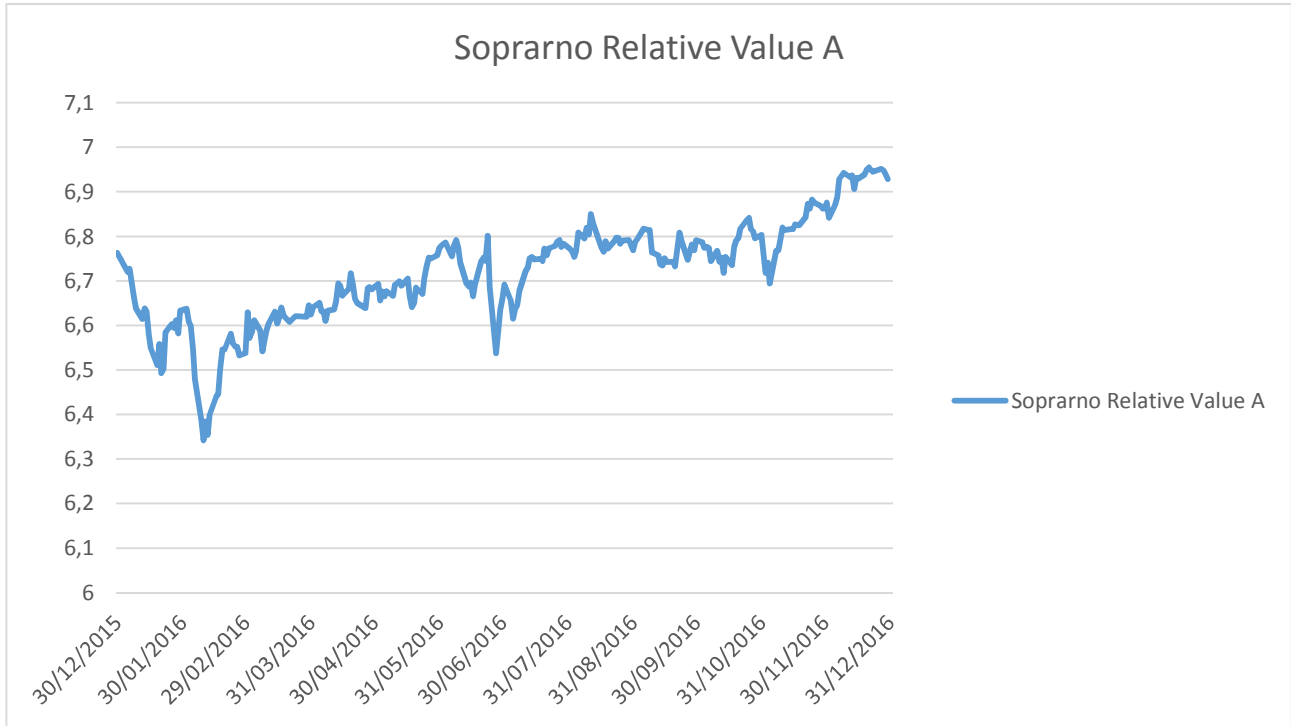
| RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO soprarno relative value | | | | |
|--|-------------------------|------------------|--------------------------------|-------------------|
| SEZIONE REDDITUALE | | | | |
| | Relazione al 30/12/2016 | | Relazione esercizio precedente | |
| A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI | 5.574.203 | | 16.815.325 | |
| A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI | 2.519.061 | | 1.926.665 | |
| A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito | 19.381 | | 43.358 | |
| A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale | 2.499.680 | | 1.883.307 | |
| A1.3 Proventi su parti di OICR | | | | |
| A2. UTILE/PERDITE DA REALIZZI | -4.229.641 | | 8.043.969 | |
| A2.1 Titoli di debito | 3.877 | | -2.977 | |
| A2.2 Titoli di capitale | -4.233.518 | | 8.046.946 | |
| A2.3 Parti di OICR | | | | |
| A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE | 7.284.783 | | 6.844.691 | |
| A3.1 Titoli di debito | | | 32.140 | |
| A3.2 Titoli di capitale | 7.284.783 | | 6.812.551 | |
| A3.3 Parti di OICR | | | | |
| A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI | | | | |
| Risultato gestione strumenti finanziari quotati | | 5.574.203 | | 16.815.325 |
| B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI | | | | |
| B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI | | | | |
| B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito | | | | |
| B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale | | | | |
| B1.3 Proventi su parti OICR | | | | |
| B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI | | | | |
| B2.1 Titoli di debito | | | | |
| B2.2 Titoli di capitale | | | | |
| B2.3 Parti di OICR | | | | |
| B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE | | | | |
| B3.1 Titoli di debito | | | | |
| B3.2 Titoli di capitale | | | | |
| B3.3 Parti di OICR | | | | |
| B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI | | | | |
| Risultato gestione strumenti finanziari non quotati | | | | |
| C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA | -157.293 | | -4.745.613 | |
| C1. RISULTATI REALIZZATI | 128.628 | | -4.466.871 | |
| C1.1 Su strumenti quotati | 128.628 | | -4.466.871 | |
| C1.2 Su strumenti non quotati | | | | |
| C2. RISULTATI NON REALIZZATI | -285.921 | | -278.742 | |
| C2.1 Su strumenti quotati | -285.921 | | -278.742 | |
| C2.2 Su strumenti non quotati | | | | |

| | Relazione al 30/12/2016 | | Relazione esercizio precedente | |
|--|-------------------------|------------------|--------------------------------|------------------|
| | | | | |
| D. DEPOSITI BANCARI | | | 65 | |
| D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI | | | 65 | |
| E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI | -1.754.168 | | -2.171.770 | |
| E1. OPERAZIONI DI COPERTURA | -1.013.814 | | -1.794.712 | |
| E1.1 Risultati realizzati | -879.641 | | -2.118.740 | |
| E1.2 Risultati non realizzati | -134.173 | | 324.028 | |
| E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA | | | | |
| E2.1 Risultati realizzati | | | | |
| E2.2 Risultati non realizzati | | | | |
| E3. LIQUIDITA' | -740.354 | | -377.058 | |
| E3.1 Risultati realizzati | -742.898 | | -380.301 | |
| E3.2 Risultati non realizzati | 2.544 | | 3.243 | |
| F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE | | | | |
| F1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE | | | | |
| F2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI | | | | |
| Risultato lordo della gestione di portafoglio | | 3.662.742 | | 9.898.007 |
| G. ONERI FINANZIARI | -112.673 | | -84.849 | |
| G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI | -112.673 | | -84.849 | |
| G2. ALTRI ONERI FINANZIARI | | | | |
| Risultato netto della gestione di portafoglio | | 3.550.069 | | 9.813.158 |
| H. ONERI DI GESTIONE | -2.433.436 | | -3.645.015 | |
| H1. PROVVIGIONI DI GESTIONE SGR | | | | |
| Classe A | -1.228.611 | | -2.131.491 | |
| Classe B | -561.093 | | -643.147 | |
| H2. COMMISSIONI DEPOSITARIO | -38.842 | | -44.002 | |
| H3. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO | -1.699 | | -1.700 | |
| H4. ALTRI ONERI DI GESTIONE | -603.191 | | -824.675 | |
| I. ALTRI RICAVI ED ONERI | -3.736 | | 230.299 | |
| I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITA' LIQUIDE | 22 | | 936 | |
| I2. ALTRI RICAVI | 392 | | 230.520 | |
| I3. ALTRI ONERI | -4.150 | | -1.157 | |
| Risultato della gestione prima delle imposte | | 1.112.896 | | 6.398.442 |
| L. IMPOSTE | | | | |
| L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO | | | | |
| L2. RISPARMIO DI IMPOSTA | | | | |
| L3. ALTRE IMPOSTE | | | | |
| Utile/perdita dell'esercizio | | 1.112.896 | | 6.398.442 |
| Classe A | | 809.286 | | 4.629.159 |
| Classe B | | 303.609 | | 1.769.283 |

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 2014/2016 è pari a 4.68% per la classe A e 5.17% per la classe B.

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

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

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

| Classe | Minimo | Massimo | Chiusura esercizio |
|----------|--------|---------|--------------------|
| A | 6,342 | 6,955 | 6,928 |
| B | 6,571 | 7,234 | 7,207 |

Si precisa che, sul valore quota dal giorno 22 giugno al 23 giugno 2016, è stato rilevato un errore generato da un errata operazione sul capitale per il titolo JUNGHEINRICH. In particolare è stato effettuato un rapporto di conversione 4:1 in luogo di quello corretto pari a 3:1.

La Sgr ha provveduto alla rideterminazione dei corretti valori delle quote unitarie del fondo che risultano superiori a quelli precedentemente determinati, nelle seguenti misure:

| Data | Classe | Valore quota errato | Valore quota corretto | % Differenza |
|------------|--------|---------------------|-----------------------|--------------|
| 22/06/2016 | CA | 6,745 | 6,726 | 0,28% |
| 22/06/2016 | CB | 7,002 | 6,983 | 0,27% |
| 23/06/2016 | CA | 6,801 | 6,783 | 0,26% |
| 23/06/2016 | CB | 7,061 | 7,042 | 0,27% |

Per quanto riguarda la Classe A:

La Sgr ha attribuito ai 17 partecipanti che hanno sottoscritto nelle date interessate dall'errore un totale di ulteriori 122,428 quote attingendo alla maggiore liquidità venutasi a determinare sul fondo per complessivi 2.204,75 Euro.

La SGR, inoltre, ha reintegrato il fondo di 61,27 Euro pari a quanto riconosciuto in eccesso ai 2 partecipanti che avevano richiesto il rimborso di quote.

Per quanto riguarda la Classe B:

La Sgr ha attribuito ai 3 partecipanti che hanno sottoscritto nelle date interessate dall'errore un totale di ulteriori 317,278 quote attingendo alla maggiore liquidità venutasi a determinare sul fondo per complessivi 819,18 Euro.

La SGR, inoltre, ha reintegrato il fondo di 80,346 Euro pari a quanto riconosciuto in eccesso al partecipante che aveva richiesto il rimborso di quote.

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 significativamente coperta dal rischio di cambio con una esposizione netta tra il 10 e il 15% della posizione complessiva in valute non Euro.

Nel corso del 2016 il Fondo ha mantenuto una esposizione netta azionaria tra il 35% e il 45% del NAV. In particolare l'asset allocation è mutata gradualmente nel corso dell'anno; nel primo semestre si sono selezionate aziende appartenenti ai settori più difensivi, mentre nella seconda parte dell'anno si è privilegiata la selezione di aziende appartenenti ai settori più ciclici che potessero beneficiare del miglioramento del quadro economico globale.

Nel corso del primo semestre del 2016 i mercati azionari sono rimasti sotto pressione, in particolare in Europa, a causa della debolezza delle materie prime, dei mercati emergenti e delle banche, penalizzate da un livello dei tassi di interesse troppo contenuto e dai timori legati alla solidità patrimoniale di alcuni istituti di credito primari.

In tale contesto si è mantenuto pertanto un approccio prudente nella selezione dei titoli azionari nel primo semestre per poi gradualmente incrementare le posizioni in titoli maggiormente esposti al ciclo economico che ha mostrato segni di costante miglioramento.

In Europa si è assistito a un miglioramento congiunturale del quadro macroeconomico sostenuto dal miglioramento delle esportazioni verso i paesi emergenti ma soprattutto grazie a un miglioramento della fiducia dei consumatori e a un quadro macroeconomico domestico più stabile.

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 dei settori più difensivi che hanno subito un significativo deterioramento a causa di valutazioni eccessive.

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, con dei dati in miglioramento soprattutto nella seconda parte dell'anno e, dopo l'elezione del nuovo presidente Trump, sono migliorate significativamente le aspettative di miglioramento della componente degli investimenti interni in infrastrutture e nella manifattura.

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 minore contributo 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 contenuti dei prezzi delle materie prime; nella seconda parte dell'anno si è assistito a un significativo mutamento dello scenario descritto, con una ripresa vigorosa dei prezzi delle materie prime e di conseguenza delle aspettative di rialzo dell'inflazione.

Si è assistito pertanto a un significativo rialzo dei rendimenti a lungo termine dei mercati obbligazionari con conseguente impatto sulle scelte di asset allocation da parte degli investitori; prese di profitto sui settori più difensivi e considerati "bond proxy" a fronte delle quali si è assistito a una rivalutazione significativa dei titoli finanziari o appartenenti ai settori ciclici.

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

Rimaniamo inoltre cauti sui settori difensivi che potrebbero continuare a essere sotto pressione in una fase ulteriore di rialzo dei tassi e nei quali si investe selettivamente in aziende con storie di crescita visibili.

Nel corso dell'anno si è anche evidenziata una forte rivalutazione dei prezzi del petrolio da livelli molto bassi sostenuti anche dal taglio della produzione anticipato dall'OPEC. Anche le materie prime industriali più legate alla domanda per investimenti e infrastrutture hanno visto le loro quotazioni stabilizzarsi nel corso dell'anno.

I livelli attuali di petrolio e materie prime dovrebbero comunque scoraggiare gli investimenti in molti dei progetti previsti in precedenza, anche se si segnala come la pressione competitiva sui fornitori consente attualmente significativi risparmi sugli investimenti. Il fondo mantiene un approccio prudente al settore energy, privilegiando le società di grandi dimensioni che possono beneficiare maggiormente dei minori investimenti e distribuire generosi dividendi.

Siamo positivi sul settore dell'acciaio dove le misure contro le importazioni dalla Cina hanno stabilizzato l'equilibrio tra domanda ed offerta sia in Europa che Usa con benefici significativi per le società del settore.

Il livello di crescita dei prezzi delle materie prime e del petrolio sarà un fattore da monitorare per stimare l'impatto sulle aspettative di inflazione e di conseguenza sul movimento futuro dei tassi di interesse.

Per il primo semestre del 2017 continueremo a privilegiare l'investimento in società europee caratterizzate da prospettive di crescita interessanti ed esposte a una ripresa del ciclo economico.

In alcuni paesi come Svezia, Norvegia o Svizzera saremo selettivi e andremo alla ricerca di società leader nei loro mercati di riferimento.

Siamo moderatamente positivi sui settori ciclici più globali (oil, industriali, materie prime).

Saremo moderatamente positivi sugli Stati Uniti dove, seppure il ciclo della politica monetaria sia meno favorevole di quello europeo, alcuni settori importanti nella composizione degli indici trattano a valutazioni interessanti rispetto al passato (consumi discrezionali, industriali, alcuni comparti della tecnologia). 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 2017 si manterrà a livelli superiori all'90% del patrimonio del Fondo. Si mantiene come nel 2016 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 20% del patrimonio del fondo) sia direttamente che tramite opzioni qualora la volatilità su queste ultime lo renda conveniente.

Nell'esercizio 2016 il risultato di gestione positivo deriva principalmente da una corretta allocazione settoriale che ha privilegiato l'investimento in settori più difensivi nella prima parte dell'anno e in seguito nei 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 esposti alla stabilizzazione e ripresa dei consumi e degli investimenti e titoli di settori difensivi esposti principalmente ai mercati sviluppati (Europa e USA);
- per la componente obbligazionaria, occasionalmente 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 2016:

- la categoria di emittenti (*rating*) non può essere inferiore ad *investment-grade*, tranne che per un massimo del 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, il fondo investe principalmente in Paesi 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.

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.

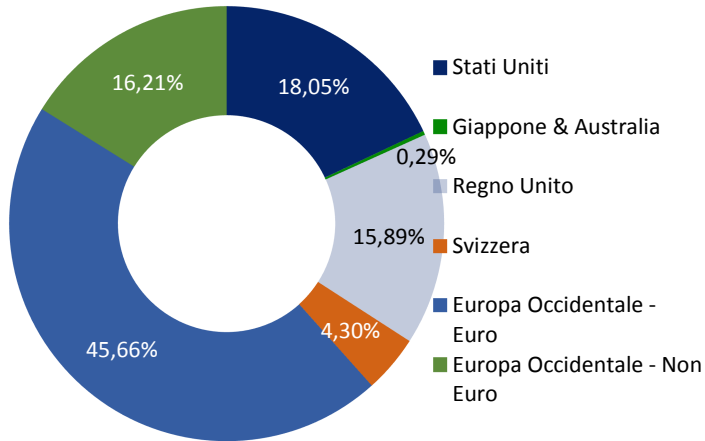
Compravendita di divisa a termine

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.

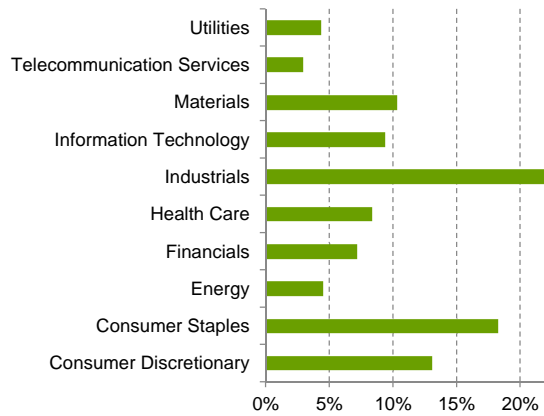
Gli acquisti e le vendite di strumenti finanziari sono contabilizzati nel portafoglio del Fondo sulla base della data di effettuazione dell'operazione, indipendentemente dalla data di regolamento dell'operazione stessa.

Sezione II Le attività

Aree geografiche verso cui sono orientati gli investimenti



Settori economici di impiego delle risorse del Fondo



ELENCO ANALITICO STRUMENTI FINANZIARI DETENUTI DAL FONDO

| N. | Denominazione titolo | Valore | Percentuale |
|-----|----------------------------------|--------------------|---------------|
| 1 | Microsoft Corp | 2.358.031 | 2,34% |
| 2 | Pandora A/S | 2.299.311 | 2,29% |
| 3 | Bakkafrost P/f | 1.980.674 | 1,97% |
| 4 | BP Plc | 1.934.406 | 1,92% |
| 5 | Shire Plc | 1.914.784 | 1,90% |
| 6 | Henkel AG-Vorzug | 1.698.750 | 1,69% |
| 7 | Thermo Fischer Sci | 1.673.228 | 1,66% |
| 8 | Smith & Nephew Plc | 1.640.017 | 1,63% |
| 9 | Marine Harvest | 1.542.212 | 1,53% |
| 10 | Assa Abloy Ab-b | 1.504.685 | 1,50% |
| 11 | Alphabet Inc-cl A | 1.503.558 | 1,50% |
| 12 | Rpc Group Plc | 1.492.677 | 1,48% |
| 13 | Imperial Brands Gr | 1.448.148 | 1,44% |
| 14 | Outokumpu Oyj | 1.403.325 | 1,40% |
| 15 | Koninklijke Ahold De | 1.402.100 | 1,39% |
| 16 | American Intl Group | 1.394.057 | 1,39% |
| 17 | Tarkett | 1.342.294 | 1,33% |
| 18 | Infrastrutture Wirel | 1.320.600 | 1,31% |
| 19 | Royal Dutch Shell LN | 1.309.596 | 1,30% |
| 20 | Du Pont (E.L.) Nemou | 1.218.575 | 1,21% |
| 21 | Ing Groep Nv-cva | 1.203.300 | 1,20% |
| 22 | Banca Popolare di Mi | 1.201.255 | 1,19% |
| 23 | Teleperformance | 1.191.250 | 1,18% |
| 24 | Unilever NV-CVA (NA) | 1.173.450 | 1,17% |
| 25 | Forbo Hldg N | 1.161.514 | 1,16% |
| 26 | Heineken NV | 1.140.160 | 1,13% |
| 27 | Sika AG | 1.138.840 | 1,13% |
| 28 | Groupe Fnac | 1.124.025 | 1,12% |
| 29 | Merck & Co Inc | 1.116.972 | 1,11% |
| 30 | Royal Unibrew | 1.100.022 | 1,09% |
| 31 | Auto Trader Group Pl | 1.074.832 | 1,07% |
| 32 | NH Hotel Group SA | 1.057.375 | 1,05% |
| 33 | Geberit AG | 1.045.302 | 1,04% |
| 34 | Warr UGFP C7.5 AP17 | 1.036.750 | 1,03% |
| 35 | Stora Enso Oyj-R Shs | 1.021.000 | 1,02% |
| 36 | Svenska Cellulosa-B | 1.010.076 | 1,00% |
| 37 | Volvo AB-B Shs | 1.002.460 | 1,00% |
| 38 | Leonardo Finmeccanic | 1.000.500 | 0,99% |
| 39 | Elia System Operator | 993.700 | 0,99% |
| 40 | Deutsche Tlk AG-Reg | 981.300 | 0,98% |
| 41 | Prysmian Spa | 976.000 | 0,97% |
| 42 | STMico IM | 972.000 | 0,97% |
| 43 | Vinci SA (FP) | 970.500 | 0,97% |
| 44 | NIKE Inc -CL B | 964.425 | 0,96% |
| 45 | Legrand SA | 944.125 | 0,94% |
| 46 | Merlin Properties So | 929.700 | 0,92% |
| 47 | Rubis | 900.795 | 0,90% |
| 48 | BillerudKorsnas AB | 880.921 | 0,88% |
| 49 | B Santander SA ES | 880.649 | 0,88% |
| 50 | Honeywell Intl Inc | 879.233 | 0,87% |
| 51 | ArcelorMittal Ord NA | 877.000 | 0,87% |
| 52 | Siemens AG-Reg (DE) | 876.000 | 0,87% |
| 53 | L'Oreal SA FP | 867.000 | 0,86% |
| 54 | BAE Systems PLC | 863.574 | 0,86% |
| 55 | Dassault Aviation SA | 849.280 | 0,84% |
| 56 | Citigroup Inc | 845.698 | 0,84% |
| 57 | SANDVIK AB | 825.857 | 0,82% |
| 58 | Inditex | 810.750 | 0,81% |
| 59 | Redes Energeticas Sa | 809.400 | 0,80% |
| 60 | Volkswagen AG PFD | 800.100 | 0,80% |
| 61 | Dorma+Kaba Hold RegB | 775.398 | 0,77% |
| 62 | Merck KGaA | 743.625 | 0,74% |
| 63 | Boeing Company | 738.450 | 0,73% |
| 64 | ICA Gruppen AB | 727.297 | 0,72% |
| 65 | Atlas Copco Ab-a Shs | 726.250 | 0,72% |
| 66 | LVMH MoetH L Vuitton | 725.600 | 0,72% |
| 67 | Beiersdorf AG | 725.400 | 0,72% |
| 68 | Reckitt Benckiser | 723.843 | 0,72% |
| 69 | Ingersoll-Rand Plc | 711.887 | 0,71% |
| 70 | Dcc Plc | 705.459 | 0,70% |
| 71 | Valmet Corp | 699.000 | 0,70% |
| 72 | Saf-holland Sa | 681.750 | 0,68% |
| 73 | M-real Oyj B-Shs | 679.500 | 0,68% |
| 74 | Evolution Gaming Gro | 679.142 | 0,68% |
| 75 | HeidelbergCement AG | 664.725 | 0,66% |
| 76 | PARKER HANNIFIN | 664.074 | 0,66% |
| 77 | Italgas Spa | 654.150 | 0,65% |
| 78 | Veolia Environment | 647.000 | 0,64% |
| 79 | EDP Renovaveis SA | 603.600 | 0,60% |
| 80 | Coca-cola European P | 595.769 | 0,59% |
| 81 | Norway Royal Salmon | 569.539 | 0,57% |
| 82 | Fresenius AG | 556.950 | 0,55% |
| 83 | Rio Tinto Plc | 553.359 | 0,55% |
| 84 | AMEC PLC | 548.950 | 0,55% |
| 85 | Hewlett Packard Ente | 548.809 | 0,55% |
| 86 | Oracle Corporation | 547.149 | 0,54% |
| 87 | Estee Lauder-A | 544.232 | 0,54% |
| 88 | Vodafone Group Plc | 525.196 | 0,52% |
| 89 | United Tech Corp | 519.970 | 0,52% |
| 90 | Dixons Carphone Plc | 517.707 | 0,51% |
| 91 | NOS SGPS SA | 507.420 | 0,50% |
| 92 | Snam SpA | 489.250 | 0,49% |
| 93 | Johnson Controls Int | 488.450 | 0,49% |
| 94 | Invisio Communicatio | 467.155 | 0,46% |
| 95 | Nokia Oyj FP | 456.600 | 0,45% |
| 96 | MARR S.p.A. | 433.750 | 0,43% |
| 97 | Reply SpA | 413.000 | 0,41% |
| 98 | Infineon Technol AG | 412.750 | 0,41% |
| 99 | Skandinaviska EnsBk | 400.105 | 0,40% |
| 100 | Amplifon SpA | 362.000 | 0,36% |
| 101 | Mazda Motor Corporat | 278.898 | 0,28% |
| 102 | Sesa SpA | 265.350 | 0,26% |
| 103 | Industrial Stars Of | 246.000 | 0,24% |
| 104 | Elettra Inv | 192.203 | 0,19% |
| 105 | Warrant Ind Stars 2 | 9.519 | 0,01% |
| 106 | War Elettra 2017 | 7.343 | 0,01% |
| | Tot. Strumenti Finanziari | 96.611.687 | |
| | Totale Attività | 100.557.964 | 96,08% |

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 | 7.554.057 16.862 | 58.869.661 3.535.600 | 22.740.049 | 3.895.458 |
| Parti di OICR: - OICVM - FIA aperti retail - altri (da specificare) | | | | |
| Totali: - in valore assoluto - in percentuale del totale delle attività | 7.570.919 7,53% | 62.405.261 62,06% | 22.740.049 22,61% | 3.895.458 3,87% |

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione

| | Mercato di quotazione | | | |
|---|-----------------------|----------------------|-----------------------|-------------|
| | Italia | Paesi dell'UE | Altri paesi dell'OCSE | Altri paesi |
| Titoli quotati | 8.542.919 | 62.263.826 | 25.804.942 | |
| Titoli in attesa di quotazione | | | | |
| Totali: - in valore assoluto - in percentuale del totale delle attività | 8.542.919 8,50% | 62.263.826 61,92% | 25.804.942 25,66% | |

Movimenti dell'esercizio

| | Controvalore acquisti | Controvalore vendite/rimborsi |
|--------------------|-----------------------|-------------------------------|
| Titoli di debito | | |
| - titoli di Stato | | 1.716.847 |
| - altri | | 607.850 |
| Titoli di capitale | 117.361.817 | 130.338.281 |
| Parti di OICR | | |
| Totale | 117.361.817 | 132.662.977 |

II.2 Strumenti finanziari non quotati

Al 30 dicembre 2016 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 2016 non sono presenti titoli di debito strutturati nel portafoglio del Fondo.

II.4 Strumenti finanziari derivati

| Valore patrimoniale degli strumenti finanziari derivati | | | |
|--|----------------|-------------------------------------|---|
| | Margini | Strumenti finanziari quotati | Strumenti finanziari non quotati |
| Operazioni su tassi di interesse: - future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili - opzioni su tassi e altri contratti simili - swap e altri contratti simili | | | |
| Operazioni su tassi di cambio: - future su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - swap e altri contratti simili | | | |
| Operazioni su titoli di capitale: - future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili - swap e altri contratti simili | 2.921.962 | 202.000 | |
| Altre operazioni - future - opzioni - swap | | | |

| Tipologia dei contratti | Controparte dei contratti | | | | |
|--|---------------------------|-----|--|--|-------------------|
| | Banche Italiane | SIM | Banche e imprese di investimento di paesi OCSE | Banche e imprese di investimento di paesi non OCSE | Altre controparti |
| Operazioni su tassi di interesse: - future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili - opzioni su tassi e altri contratti simili - swap e altri contratti simili | | | | | |
| Operazioni su tassi di cambio: - future su valuta e contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - swap e altri contratti simili | | | | | |
| Operazioni su titoli di capitale: - future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili - swap e altri contratti simili | | | 2.921.962 202.000 | | |
| Altre operazioni: - future - opzioni - swap | | | | | |

Tipologia di contratti - Attività ricevute in garanzia

Alla data del 30 dicembre 2016 non sono presenti attività ricevute in garanzia.

II.5 Depositi bancari

Al 30 dicembre 2016 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 2016 nel portafoglio del Fondo non vi sono contratti in essere.

II.8 Posizione netta di liquidità

| | | |
|---|-------------|----------------|
| F1. Liquidità disponibile | | 58.052 |
| - EUR | | |
| - CHF | 3.878 | |
| - GBP | 30.629 | |
| - HKD | | |
| - SEK | 2.117 | |
| - YEN | 327 | |
| - USD | 13.285 | |
| - DKK | 3.663 | |
| - NOK | 4.123 | |
| - AUD | | |
| - NZD | | |
| - Altre | 30 | |
| F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare | | 16.752.839 |
| - Proventi da Incassare | 103.361 | |
| - c/Val- da Ricevere Vendite | 12.753.930 | |
| - Val- da Ricevere PT Venduti Termine | | |
| - Val- da Ricevere | 3.895.548 | |
| F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare | | -15.998.616 |
| - Oneri da Pagare | -51.900 | |
| - Divise da Consegnare Vendite | -2.334.267 | |
| - Val- da consegnare PT Acq- Termine | | |
| - Val- da consegnare | -13.612.449 | |
| TOTALE | | 812.275 |

II.9 Altre attività

| | | |
|---|-------|---------------|
| G1. Ratei attivi | | 430 |
| . Interessi su Titoli | | |
| . Interessi su Disp liquide | 430 | |
| . Altri | | |
| G2. Risparmio d'imposta | | |
| . Imposta 461 sul Risultato Anno Precedente | | |
| . Imposta 12,5% Risultato di Gestione | | |
| G3. Altre | | 9.610 |
| . Crediti per quote da ricevere | | |
| . Plusvalenze su operazioni pending | | |
| . Ratei Plus Vendite Divise Copertura | 9.607 | |
| . Equalizzatori | | |
| . Crediti per vendite da regolare | | |
| . Proventi da prestito titoli | | |
| . Risconto contributo consob | 3 | |
| . Altre | | |
| TOTALE | | 10.040 |

Sezione III Le passività

III.1 Finanziamenti ricevuti

Al 30 dicembre 2016 il Fondo ha acceso un finanziamento di 4.375.766 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 2016 nel portafoglio del Fondo non vi sono contratti in essere.

III.4 Strumenti finanziari derivati

Alla data del 30 dicembre 2016 non sono presenti strumenti derivati passivi.

III.5 Debiti verso partecipanti

| | Scadenza | | |
|--|------------|--------|--------|
| M1. Rimborsi richiesti e non regolati | | | 95.738 |
| - Rimborsi da Regolare | 02/01/2017 | 84.074 | |
| - Rimborsi da Regolare | 03/01/2017 | 11.665 | |
| M2. Proventi da distribuire | | | |
| - Proventi da Distribuire | | | |
| M3. Altri | | | |
| Totale | | | 95.738 |

III.6 Altre passività

| | | | |
|------------|---|---------|----------------|
| N1. | Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati | | 358.557 |
| | - Rateo Interessi Passivi c/c | 21.108 | |
| | - Rateo Provvigioni di Gestione | | |
| | Classe A | 79.111 | |
| | Classe B | 35.838 | |
| | - Rateo Provvigioni di Incentivo | | |
| | Classe A | 117.223 | |
| | Classe B | 79.633 | |
| | - Rateo Oneri Depositario | 3.302 | |
| | - Rateo Costo Società di Revisione | 22.201 | |
| | - Rateo Spese Stampa Prospetti | 140 | |
| | - Rateo Spese Outsourcing | | |
| | - Altri oneri di gestione | | |
| N2. | Debiti di imposta | | |
| | - Imposta 12,5% Risultato di Gestione | | |
| | - Ritenuta 27% Interessi Attivi di c/c | | |
| N3. | Altre | | 143.780 |
| | - Commissioni su Operazioni Titoli | | |
| | - Arrotondamenti per Rendiconto | | |
| | - Ratei Minus Vendite Divise Copertura | 143.780 | |
| | - Rimborsi da regolare | | |
| | - Incentive Fees | | |
| | - Maturato PcT passivi | | |
| | - Altri debiti verso l'Erario | | |
| | - Altri oneri | | |
| | Totale | | 502.337 |

Sezione IV Il valore complessivo netto

| Quote detenute da Investitori Qualificati | | |
|--|---------------|-------------|
| Denominazione Investitore | N° Quote | Percentuale |
| Numero Quote in Circolazione | | |
| Classe A | 8.377.092,781 | |
| Classe B | 5.210.075,443 | |
| di cui: | | |
| detenute da Investitori Qualificati | | |
| Classe A | 5.131.072,031 | 61,25% |
| Classe B | 5.209.761,504 | 99,99% |
| Frazione Fondo Detenuta da Soggetti Non Residenti | | |
| | N° Quote | Percentuale |
| Numero Quote in Circolazione | | |
| Classe A | 8.377.092,781 | |
| Classe B | 5.210.075,443 | |
| di cui: | | |
| detenute da Soggetti Non Residenti | | |
| Classe A | 20.923,927 | 0,25% |
| Classe B | 2.146.860,123 | 41,21% |

| Variazione del patrimonio netto | | | |
|--|------------------------------------|---------------------------------------|--------------------------------|
| | Anno 2016 (ultimo esercizio) | Anno 2015 (penultimo esercizio) | Anno (terzultimo esercizio) |
| Patrimonio netto a inizio periodo | 109.878.188 | 93.697.131 | |
| Incrementi: | | | |
| a) sottoscrizioni: | | | |
| - sottoscrizioni singole | 44.186.430 | 61.511.287 | |
| - piani di accumulo | 171.086 | 185.788 | |
| - switch in entrata | 454.549 | 7.120.148 | |
| b) risultato positivo della gestione | 1.112.896 | 6.398.442 | |
| Decrementi: | | | |
| a) rimborsi: | | | |
| - riscatti | -59.829.399 | -53.755.658 | |
| - piani di rimborso | | | |
| - switch in uscita | -389.628 | -5.278.950 | |
| b) proventi distribuiti | | | |
| c) risultato negativo della gestione | | | |
| Patrimonio netto a fine periodo | 95.584.123 | 109.878.188 | |

Sezione V Altri dati patrimoniali

V.1 Ammontare dell'impegno

| | Ammontare dell'impegno | |
|--|-------------------------|--------------------------------|
| | Valore assoluto | % del Valore Complessivo Netto |
| Operazioni su tassi di interesse: - future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili - opzioni su tassi e altri contratti simili - swap e altri contratti simili | | |
| Operazioni su tassi di cambio: - future su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - swap e altri contratti simili | | |
| Operazioni su titoli di capitale: - future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili - swap e altri contratti simili | 79.146.965 3.333.477 | 82,80% 3,49% |
| Altre operazioni - future e contratti simili - opzioni e contratti simili - swap e contratti simili | | |

V.2 Attività e passività verso Società del gruppo

La Società non fa parte di un gruppo. Non sono quindi presenti nel Fondo attività o passività nei confronti di Società del gruppo.

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

| | ATTIVITA' | | | | PASSIVITA' | | |
|------------------|----------------------|------------------|----------------|--------------------|------------------------|-----------------|------------------|
| | Strumenti finanziari | Depositi bancari | Altre attività | TO TALE | Finanziamenti ricevuti | Altre passività | TO TALE |
| Euro | 47.054.878 | | 754.232 | 47.809.111 | 4.375.766 | 454.437 | 4.830.203 |
| Dollaro USA | 17.312.565 | | 13.229 | 17.325.794 | | 143.812 | 143.812 |
| Sterlina Inglese | 15.252.549 | | 40.528 | 15.293.077 | | 24 | 24 |
| Franco Svizzero | 4.121.054 | | 3.879 | 4.124.933 | | -342 | -342 |
| Dollaro HK | | | | | | | |
| Corona Svedese | 8.223.947 | | 2.119 | 8.226.065 | | -143 | -143 |
| Yen | 278.898 | | 329 | 279.227 | | 43 | 43 |
| Corona Danese | 3.399.333 | | 3.665 | 3.402.998 | | 422 | 422 |
| Corona Norvegese | 4.092.425 | | 4.304 | 4.096.729 | | -178 | -178 |
| Zloty Polacco | | | | | | | |
| Altre divise | | | 30 | 30 | | -0 | -0 |
| Totale | 99.735.649 | | 822.315 | 100.557.964 | 4.375.766 | 598.076 | 4.973.842 |

Parte C IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO

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

I.1 Risultato delle operazioni su strumenti finanziari

| Risultato complessivo delle operazioni su: | Utile/perdita da realizzati | di cui: per variazione dei tassi di cambio | Plus/ minusvalenze | di cui: per variazioni dei tassi di cambio |
|---|------------------------------------|---|---------------------------|---|
| A. Strumenti finanziari quotati | | | | |
| 1. Titoli di debito | 3.877 | | | |
| 2. Titoli di capitale | -4.233.518 | -1.449.951 | 7.284.783 | 50.166 |
| 3. Parti di OICR - OICVM - FIA | | | | |
| B. Strumenti finanziari non quotati | | | | |
| 1. Titoli di debito | | | | |
| 2. Titoli di capitale | | | | |
| 3. Parti di OICR | | | | |

I.2 Strumenti finanziari derivati

| Risultato degli strumenti finanziari derivati | | | | |
|--|--|-------------------------------------|--|-------------------------------------|
| | Con finalità di copertura (sottovoci A4 e B4) | | Senza finalità di copertura (sottovoci C1 e C2) | |
| | Risultati realizzati | Risultati non realizzati | Risultati realizzati | Risultati non realizzati |
| Operazioni su tassi di interesse: - future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili - opzioni su tassi e altri contratti simili - swap e altri contratti simili | | | | |
| Operazioni su titoli di capitale: - future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili - swap e altri contratti simili | | | 3.066.359 | -285.921 |
| Altre operazioni: - future - opzioni - swap | | | | |

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

Sezione II Depositi bancari

Al 30 Dicembre 2016 il patrimonio del Fondo non risulta essere investito in depositi.

Sezione III Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

Nel corso del 2016 non sono state effettuate operazioni di pronti contro termine e operazioni assimilate, né di prestito titoli.

| Risultato della gestione cambi | | |
|--|-----------------------------|---------------------------------|
| OPERAZIONI DI COPERTURA | Risultati realizzati | Risultati non realizzati |
| Operazioni a termine | -879.641 | -134.173 |
| Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio: | | |
| - future su valute e altri contratti simili | | |
| - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili | | |
| - swap e altri contratti simili | | |
| OPERAZIONI NON DI COPERTURA | | |
| Operazioni a termine | | |
| Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio non aventi finalità di copertura: | | |
| - future su valute e altri contratti simili | | |
| - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili | | |
| - swap e altri contratti simili | | |
| LIQUIDITA' | -742.898 | 2.544 |

| | | |
|--|----------|----------|
| G1- INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI - Interessi Passivi su Finanziamenti | -112.673 | -112.673 |
| G2- ALTRI ONERI FINANZIARI - Oneri su Pronti c/Termine | | |
| Totale | | -112.673 |

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 | 1.393 | 1,56% | 0 | 0 | | 0,00% | | |
| Provvigioni di base | 1.393 | 1,56% | | | | 0,00% | | |
| 2) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe | | 0,00% | | | | 0,00% | | |
| 3) Compenso del depositario - di cui eventuale compenso per il calcolo della quota | 39 | 0,04% | | | | 0,00% | | |
| 4) Spese di revisione del fondo | 18 | 0,02% | | | | 0,00% | | |
| 5) Spese legali e giudiziarie | | 0,00% | | | | 0,00% | | |
| 6) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo | 2 | 0,00% | | | | 0,00% | | |
| 7) Altri oneri gravanti sul fondo (specificare) | 9 | 0,01% | 0 | 0 | 0 | 0,00% | 0 | 0 |
| Contributo Consob | 2 | 0,00% | | | | | | |
| Oneri bancari diversi | 7 | 0,01% | | | | | | |
| | | 0,00% | | | | | | |
| COSTI RICORRENTI TOTALI (somma da 1 a 7) | 1.460,44 | | | | | | | |
| 8) Provvigioni d'incentivo | 397 | 0,44% | | | | 0,00% | | |
| TOTAL EXPENSE RATIO (IER) | 1.857 | 2,08% | 0 | 0 | 0 | 0,00% | 0 | 0 |
| 9) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari | 576 | 0 | 0,19% | 0 | 0 | 0,00% | 0,00% | 0 |
| di cui: -su titoli azionari | 443 | | 0,18% | | 0 | | 0,00% | |
| -su titoli di debito | 0 | | 0,01% | | 0 | | 0,00% | |
| -su OICR | 0 | | 0,00% | | 0 | | 0,00% | |
| -su derivati | 133 | | 0,00% | | 0 | | 0,00% | |
| -su altri (specificare) | 0 | | 0,00% | | 0 | | 0,00% | |
| 10) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo | 113 | | | | | | | |
| 11) Oneri fiscali di pertinenza del fondo | 0 | 0,00% | | | | 0,00% | | |
| TOTALE SPESE | 2.546 | 2,85% | | | 0 | 0,00% | | |
| Valore complessivo netto medio di periodo | 89.479 | | | | | | | |

(*) 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 2016 le commissioni di *performance* maturate sul Fondo sono state di 222.113 Euro per le quote A e 174.531 Euro per le quote B.

Sezione V Altri ricavi ed oneri

| | | | |
|---------------|---|--------|---------------|
| II. | Interessi attivi su disponibilità liquide | | 22 |
| | - Interessi attivi su c/c | 22 | |
| | - Interessi attivi su Dep.Future | | |
| II. | Altri ricavi | | 392 |
| | - Arrotondamenti Attivi | 392 | |
| | - Rebates provvigioni di sottoscrizione | | |
| | - Rebates provvigioni di gestione | | |
| | - Rettifica incentive fees | | |
| | - Rettifica equalizzatori | | |
| | - Altri | | |
| | - Arrotondamenti per Rendiconto | | |
| III. | Altri oneri | | -4.150 |
| | - Arrotondamenti Passivi | -4.150 | |
| | - Interessi passivi su dispon. Liquide | | |
| | - Rettifica equalizzatori | | |
| | - Altro | | |
| Totale | | | -3.736 |

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 | 1.500.000 12.500.000 | 14.613.559 5.782.642 | 10,26% 216,16% |
| 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 | 205.578 2.220.040 9.926.454 917.928 39.442 | 7.386.046 12.372.740 5.017.652 87.832.880 30.886.236 | 2,78% 17,94% 197,83% 1,05% 0,13% |

Oneri di intermediazione

| | Banche Italiane | SIM | Banche e Imprese di Investimento Estere | Altre Controparti | Società del Gruppo |
|--------------------------|-----------------|--------|---|-------------------|--------------------|
| Oneri di Intermediazione | 11.475 | 11.979 | 303.800 | 130.964 | |

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 al 162%.

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 2016 tali valori sono, rispettivamente, 1,0409 e 1,0055.

Prime broker

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

Consulenti esterni e relativi compensi

Non sono utilizzati consulenti esterni.

Soprarno SGR S.p.A.

**Relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto
"Soprarno Relative Value" per l'esercizio chiuso al 30 dicembre 2016**
(con relativa relazione della società di revisione)

KPMG S.p.A.
31 marzo 2017



KPMG S.p.A.
Revisione e organizzazione contabile
Viale Niccolò Machiavelli, 29
50125 FIRENZE FI
Telefono +39 055 213391
Email it-fmauditaly@kpmg.it
PEC kpmgspa@pec.kpmg.it

Relazione della società di revisione 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 relativa nota integrativa, per l'esercizio chiuso al 30 dicembre 2016.

Responsabilità degli amministratori per la relazione di gestione

Gli amministratori di Soprarno SGR S.p.A., 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 e successive modifiche (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 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 del Fondo. 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

KPMG S.p.A. è una società per azioni di diritto italiano e fa parte del network KPMG di entità indipendenti affiliate a KPMG International Cooperative ("KPMG International"), entità di diritto svizzero

Antonio Pirata Bari, Bergamo,
Roberto Belloni Brescia,
Giulio Carlo Fagnola Ferrara,
Luigi Maria Maria Ferrara,
Piero Pagano Roma, Perugia,
Piero Enrico Trossi Torino,
Tiziana Maria Vicenza

Società per azioni
Capitale sociale
Euro 9.956.950,00 i.p.
Registro Imprese Milano e
Codice Fiscale N. 00979060159
R.T. n. Milano 21.11.2014
Partita IVA 0307080159
SPID numero EF0208504119
Sede legale: Via Vigna Piselli, 25
20124 Milano ITALIA



*Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto
"Soprarno Relative Value"
Relazione della società di revisione
30 dicembre 2016*

sull'efficacia del controllo interno della Società di Gestione del Fondo. La 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 2016 e del risultato economico per l'esercizio chiuso a tale data, in conformità al Provvedimento emanato dalla Banca d'Italia il 19 gennaio 2015 e successive modifiche.

Altri aspetti - Informazioni comparative

La relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Soprarno Relative Value" al 30 dicembre 2015 è stata sottoposta a revisione contabile da parte di un altro revisore che, in data 31 marzo 2016, ha espresso un giudizio senza modifica su tale relazione.

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, come richiesto dalle norme di legge, 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 2016. 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 2016.

Firenze, 31 marzo 2017

KPMG S.p.A.



Andrea Rossi
Socio

**RELAZIONE ANNUALE DI GESTIONE
AL 30 DICEMBRE 2016
DEL FONDO
SOPRARNO RITORNO ASSOLUTO**

Fondo Soprarno Ritorno Assoluto

Relazione degli Amministratori al Rendiconto del Fondo.

Nel corso del 2016, nel rispetto della tipologia del Fondo (bilanciato flessibile) la strategia di investimento adottata è stata quella di selezionare titoli azionari sottovalutati in virtù delle loro potenzialità di crescita nel medio/lungo termine. Si è fatta attenzione alla qualità delle aziende selezionate ed in particolare al posizionamento nei mercati di riferimento e a una buona prevedibilità degli utili e ad una posizione finanziaria solida. L'esposizione netta è stata contenuta tra il 25 e il 35% utilizzando posizioni in futures sui principali indici di mercato a copertura delle posizioni lunghe.

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

Il portafoglio azionario è rimasto sempre investito alla quota massima consentita tenuto conto delle esigenze di liquidità derivanti dai margini dei futures sulle posizioni short in essere. Mediamente il Fondo ha presentato una posizione long tra l'40 e il 50% del patrimonio (bilanciata in parte da posizioni short sui futures su indici di mercato).

Sono state poste in essere nell'esercizio tecniche ed operazioni destinate alla copertura dai rischi e/o ad una efficiente gestione del Fondo, anche mediante l'utilizzo di strumenti derivati, sia per quanto concerne la gestione del rischio di cambio che per l'attuazione delle strategie previste sul mercato azionario. In particolare si sono sempre mantenute delle posizioni lunghe in put sull'indice Euro Stoxx 50 al fine di proteggere il Fondo da shock improvvisi del mercato azionario europeo sul quale l'esposizione si è mantenuta sempre su livelli significativi. Ciò ha permesso di ridurre la volatilità complessiva del Fondo in momenti di tensione dei mercati azionari in modo soddisfacente.

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

Le linee strategiche che si intendono adottare per il futuro continueranno a privilegiare l'investimento in Società che abbiano le caratteristiche descritte in precedenza; saranno inoltre utilizzate posizioni in derivati a copertura dei rischi, a difesa del patrimonio e/o per una efficiente gestione del Fondo stesso.

Soprarno SGR 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, CR Bra ed All Funds Bank; 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 2016 le sottoscrizioni sono ammontate a 20.869.255 Euro, il risultato positivo di gestione a 713.390 Euro, i rimborsi a 17.686.092 Euro con un valore complessivo netto a fine periodo di 31.500.682 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 2016 che risulta, ai sensi del regolamento del Fondo attualmente in vigore, l'ultimo giorno di calcolo del valore della quota per l'anno 2016. 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%.

Firenze, 28 febbraio 2017

Il Consiglio di Amministrazione

| RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO | | | | |
|---|--------------------------|------------------------------------|--|------------------------------------|
| soprarno ritorno assoluto | | | | |
| SITUAZIONE PATRIMONIALE | | | | |
| ATTIVITA' | Situazione al 30/12/2016 | | Situazione a fine esercizio precedente | |
| | Valore complessivo | In percentuale del totale attività | Valore complessivo | In percentuale del totale attività |
| A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI | 29.402.689 | 92,21% | 25.996.394 | 93,76% |
| A1. Titoli di debito | 15.299.721 | 47,98% | 14.446.928 | 52,11% |
| A1.1 titoli di Stato | 6.995.972 | 21,94% | 8.046.778 | 29,02% |
| A1.2 altri | 8.303.749 | 26,04% | 6.400.150 | 23,08% |
| A2. Titoli di capitale | 14.102.968 | 44,23% | 11.549.466 | 41,66% |
| A3. Parti di OICR | | | | |
| B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI | | | | |
| B1. Titoli di debito | | | | |
| B2. Titoli di capitale | | | | |
| B3. Parti di OICR | | | | |
| C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI | 275.232 | 0,86% | 384.266 | 1,39% |
| C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia | 250.482 | 0,79% | 359.916 | 1,30% |
| C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati | 24.750 | 0,08% | 24.350 | 0,09% |
| C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati | | | | |
| D. DEPOSITI BANCARI | | | | |
| D1. A vista | | | | |
| D2. Altri | | | | |
| E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE | | | | |
| F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA' | 2.080.685 | 6,53% | 1.107.462 | 3,99% |
| F1. Liquidità disponibile | 2.020.497 | 6,34% | 1.221.024 | 4,40% |
| F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare | 3.259.688 | 10,22% | 4.753.437 | 17,14% |
| F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare | -3.199.500 | -10,03% | -4.866.999 | -17,55% |
| G. ALTRE ATTIVITA' | 127.139 | 0,40% | 237.256 | 0,86% |
| G1. Ratei attivi | 124.650 | 0,39% | 118.319 | 0,43% |
| G2. Risparmio di imposta | | | | |
| G3. Altre | 2.489 | 0,01% | 118.937 | 0,43% |
| TOTALE ATTIVITA' | 31.885.745 | 100,00% | 27.725.378 | 100,00% |

| PASSIVITA' E NETTO | Situazione al 30/12/2016 | Situazione a fine esercizio precedente |
|---|-----------------------------|---|
| | Valore complessivo | Valore complessivo |
| H. FINANZIAMENTI RICEVUTI | | |
| I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVE OPERAZIONI ASSIMILATE | | |
| L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI | | 9.240 |
| L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati | | 9.240 |
| L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati | | |
| M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI | 313.180 | 7.448 |
| M1. Rimborsi richiesti e non regolati | 313.180 | 7.448 |
| M2. Proventi da distribuire | | |
| M3. Altri | | |
| N. ALTRE PASSIVITA' | 71.882 | 108.562 |
| N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati | 52.021 | 87.772 |
| N2. Debiti di imposta | | |
| N3. Altre | 19.861 | 20.790 |
| TOTALE PASSIVITA' | 385.062 | 125.250 |
| VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO Classe A | 28.336.946 | 27.447.941 |
| VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO Classe B | 3.163.736 | 152.188 |
| Numero delle quote in circolazione Classe A | 4.147.066,733 | 4.133.069,680 |
| Numero delle quote in circolazione Classe B | 442.975,252 | 22.058,241 |
| Valore unitario delle quote | 6,863 | 6,642 |
| Valore unitario delle quote Classe A | 6,833 | 6,641 |
| Valore unitario delle quote Classe B | 7,142 | 6,899 |

| Movimenti delle quote nell'esercizio | |
|---|---------------|
| Quote emesse Classe A | 2.673.401,236 |
| Quote emesse Classe B | 436.007,592 |
| Quote rimborsate Classe A | 2.659.404,183 |
| Quote rimborsate Classe B | 15.090,581 |

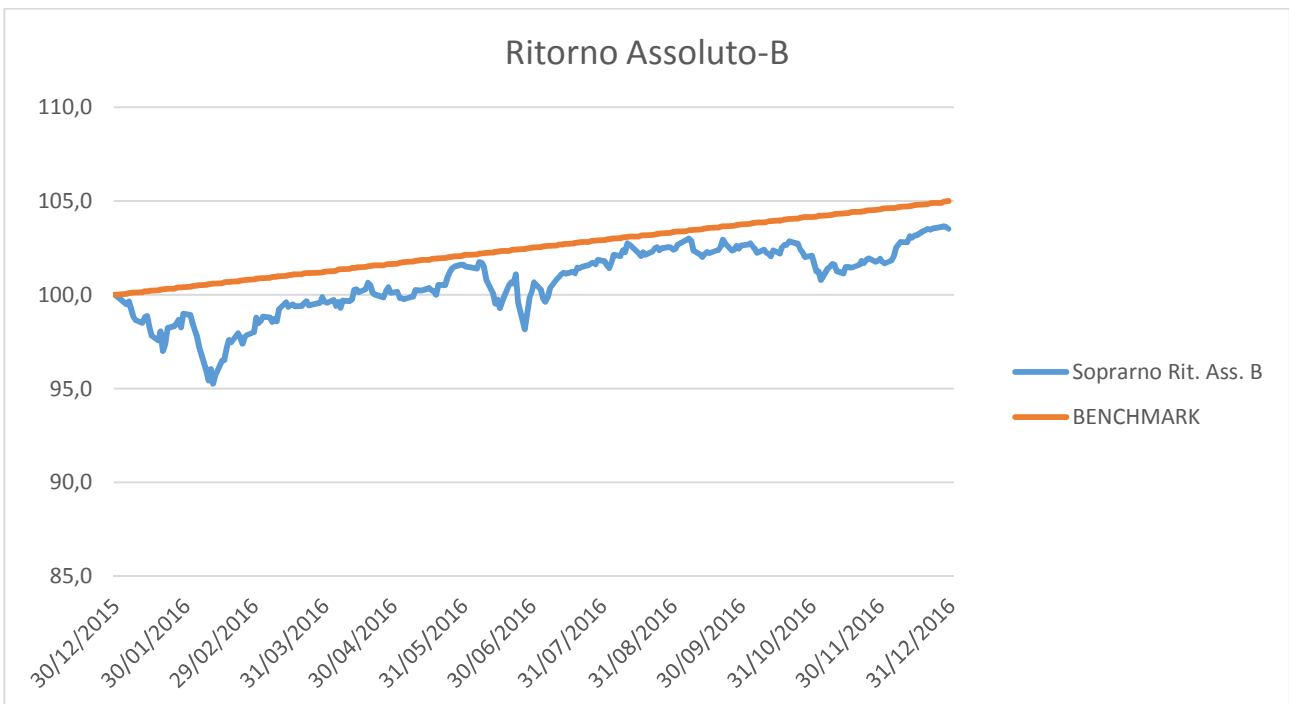
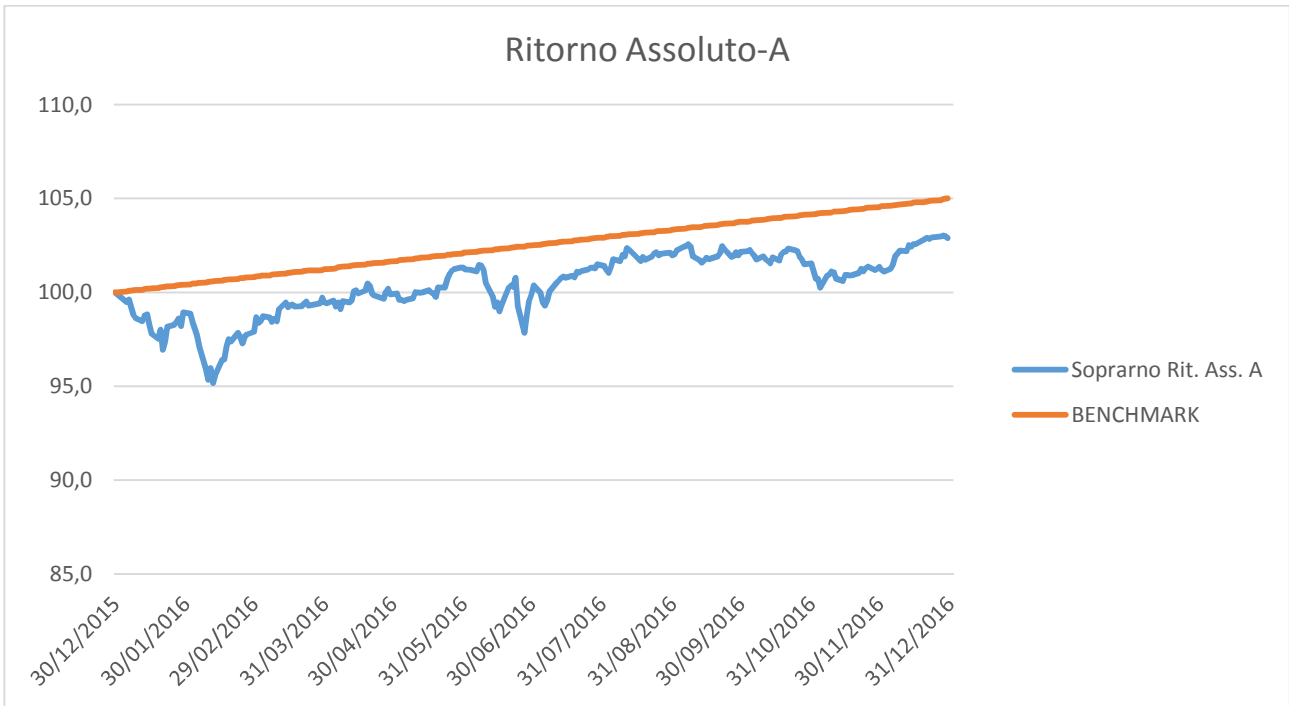
| RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO soprarno ritorno assoluto | | | | |
|--|-------------------------|------------------|--------------------------------|------------------|
| SEZIONE REDDITUALE | | | | |
| | Relazione al 30/12/2016 | | Relazione esercizio precedente | |
| A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI | 1.518.625 | | 2.457.172 | |
| A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI | 622.779 | | 580.672 | |
| A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito | 277.108 | | 316.879 | |
| A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale | 345.671 | | 263.793 | |
| A1.3 Proventi su parti di OICR | | | | |
| A2. UTILE/PERDITE DA REALIZZI | -194.149 | | 687.754 | |
| A2.1 Titoli di debito | -16.493 | | -24.253 | |
| A2.2 Titoli di capitale | -177.656 | | 712.007 | |
| A2.3 Parti di OICR | | | | |
| A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE | 1.089.995 | | 1.188.746 | |
| A3.1 Titoli di debito | -6.922 | | 35.262 | |
| A3.2 Titoli di capitale | 1.096.917 | | 1.153.484 | |
| A3.3 Parti di OICR | | | | |
| A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI | | | | |
| Risultato gestione strumenti finanziari quotati | | 1.518.625 | | 2.457.172 |
| B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI | | | | |
| B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI | | | | |
| B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito | | | | |
| B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale | | | | |
| B1.3 Proventi su parti OICR | | | | |
| B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI | | | | |
| B2.1 Titoli di debito | | | | |
| B2.2 Titoli di capitale | | | | |
| B2.3 Parti di OICR | | | | |
| B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE | | | | |
| B3.1 Titoli di debito | | | | |
| B3.2 Titoli di capitale | | | | |
| B3.3 Parti di OICR | | | | |
| B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI | | | | |
| Risultato gestione strumenti finanziari non quotati | | | | |
| C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA | -328.977 | | -324.281 | |
| C1. RISULTATI REALIZZATI | -328.227 | | -335.711 | |
| C1.1 Su strumenti quotati | -328.227 | | -335.711 | |
| C1.2 Su strumenti non quotati | | | | |
| C2. RISULTATI NON REALIZZATI | -750 | | 11.430 | |
| C2.1 Su strumenti quotati | -750 | | 11.430 | |
| C2.2 Su strumenti non quotati | | | | |

| | Relazione al 30/12/2016 | | Relazione esercizio precedente | |
|--|-------------------------|------------------|--------------------------------|------------------|
| D. DEPOSITI BANCARI | | | | |
| D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI | | | | |
| E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI | -7.509 | | -311.729 | |
| E1. OPERAZIONI DI COPERTURA | 86.664 | | -194.661 | |
| E1.1 Risultati realizzati | 104.040 | | -292.808 | |
| E1.2 Risultati non realizzati | -17.376 | | 98.147 | |
| E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA | | | | |
| E2.1 Risultati realizzati | | | | |
| E2.2 Risultati non realizzati | | | | |
| E3. LIQUIDITA' | -94.173 | | -117.068 | |
| E3.1 Risultati realizzati | -94.442 | | -118.634 | |
| E3.2 Risultati non realizzati | 269 | | 1.566 | |
| F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE | | | | |
| F1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE | | | | |
| F2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI | | | | |
| Risultato lordo della gestione di portafoglio | | 1.182.140 | | 1.821.162 |
| G. ONERI FINANZIARI | -4.625 | | -4.043 | |
| G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI | -4.625 | | -4.043 | |
| G2. ALTRI ONERI FINANZIARI | | | | |
| Risultato netto della gestione di portafoglio | | 1.177.515 | | 1.817.119 |
| H. ONERI DI GESTIONE | -461.464 | | -537.869 | |
| H1. PROVVISORIE DI GESTIONE SGR | | | | |
| Classe A | -371.129 | | -448.337 | |
| Classe B | -15.987 | | -2.069 | |
| H2. COMMISSIONI DEPOSITARIO | -11.483 | | -11.781 | |
| H3. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO | -1.699 | | -1.700 | |
| H4. ALTRI ONERI DI GESTIONE | -61.166 | | -73.982 | |
| I. ALTRI RICAVI ED ONERI | 1.340 | | 46.362 | |
| I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITA' LIQUIDE | 55 | | 200 | |
| I2. ALTRI RICAVI | 1.285 | | 49.362 | |
| I3. ALTRI ONERI | | | -3.200 | |
| Risultato della gestione prima delle imposte | | 717.390 | | 1.325.612 |
| L. IMPOSTE | | | | |
| L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO | | | | |
| L2. RISPARMIO DI IMPOSTA | | | | |
| L3. ALTRE IMPOSTE | | | | |
| Utile/perdita dell'esercizio | | 717.390 | | 1.325.612 |
| Classe A | | 642.004 | | 1.313.083 |
| Classe B | | 75.386 | | 12.529 |

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 2014/2016 è pari a 4,09% per la classe A e 4,85% per la classe B.

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

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

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

| Classe | Minimo | Massimo | Chiusura esercizio |
|---------------|---------------|----------------|---------------------------|
| A | 6,320 | 6,842 | 6,833 |
| B | 6,571 | 7,151 | 7,142 |

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 significativamente coperta dal rischio di cambio con una esposizione netta inferiore al 10% della posizione complessiva in valute non Euro.

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.

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 2017 un livello di Duration complessiva "moderato".

Nel corso del 2016 il Fondo ha mantenuto una esposizione netta azionaria tra il 25% e il 35% del NAV. In particolare l'asset allocation è mutata gradualmente nel corso dell'anno; nel primo semestre si sono selezionate aziende appartenenti ai settori più difensivi, mentre nella seconda parte dell'anno si è privilegiata la selezione di aziende appartenenti ai settori più ciclici che potessero beneficiare del miglioramento del quadro economico globale.

Nel corso del primo semestre del 2016 i mercati azionari sono rimasti sotto pressione, in particolare in Europa, a causa della debolezza delle materie prime, dei mercati emergenti e delle banche, penalizzate da un livello dei tassi di interesse troppo contenuto e dai timori legati alla solidità patrimoniale di alcuni istituti di credito primari.

In tale contesto si è mantenuto pertanto un approccio prudente nella selezione dei titoli azionari nel primo semestre per poi gradualmente incrementare le posizioni in titoli maggiormente esposti al ciclo economico che ha mostrato segni di costante miglioramento.

In Europa si è assistito a un miglioramento congiunturale del quadro macroeconomico sostenuto dal miglioramento delle esportazioni verso i paesi emergenti ma soprattutto grazie a un miglioramento della fiducia dei consumatori e a un quadro macroeconomico domestico più stabile.

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 dei settori più difensivi che hanno subito un significativo deterioramento a causa di valutazioni eccessive.

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, con dei dati in miglioramento soprattutto nella seconda parte dell'anno e, dopo l'elezione del nuovo presidente Trump, sono migliorate significativamente le aspettative di miglioramento della componente degli investimenti interni in infrastrutture e nella manifattura.

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 minore contributo 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 contenuti dei prezzi delle materie prime; nella seconda parte dell'anno si è assistito a un significativo mutamento dello scenario descritto, con una ripresa vigorosa dei prezzi delle materie prime e di conseguenza delle aspettative di rialzo dell'inflazione.

Si è assistito pertanto a un significativo rialzo dei rendimenti a lungo termine dei mercati obbligazionari con conseguente impatto sulle scelte di asset allocation da parte degli investitori; prese di profitto sui settori più difensivi e considerati "bond proxy" a fronte delle quali si è assistito a una rivalutazione significativa dei titoli finanziari o appartenenti ai settori ciclici.

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

Rimaniamo inoltre cauti sui settori difensivi che potrebbero continuare a essere sotto pressione in una fase ulteriore di rialzo dei tassi e nei quali si investe selettivamente in aziende con storie di crescita visibili.

Nel corso dell'anno si è anche evidenziata una forte rivalutazione dei prezzi del petrolio da livelli molto bassi sostenuti anche dal taglio della produzione anticipato dall'OPEC. Anche le materie prime industriali più legate alla domanda per investimenti e infrastrutture hanno visto le loro quotazioni stabilizzarsi nel corso dell'anno.

I livelli attuali di petrolio e materie prime dovrebbero comunque scoraggiare gli investimenti in molti dei progetti previsti in precedenza, anche se si segnala come la pressione competitiva sui fornitori consente attualmente significativi risparmi sugli investimenti. Il fondo mantiene un approccio prudente al settore energy, privilegiando le società di grandi dimensioni che possono beneficiare maggiormente dei minori investimenti e distribuire generosi dividendi.

Siamo positivi sul settore dell'acciaio dove le misure contro le importazioni dalla Cina hanno stabilizzato l'equilibrio tra domanda ed offerta sia in Europa che Usa con benefici significativi per le società del settore.

Il livello di crescita dei prezzi delle materie prime e del petrolio sarà un fattore da monitorare per stimare l'impatto sulle aspettative di inflazione e di conseguenza sul movimento futuro dei tassi di interesse.

Per il primo semestre del 2017 continueremo a privilegiare l'investimento in società europee caratterizzate da prospettive di crescita interessanti ed esposte a una ripresa del ciclo economico.

In alcuni paesi come Svezia, Norvegia o Svizzera saremo selettivi e andremo alla ricerca di società leader nei loro mercati di riferimento.

Siamo moderatamente positivi sui settori ciclici più globali (oil, industriali, materie prime).

Saremo moderatamente positivi sugli Stati Uniti dove, seppure il ciclo della politica monetaria sia meno favorevole di quello europeo, alcuni settori importanti nella composizione degli indici trattano a valutazioni interessanti rispetto al passato (consumi discrezionali, industriali, alcuni comparti della tecnologia). 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 2017 si manterrà a livelli superiori all'40% del patrimonio del Fondo. Si mantiene come nel 2016 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 2017 la Duration del portafoglio obbligazionario si manterrà su livelli "contenuti".

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 20% del patrimonio del fondo) sia direttamente che tramite opzioni qualora la volatilità su queste ultime lo renda conveniente.

Nell'esercizio 2016 il risultato di gestione positivo deriva principalmente da una corretta allocazione settoriale che ha privilegiato l'investimento in settori più difensivi nella prima parte dell'anno e in seguito nei 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 esposti alla stabilizzazione e ripresa dei consumi e degli investimenti e titoli di settori difensivi esposti principalmente ai mercati sviluppati (Europa e USA);
- per la componente obbligazionaria, soprattutto nel corso del secondo semestre la scelta gestionale di mantenere dei livelli di duration contenuti ha permesso di limitare l'impatto negativo del primo significativo movimento al rialzo dei tassi d'interesse di mercato. Inoltre una buona selezione degli emittenti corporate ha permesso di beneficiare dell'impatto positivo dell'estensione del programma di acquisti dell'ECB alle obbligazioni societarie.

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 2016:

- la categoria di emittenti (rating) non può essere inferiore ad investment-grade, tranne che per un massimo del 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, è previsto l'investimento principalmente in Paesi appartenenti all'OCSE o aventi sede legale in Paesi Ocse e 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.

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.

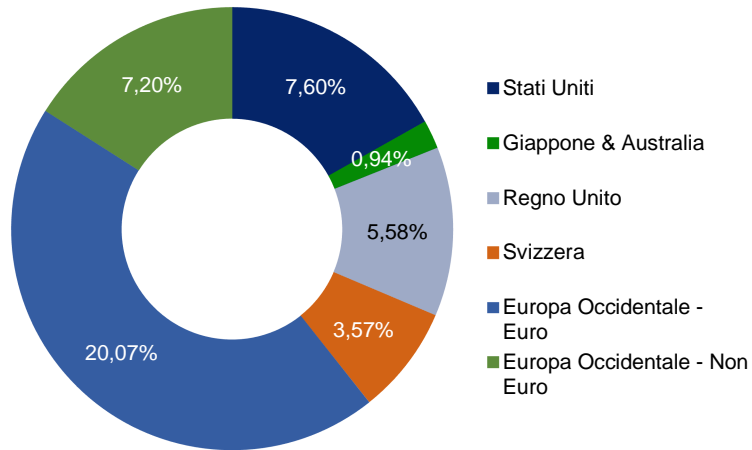
Compravendita di divisa a termine

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.

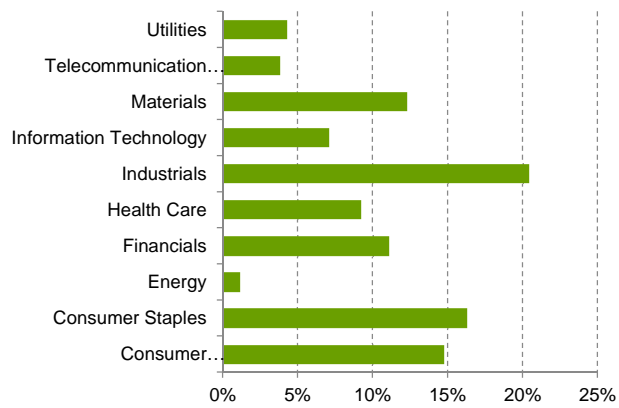
Gli acquisti e le vendite di strumenti finanziari sono contabilizzati nel portafoglio del Fondo sulla base della data di effettuazione dell'operazione, indipendentemente dalla data di regolamento dell'operazione stessa.

Sezione II Le attività

Aree geografiche verso cui sono orientati gli investimenti



Settori economici di impiego delle risorse del Fondo



ELENCO ANALITICO STRUMENTI FINANZIARI DETENUTI DAL FONDO

| N. | Denominazione titolo | Valore | Percentuale |
|-----|----------------------------------|-------------------|---------------|
| 1 | CCT 15GN2022 Ind | 1.307.670 | 4,10% |
| 2 | Italy Float 15GN2020 | 1.052.150 | 3,30% |
| 3 | BTP 2,35% 15ST2024II | 693.322 | 2,17% |
| 4 | BIMI Float 30GN17 | 599.112 | 1,88% |
| 5 | TTIM 3,29% 16CG2023 | 527.370 | 1,65% |
| 6 | Italy Float 30AG2019 | 502.095 | 1,57% |
| 7 | BTP 5,5% 01ST2022 | 502.080 | 1,57% |
| 8 | ueg fl st17 | 498.800 | 1,56% |
| 9 | Portugal 2,2% 17OT22 | 494.135 | 1,55% |
| 10 | BTP 4,5% 01MZ2024 | 487.320 | 1,53% |
| 11 | BTP 3,75% 01ST2024 | 466.840 | 1,46% |
| 12 | fl 6,75% 14ot19 | 460.656 | 1,44% |
| 13 | BTP 2,5% 01DC2024 | 430.960 | 1,35% |
| 14 | MTNA 2,875% 06LG2020 | 420.812 | 1,32% |
| 15 | Saipem 3% MZ21 | 414.868 | 1,30% |
| 16 | NHHS 3,75% 01OT23 | 414.112 | 1,30% |
| 17 | EDF 3,25% 15GN2022 | 413.536 | 1,30% |
| 18 | BPM 3,5% 14MZ2019 | 411.608 | 1,29% |
| 19 | Geberit AG | 380.110 | 1,19% |
| 20 | Sika AG | 341.652 | 1,07% |
| 21 | Henkel AG Vorzug | 339.750 | 1,07% |
| 22 | ISIM 5,15 16LG20 | 330.651 | 1,04% |
| 23 | BTP 1,65% 23AP2020II | 315.242 | 0,99% |
| 24 | ex 3,25% 15gn22 | 313.614 | 0,98% |
| 25 | Fondaria AS | 310.718 | 0,97% |
| 26 | American Intl Group | 309.790 | 0,97% |
| 27 | BTP1 2,15% 12NV17/L | 306.795 | 0,96% |
| 28 | Forbo Hdg S | 305.662 | 0,96% |
| 29 | BPM fl 27R2018 | 300.420 | 0,94% |
| 30 | Microsoft Corp | 294.754 | 0,92% |
| 31 | Teleperformance | 285.900 | 0,90% |
| 32 | Merck & Co Inc | 279.243 | 0,88% |
| 33 | Shire Plc | 273.541 | 0,86% |
| 34 | Infrastrutture Wirel | 264.120 | 0,83% |
| 35 | Bakkafrost P/f | 264.090 | 0,83% |
| 36 | Marine Harvest | 257.035 | 0,81% |
| 37 | Spc Group Plc | 248.779 | 0,78% |
| 38 | DB 2,75% 17FB2025 | 237.098 | 0,74% |
| 39 | Royal Unibrew | 220.004 | 0,69% |
| 40 | IGT 4,75% 15FB2023 | 218.678 | 0,69% |
| 41 | Mediab FL 13GN21 | 215.250 | 0,68% |
| 42 | Unilever NV-CVA (NA) | 215.133 | 0,67% |
| 43 | Heineken NV | 213.780 | 0,67% |
| 44 | AA.LN 2,875% 20NV20 | 209.700 | 0,66% |
| 45 | Bylan 5,75% 23OT2017 | 208.888 | 0,66% |
| 46 | United Tech Corp | 207.988 | 0,65% |
| 47 | tes 2,125% 12NV2020 | 207.338 | 0,65% |
| 48 | BPM fl 06DC2017 | 204.356 | 0,64% |
| 49 | BPM 4,5% 18AP2018 | 202.750 | 0,64% |
| 50 | Thermo Fischer Sci | 200.787 | 0,63% |
| 51 | Leonardo Finmeccanic | 200.100 | 0,63% |
| 52 | RBS Bank fl ot 19 | 199.720 | 0,63% |
| 53 | ISPI fl 28FB2017 | 199.688 | 0,63% |
| 54 | BTP 1,5% 01GN2025 | 199.000 | 0,62% |
| 55 | Samp Fl 20FB2018 | 198.614 | 0,62% |
| 56 | Rubis | 195.825 | 0,61% |
| 57 | ueg 6,75% perp NC21 | 188.172 | 0,59% |
| 58 | Koninklijke Ahold De | 184.276 | 0,58% |
| 59 | NH Hotel Group SA | 173.025 | 0,54% |
| 60 | Assa Abloy Ab-b | 168.171 | 0,53% |
| 61 | Ing Group Nv-cva | 167.125 | 0,52% |
| 62 | PARKER HANNIFIN | 166.018 | 0,52% |
| 63 | Imperial Brands Cr | 165.503 | 0,52% |
| 64 | Deutsche TL AG-Reg | 163.550 | 0,51% |
| 65 | Legrand SA | 161.850 | 0,51% |
| 66 | Vinci SA (FP) | 161.750 | 0,51% |
| 67 | Outokumpu Oyj | 161.595 | 0,51% |
| 68 | Groupe Fmae | 160.575 | 0,50% |
| 69 | FUIH HEAVY INDUSTRIES | 154.684 | 0,49% |
| 70 | Stora Enso Oyj-R Shs | 153.150 | 0,48% |
| 71 | ueg fl de17 | 151.682 | 0,48% |
| 72 | Alphabet Inc-clA | 150.356 | 0,47% |
| 73 | NW fl 16OT2017 | 149.475 | 0,47% |
| 74 | Ela System Operator | 149.055 | 0,47% |
| 75 | BP Plc | 148.800 | 0,47% |
| 76 | Banca Popolare di Mi | 148.727 | 0,47% |
| 77 | Merck KGaA | 148.725 | 0,47% |
| 78 | CITI 4,75% 10FB2019 | 148.275 | 0,47% |
| 79 | SANDVIK AB | 147.474 | 0,46% |
| 80 | Atlas Copco Ab-a Shs | 145.250 | 0,46% |
| 81 | Smith & Nephew Plc | 142.610 | 0,45% |
| 82 | ArcelorMittal Ord NA | 140.320 | 0,44% |
| 83 | Du Pont (EL) Niemou | 139.266 | 0,44% |
| 84 | Volvo AB-B Shs | 139.231 | 0,44% |
| 85 | McDonald's Corp | 138.568 | 0,43% |
| 86 | BTP 2,55% 15ST2041 II | 137.628 | 0,43% |
| 87 | Tarkett | 132.951 | 0,42% |
| 88 | Nokia Oyj FP | 131.273 | 0,41% |
| 89 | Royal Dutch Shell LN | 130.960 | 0,41% |
| 90 | STMico IM | 129.600 | 0,41% |
| 91 | Warr UG FP C7,5 AP17 | 127.600 | 0,40% |
| 92 | Prysmian Spa | 122.000 | 0,38% |
| 93 | Beiersdorf AG | 120.900 | 0,38% |
| 94 | NIKE Inc -CL B | 120.553 | 0,38% |
| 95 | BilleudKorsnas AB | 120.126 | 0,38% |
| 96 | Siemens AG-Reg (DE) | 116.800 | 0,37% |
| 97 | Johnson & Johnson | 109.297 | 0,34% |
| 98 | Evolution Gaming Cro | 108.663 | 0,34% |
| 99 | PELUG 7,375% 06MZ2018 | 108.608 | 0,34% |
| 100 | Sumitomo MITSUI FIN | 108.428 | 0,34% |
| 101 | Svenska Cellulosa-B | 107.741 | 0,34% |
| 102 | Dassault Aviation SA | 106.160 | 0,33% |
| 103 | Vodafone Group Plc | 105.039 | 0,33% |
| 104 | Valmet Corp | 104.850 | 0,33% |
| 105 | Merlin Proppertes So | 103.300 | 0,32% |
| 106 | Saf-holland Sa | 102.263 | 0,32% |
| 107 | ICA Gruppen AB | 101.822 | 0,32% |
| 108 | BTP fl 0,40% 11AP24/I | 100.735 | 0,32% |
| 109 | Reckitt Benckiser | 100.534 | 0,32% |
| 110 | Volkswagen AG-PFD | 100.013 | 0,31% |
| 111 | MB fl 30NV2017 | 99.572 | 0,31% |
| 112 | Indrae | 97.290 | 0,31% |
| 113 | Bras Monier Buildm | 96.924 | 0,30% |
| 114 | Doma+Kaba Hold RegB | 95.162 | 0,30% |
| 115 | Redes Energeticas Sa | 94.430 | 0,30% |
| 116 | LVMH MoetH L Vuitton | 90.700 | 0,28% |
| 117 | Dxc Plc | 88.182 | 0,28% |
| 118 | B Santander SA ES | 87.779 | 0,28% |
| 119 | L'Oreal SA FP | 86.700 | 0,27% |
| 120 | M-real Oyj B-Shs | 84.938 | 0,27% |
| 121 | Ballen Spa | 84.105 | 0,26% |
| 122 | EDP Renovaveis SA | 75.450 | 0,24% |
| 123 | Fresenius AG | 74.260 | 0,23% |
| 124 | Rio Tinto Plc | 73.781 | 0,23% |
| 125 | Crack Corporation | 72.953 | 0,23% |
| 126 | Estee Lauder-A | 72.564 | 0,23% |
| 127 | Dixons Carphone Plc | 72.479 | 0,23% |
| 128 | NCS SCPS SA | 70.475 | 0,22% |
| 129 | AMEC PLC | 68.619 | 0,22% |
| 130 | Ampflon Spa | 67.875 | 0,21% |
| 131 | HeidelbergCement AG | 66.473 | 0,21% |
| 132 | Hewlett Packard Ente | 65.857 | 0,21% |
| 133 | Sesa Spa | 61.915 | 0,19% |
| 134 | Johnson Controls Int | 58.614 | 0,18% |
| 135 | Norway Royal Salmon | 56.954 | 0,18% |
| 136 | Invisio Communicatio | 50.652 | 0,16% |
| 137 | CECF Fl 17MG2021 | 50.027 | 0,16% |
| 138 | BAE Systems PLC | 41.452 | 0,13% |
| 139 | Infinion Technol AG | 41.275 | 0,13% |
| 140 | Skandinaviska Ensbk | 40.010 | 0,13% |
| 141 | Mazda Motor Corporat | 30.989 | 0,10% |
| 142 | Snam SpA | 23.484 | 0,07% |
| 143 | Auto Trader Group Pl | 11.943 | 0,04% |
| | Tot. Strumenti Finanziari | 29.402.688 | |
| | Totale AUMGta | 31.885.745 | 92,21% |

II.1 Strumenti finanziari quotati
Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per paese di residenza dell'emittente

| | Paese di residenza dell'emittente | | | |
|--|-----------------------------------|---------------------|-----------------------|-------------|
| | Italia | Altri paesi dell'UE | Altri paesi dell'OCSE | Altri paesi |
| Titoli di debito: | | | | |
| - di Stato | 6.501.837 | 494.135 | | |
| - di altri enti pubblici | | | | |
| - di banche | 3.600.675 | 645.706 | | |
| - di altri | 527.370 | 3.381.724 | 148.275 | |
| Titoli di capitale: | | | | |
| - con diritto di voto | 972.326 | 7.966.979 | 4.058.670 | 537.631 |
| - con voto limitato | | | | |
| - altri | | 567.363 | | |
| Parti di OICR: | | | | |
| - OICVM | | | | |
| - FIA aperti retail | | | | |
| - altri (da specificare) | | | | |
| Totali: | | | | |
| - in valore assoluto | 11.602.207 | 13.055.905 | 4.206.945 | 537.631 |
| - in percentuale del totale delle attività | 36,39% | 40,95% | 13,19% | 1,69% |

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione

| | Mercato di quotazione | | | |
|--|-----------------------|---------------|-----------------------|-------------|
| | Italia | Paesi dell'UE | Altri paesi dell'OCSE | Altri paesi |
| Titoli quotati | 10.487.032 | 14.534.282 | 4.381.374 | |
| Titoli in attesa di quotazione | | | | |
| Totali: | | | | |
| - in valore assoluto | 10.487.032 | 14.534.282 | 4.381.374 | |
| - in percentuale del totale delle attività | 32,89% | 45,58% | 13,74% | |

Movimenti dell'esercizio

| | Controvalore acquisti | Controvalore vendite/rimborsi |
|--------------------|-----------------------|-------------------------------|
| Titoli di debito | | |
| - titoli di Stato | 954.618 | 1.935.107 |
| - altri | 5.679.256 | 3.822.559 |
| Titoli di capitale | 12.077.615 | 10.443.374 |
| Parti di OICR | | |
| Totale | 18.711.489 | 16.201.040 |

II.2 Strumenti finanziari non quotati

Al 30 dicembre 2016 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 2016 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 | 6.193.368 | 3.384.335 | 5.722.018 |
| Dollaro USA | | | |
| Yen | | | |
| Sterlina inglese | | | |
| Franco svizzero | | | |
| Altre valute | | | |

II.4 Strumenti finanziari derivati

| Valore patrimoniale degli strumenti finanziari derivati | | | |
|--|----------------|-------------------------------------|---|
| | Margini | Strumenti finanziari quotati | Strumenti finanziari non quotati |
| Operazioni su tassi di interesse: - future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili - opzioni su tassi e altri contratti simili - swap e altri contratti simili | | | |
| Operazioni su tassi di cambio: - future su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - swap e altri contratti simili | | | |
| Operazioni su titoli di capitale: - future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili - swap e altri contratti simili | 250.482 | 24.750 | |
| Altre operazioni - future - opzioni - swap | | | |

| Tipologia dei contratti | Controparte dei contratti | | | | |
|--|---------------------------|-----|--|--|-------------------|
| | Banche Italiane | SIM | Banche e imprese di investimento di paesi OCSE | Banche e imprese di investimento di paesi non OCSE | Altre controparti |
| Operazioni su tassi di interesse: - future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili - opzioni su tassi e altri contratti simili - swap e altri contratti simili | | | | | |
| Operazioni su tassi di cambio: - future su valuta e contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - swap e altri contratti simili | | | | | |
| Operazioni su titoli di capitale: - future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili - swap e altri contratti simili | | | 250.482 24.750 | | |
| Altre operazioni: - future - opzioni - swap | | | | | |

Tipologia di contratti - Attività ricevute in garanzia

Alla data del 30 dicembre 2016 non sono presenti attività ricevute in garanzia.

II.5 Depositi bancari

Al 30 dicembre 2016 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 2016 nel portafoglio del Fondo non vi sono contratti in essere.

II.8 Posizione netta di liquidità

| | | |
|---|------------|------------|
| F1. Liquidità disponibile | | 2.020.497 |
| - EUR | 1.988.070 | |
| - CHF | 5.473 | |
| - GBP | 12.489 | |
| - HKD | | |
| - SEK | 1.214 | |
| - YEN | 196 | |
| - USD | 6.842 | |
| - DKK | 3.416 | |
| - NOK | 2.792 | |
| - AUD | | |
| - NZD | | |
| - Altre | 5 | |
| F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare | | 3.259.689 |
| - Proventi da Incassare | 18.204 | |
| - c/Val- da Ricevere Vendite | 3.170.822 | |
| - Val- da Ricevere PT Venduti Termine | | |
| - Val- da Ricevere | 70.662 | |
| F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare | | -3.199.500 |
| - Oneri da Pagare | -8.163 | |
| - Divise da Consegnare Vendite | | |
| - Val- da consegnare PT Acq- Termine | | |
| - Val- da consegnare | -3.191.337 | |
| TOTALE | | 2.080.686 |

II.9 Altre attività

| | | |
|---|---------|----------------|
| G1. Ratei attivi | | 124.650 |
| . Interessi su Titoli | 124.517 | |
| . Interessi su Disp liquide | 133 | |
| . Altri | | |
| G2. Risparmio d'imposta | | |
| . Imposta 461 sul Risultato Anno Precedente | | |
| . Imposta 12,5% Risultato di Gestione | | |
| G3. Altre | | 2.489 |
| . Crediti per quote da ricevere | | |
| . Plusvalenze su operazioni pending | | |
| . Ratei Plus Vendite Divise Copertura | 2.485 | |
| . Risconto contributo Consob | 3 | |
| . Crediti per vendite da regolare | | |
| . Proventi da prestito titoli | | |
| . Plusvalenze da DCS | | |
| . Altre | | |
| TOTALE | | 127.139 |

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 2016 nel portafoglio del Fondo non vi sono contratti in essere.

III.4 Strumenti finanziari derivati

Alla data del 30 Dicembre 2016 non sono presenti strumenti derivati passivi

III.5 Debiti verso partecipanti

| | Scadenza | | |
|--|------------|---------|---------|
| M1. Rimborsi richiesti e non regolati | | | 313.180 |
| - Rimborsi da Regolare | 02/01/2017 | 107.977 | |
| - Rimborsi da Regolare | 03/01/2017 | 205.202 | |
| M2. Proventi da distribuire | | | |
| - Proventi da Distribuire | | | |
| M3. Altri | | | |
| Totale | | | 313.180 |

III.6 Altre passività

| | | | |
|------------|---|--------|---------------|
| N1. | Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati | | 52.021 |
| | - Rateo Interessi Passivi c/c | 57 | |
| | - Rateo Provvigioni di Gestione | | |
| | Classe A | 33.086 | |
| | Classe B | 2.282 | |
| | - Rateo Provvigioni di Incentivo | | |
| | Classe A | | |
| | Classe B | | |
| | - Rateo Oneri Depositario | 1.082 | |
| | - Rateo Costo Società di Revisione | 15.374 | |
| | - Rateo Spese Stampa Prospetti | 140 | |
| | - Rateo Spese Outsourcing | | |
| | - Altri oneri di gestione | | |
| N2. | Debiti di imposta | | |
| | - Imposta 12,5% Risultato di Gestione | | |
| | Classe A | | |
| | Classe B | | |
| | - Ritenuta 27% Interessi Attivi di c/c | | |
| | Classe A | | |
| | Classe B | | |
| N3. | Altre | | 19.861 |
| | - Commissioni su Operazioni Titoli | | |
| | - Arrotondamenti per Rendiconto | | |
| | - Ratei Minus Vendite Divise Copertura | 19.861 | |
| | - Rimborsi da regolare | | |
| | - Incentive Fees | | |
| | - Maturato PcT passivi | | |
| | - Altri debiti verso l'Erario | | |
| | - Altri oneri | | |
| | Totale | | 71.882 |

Sezione IV Il valore complessivo netto

| Quote detenute da Investitori Qualificati | | |
|--|---------------|-------------|
| Denominazione Investitore | N° Quote | Percentuale |
| Numero Quote in Circolazione | | |
| Classe A | 4.147.066,733 | |
| Classe B | 442.975,252 | |
| di cui: | | |
| detenute da Investitori Qualificati | | |
| Classe A | 2.229.053,947 | 53,75% |
| Classe B | 442.975,252 | 100,00% |

| Frazione Fondo Detenuta da Soggetti Non Residenti | | |
|--|---------------|-------------|
| | N° Quote | Percentuale |
| Numero Quote in Circolazione | | |
| Classe A | 4.147.066,733 | |
| Classe B | 442.975,252 | |
| di cui: | | |
| detenute da Soggetti Non Residenti | | |
| Classe A | | |
| Classe B | 436.007,592 | 98,43% |

| Variazione del patrimonio netto | | | |
|--|------------------------------------|---------------------------------------|--------------------------------|
| | Anno 2016 (ultimo esercizio) | Anno 2015 (penultimo esercizio) | Anno (terzultimo esercizio) |
| Patrimonio netto a inizio periodo | 27.600.128 | 24.304.949 | |
| Incrementi: | | | |
| a) sottoscrizioni: | | | |
| - sottoscrizioni singole | 20.517.943 | 20.666.983 | |
| - piani di accumulo | 159.155 | 66.672 | |
| - switch in entrata | 192.157 | 66.498 | |
| b) risultato positivo della gestione | 717.390 | 1.325.612 | |
| Decrementi: | | | |
| a) rimborsi: | | | |
| - riscatti | -17.579.321 | -18.772.360 | |
| - piani di rimborso | | | |
| - switch in uscita | -106.771 | -58.226 | |
| b) proventi distribuiti | | | |
| c) risultato negativo della gestione | | | |
| Patrimonio netto a fine periodo | 31.500.682 | 27.600.128 | |

Sezione V Altri dati patrimoniali

V.1 Ammontare dell'impegno

| | Ammontare dell'impegno | |
|--|------------------------|--------------------------------|
| | Valore assoluto | % del Valore Complessivo Netto |
| Operazioni su tassi di interesse: - future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili - opzioni su tassi e altri contratti simili - swap e altri contratti simili | | |
| Operazioni su tassi di cambio: - future su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - swap e altri contratti simili | | |
| Operazioni su titoli di capitale: - future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili - swap e altri contratti simili | 4.671.322 421.858 | 14,83% 1,34% |
| Altre operazioni - future e contratti simili - opzioni e contratti simili - swap e contratti simili | | |

V.2 Attività e passività verso Società del gruppo

La Società non fa parte di un gruppo. Non sono quindi presenti nel Fondo attività o passività nei confronti di Società del gruppo.

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

| | ATTIVITA' | | | | PASSIVITA' | | |
|------------------|----------------------|------------------|------------------|-------------------|------------------------|-----------------|----------------|
| | Strumenti finanziari | Depositi bancari | Altre attività | TO TALE | Finanziamenti ricevuti | Altre passività | TO TALE |
| Euro | 21.965.064 | | 2.172.697 | 24.137.762 | | 365.144 | 365.144 |
| Dollaro USA | 2.386.608 | | 6.882 | 2.393.490 | | 19.209 | 19.209 |
| Sterlina Inglese | 1.672.221 | | 13.999 | 1.686.220 | | 659 | 659 |
| Franco Svizzero | 1.122.586 | | 6.543 | 1.129.129 | | 1 | 1 |
| Dollaro HK | | | | | | | |
| Corona Svedese | 1.128.540 | | 1.216 | 1.129.756 | | 0 | 0 |
| Yen | 294.100 | | 211 | 294.312 | | 14 | 14 |
| Corona Danese | 530.722 | | 3.417 | 534.139 | | 27 | 27 |
| Corona Norvegese | 578.079 | | 2.853 | 580.932 | | 8 | 8 |
| Zloty Polacco | | | | | | | |
| Altre divise | | | 5 | 5 | | -0 | -0 |
| Totale | 29.677.921 | | 2.207.823 | 31.885.744 | | 385.062 | 385.062 |

Parte C IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO

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

I.1 Risultato delle operazioni su strumenti finanziari

| Risultato complessivo delle operazioni su: | Utile/perdita da realizzati | di cui: per variazione dei tassi di cambio | Plus/ minusvalenze | di cui: per variazioni dei tassi di cambio |
|---|------------------------------------|---|---------------------------|---|
| A. Strumenti finanziari quotati | | | | |
| 1. Titoli di debito | -16.493 | | -6.922 | |
| 2. Titoli di capitale | -177.656 | -196.257 | 1.096.917 | 21.919 |
| 3. Parti di OICR - OICVM - FIA | | | | |
| B. Strumenti finanziari non quotati | | | | |
| 1. Titoli di debito | | | | |
| 2. Titoli di capitale | | | | |
| 3. Parti di OICR | | | | |

I.2 Strumenti finanziari derivati

| Risultato degli strumenti finanziari derivati | | | | |
|--|--|-------------------------------------|--|-------------------------------------|
| | Con finalità di copertura (sottovoci A4 e B4) | | Senza finalità di copertura (sottovoci C1 e C2) | |
| | Risultati realizzati | Risultati non realizzati | Risultati realizzati | Risultati non realizzati |
| Operazioni su tassi di interesse: | | | | |
| - future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili | | | -11.650 | |
| - opzioni su tassi e altri contratti simili | | | | |
| - swap e altri contratti simili | | | | |
| Operazioni su titoli di capitale: | | | | |
| - future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili | | | -111.157 | |
| - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili | | | -205.420 | -750 |
| - swap e altri contratti simili | | | | |
| Altre operazioni: | | | | |
| - future | | | | |
| - opzioni | | | | |
| - swap | | | | |

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

Sezione II Depositi bancari

Al 30 dicembre 2016 il patrimonio del Fondo non risulta essere investito in depositi bancari.

Sezione III Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

Nel corso del 2016 non sono state effettuate operazioni di pronti contro termine e operazioni assimilate, né di prestito titoli.

| Risultato della gestione cambi | | |
|--|-----------------------------|---------------------------------|
| OPERAZIONI DI COPERTURA | Risultati realizzati | Risultati non realizzati |
| Operazioni a termine | 104.040 | -17.376 |
| Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio: | | |
| - future su valute e altri contratti simili | | |
| - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili | | |
| - swap e altri contratti simili | | |
| OPERAZIONI NON DI COPERTURA | | |
| Operazioni a termine | | |
| Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio non aventi finalità di copertura: | | |
| - future su valute e altri contratti simili | | |
| - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili | | |
| - swap e altri contratti simili | | |
| LIQUIDITA' | -94.442 | 269 |

| | | |
|--|--------|--------|
| G1- INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI - Interessi Passivi su Finanziamenti | -4.625 | -4.625 |
| G2- ALTRI ONERI FINANZIARI - Oneri su Pronti c/Termine | | |
| Totale | | -4.625 |

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 | 387 | 1,46% | 0 | 0 | | 0,00% | | |
| Provvigioni di base | 387 | 1,46% | | | | 0,00% | | |
| 2) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe | | 0,00% | | | | 0,00% | | |
| 3) Compenso del depositario - di cui eventuale compenso per il calcolo della quota | 11 | 0,04% | | | | 0,00% | | |
| 4) Spese di revisione del fondo | 15 | 0,06% | | | | 0,00% | | |
| 5) Spese legali e giudiziarie | | 0,00% | | | | 0,00% | | |
| 6) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo | 2 | 0,01% | | | | 0,00% | | |
| 7) Altri oneri gravanti sul fondo (specificare) | 4 | 0,01% | 0 | 0 | 0 | 0,00% | 0 | 0 |
| Contributo Consob | 2 | 0,01% | | | | | | |
| Oneri bancari diversi | 2 | 0,01% | | | | | | |
| | | 0,00% | | | | | | |
| COSTI RICORRENTI TOTALI (somma da 1 a 7) | 418,95 | | | | | | | |
| 8) Provvigioni d'incentivo | 0,00 | 0,00% | | | | 0,00% | | |
| TOTAL EXPENSE RATIO (TER) | 419 | 1,58% | 0 | 0 | 0 | 0,00% | 0 | 0 |
| 9) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari | 43 | 0 | 0,17% | 0 | 0 | 0 | 0,00% | 0 |
| di cui: -su titoli azionari | 37 | | 0,17% | | 0 | | 0,00% | |
| -su titoli di debito | 1 | | 0,01% | | 0 | | 0,00% | |
| -su OICR | 0 | | 0,00% | | 0 | | 0,00% | |
| -su derivati | 4 | | 0,00% | | 0 | | 0,00% | |
| -su altri (specificare) | 0 | | 0,00% | | 0 | | 0,00% | |
| 10) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo | 5 | | | | | | | |
| 11) Oneri fiscali di pertinenza del fondo | 0 | 0,00% | | | | 0,00% | | |
| TOTALE SPESE | 466 | 1,76% | | | 0 | 0,00% | | |
| Valore complessivo netto medio di periodo | 26.521 | | | | | | | |

(*) 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 2016 non sono maturate *commissioni di performance*.

Sezione V Altri ricavi ed oneri

| | | | |
|---------------|---|-------|--------------|
| II. | Interessi attivi su disponibilità liquide | | 55 |
| | - Interessi attivi su c/c | 55 | |
| | - Interessi attivi su Dep.Future | | |
| II. | Altri ricavi | | 1.285 |
| | - Arrotondamenti Attivi | 1.285 | |
| | - Rebates provvigioni di sottoscrizione | | |
| | - Rebates provvigioni di gestione | | |
| | - Rettifica incentive fees | | |
| | - Rettifica equalizzatori | | |
| | - Altri | | |
| | - Arrotondamenti per Rendiconto | | |
| III. | Altri oneri | | |
| | - Arrotondamenti Passivi | | |
| | - Interessi passivi su dispon. Liquide | | |
| | - Rettifica equalizzatori | | |
| | - Altro | | |
| Totale | | | 1.340 |

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 | | | |
| | 600.000 | 611.423 | 98,13% |
| | 880.000 | 567.073 | 155,18% |
| | 1.670.000 | 855.715 | 195,16% |
| | 874.143 | 592.273 | 147,59% |
| | 560.008 | 643.326 | 87,05% |
| | 1.186.191 | 565.044 | 209,93% |
| | 479.681 | 10.270.889 | 4,67% |
| | 17.928 | 5.166.164 | 0,35% |

Oneri di intermediazione

| | Banche Italiane | SIM | Banche e Imprese di Investimento Estere | Altre Controparti | Società del Gruppo |
|--------------------------|-----------------|-------|---|-------------------|--------------------|
| Oneri di Intermediazione | 2.518 | 1.316 | 16.226 | 12.915 | |

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 al -14%.

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 2016 tali valori sono, rispettivamente, 1,0214 e 0,9492.

Prime broker

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

Consulenti esterni e relativi compensi

Non sono utilizzati consulenti esterni.

Soprarno SGR S.p.A.

**Relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto
"Soprarno Ritorno Assoluto" per l'esercizio chiuso al 30 dicembre 2016**
(con relativa relazione della società di revisione)

KPMG S.p.A.
31 marzo 2017



KPMG S.p.A.
Revisione e organizzazione contabile
Viale Niccolò Machiavelli, 29
50125 FIRENZE FI
Telefono +39 055 213391
Email it-fmauditaly@kpmg.it
PEC kpmgspa@pec.kpmg.it

**Relazione della società di revisione 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 relativa nota integrativa, per l'esercizio chiuso al 30 dicembre 2016.

Responsabilità degli amministratori per la relazione di gestione

Gli amministratori di Soprarno SGR S.p.A., Società di Gestione del Fondo, sono responsabili per la redazione della relazione di gestione che fornisce una rappresentazione veritiera e corretta in conformità al Provvedimento emanato dalla Banca d'Italia il 19 gennaio 2015 e successive modifiche (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 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 del Fondo. 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 fornisce 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

KPMG S.p.A. è una società per azioni di diritto italiano e fa parte del network KPMG di entità indipendenti affiliate a KPMG International Cooperative ("KPMG International"), entità di diritto svizzero.

Aziende/enti: Bari, Bergamo,
Bologna, Brescia, Caserta,
Cagliari, Catania, Firenze, Genova,
Lecce, Milano, Napoli, Padova,
Perugia, Palermo, Roma, Salerno,
Pescara, Ravenna, Teramo, Trapani,
Trento, Varese, Verona

Società per azioni
Capitale sociale
Euro 9.525.650,000
Registro Imprese Milano n.
02080770150
R.E.A. Milano n. 1220167
Partita IVA 09708940150
W.F. number 11000500119
Sede legale: Via Viper, 25
20121 Milano MI ITALIA



**Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto
"Soprarno Ritorno Assoluto"**
*Relazione della società di revisione
30 dicembre 2016*

sull'efficacia del controllo interno della Società di Gestione del Fondo. La 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 2016 e del risultato economico per l'esercizio chiuso a tale data, in conformità al Provvedimento emanato dalla Banca d'Italia il 19 gennaio 2015 e successive modifiche.

Altri aspetti - Informazioni comparative

La relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Soprarno Ritorno Assoluto" al 30 dicembre 2015 è stata sottoposta a revisione contabile da parte di un altro revisore che, in data 31 marzo 2016, ha espresso un giudizio senza modifica su tale relazione.

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, come richiesto dalle norme di legge, 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 2016. 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 2016.

Firenze, 31 marzo 2017

KPMG S.p.A.



Andrea Rossi
Socio

**RELAZIONE ANNUALE DI GESTIONE
AL 30 DICEMBRE 2016
DEL FONDO
SOPRARNO INFLAZIONE +1,5%**

Fondo Soprarno Inflazione +1,5%

Relazione degli Amministratori al Rendiconto del Fondo.

Nel corso del 2016, nel rispetto della tipologia del Fondo (bilanciato flessibile) la strategia di investimento adottata è stata quella di selezionare titoli azionari sottovalutati in virtù delle loro potenzialità di crescita nel medio/lungo termine. Si è fatta attenzione alla qualità delle aziende selezionate ed in particolare al posizionamento nei mercati di riferimento e a una buona prevedibilità degli utili e ad una posizione finanziaria solida. L'esposizione netta è stata contenuta tra il 13 e il 17% 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 Leoanrdo, CR Bra ed All Funds Bank; 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 2016 le sottoscrizioni sono ammontate a 45.777.085 Euro, il risultato positivo di gestione a 2.099.951 Euro, i rimborsi a 24.385.112 Euro con un valore complessivo netto a fine periodo di 105.978.914 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 2016 che risulta, ai sensi del regolamento del Fondo attualmente in vigore, l'ultimo giorno di calcolo del valore della quota per l'anno 2016. 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%.

Firenze, 28 febbraio 2017

Il Consiglio di Amministrazione

| RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO | | | | |
|---|--------------------------|------------------------------------|--|------------------------------------|
| soprarno inflazione +1,5% | | | | |
| SITUAZIONE PATRIMONIALE | | | | |
| ATTIVITA' | Situazione al 30/12/2016 | | Situazione a fine esercizio precedente | |
| | Valore complessivo | In percentuale del totale attività | Valore complessivo | In percentuale del totale attività |
| A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI | 102.406.615 | 96,40% | 78.355.677 | 94,77% |
| A1. Titoli di debito | 73.350.102 | 69,04% | 57.491.368 | 69,53% |
| A1.1 titoli di Stato | 43.778.754 | 41,21% | 36.442.996 | 44,08% |
| A1.2 altri | 29.571.348 | 27,84% | 21.048.372 | 25,46% |
| A2. Titoli di capitale | 29.056.513 | 27,35% | 20.864.309 | 25,23% |
| A3. Parti di OICR | | | | |
| B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI | | | | |
| B1. Titoli di debito | | | | |
| B2. Titoli di capitale | | | | |
| B3. Parti di OICR | | | | |
| C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI | 673.955 | 0,63% | 906.773 | 1,10% |
| C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia | 624.455 | 0,59% | 760.673 | 0,92% |
| C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati | 49.500 | 0,05% | 146.100 | 0,18% |
| C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati | | | | |
| D. DEPOSITI BANCARI | 2.000.000 | | | |
| D1. A vista | 2.000.000 | 1,88% | | |
| D2. Altri | | | | |
| E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE | | | | |
| F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA' | 566.000 | 0,53% | 2.804.372 | 3,39% |
| F1. Liquidità disponibile | 477.516 | 0,45% | 2.842.928 | 3,44% |
| F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare | 6.437.588 | 6,06% | 7.902.128 | 9,56% |
| F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare | -6.349.104 | -5,98% | -7.940.684 | -9,60% |
| G. ALTRE ATTIVITA' | 588.816 | 0,55% | 614.608 | 0,74% |
| G1. Ratei attivi | 582.271 | 0,55% | 428.202 | 0,52% |
| G2. Risparmio di imposta | | | | |
| G3. Altre | 6.546 | 0,01% | 186.406 | 0,23% |
| TOTALE ATTIVITA' | 106.235.386 | 100,00% | 82.681.430 | 100,00% |

| PASSIVITA' E NETTO | Situazione al 30/12/2016 | Situazione a fine esercizio precedente |
|---|-----------------------------|---|
| | Valore complessivo | Valore complessivo |
| H. FINANZIAMENTI RICEVUTI | | |
| I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVE E OPERAZIONI ASSIMILATE | | |
| L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI | | 33.700 |
| L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati | | 33.700 |
| L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati | | |
| M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI | 128.095 | 61.331 |
| M1. Rimborsi richiesti e non regolati | 128.095 | 61.331 |
| M2. Proventi da distribuire | | |
| M3. Altri | | |
| N. ALTRE PASSIVITA' | 128.378 | 99.409 |
| N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati | 91.587 | 65.811 |
| N2. Debiti di imposta | | |
| N3. Altre | 36.791 | 33.598 |
| TOTALE PASSIVITA' | 256.473 | 194.440 |
| VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO Classe A | 66.468.725 | 44.652.773 |
| VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO Classe B | 39.510.188 | 37.834.217 |
| Numero delle quote in circolazione Classe A | 9.807.009,803 | 6.713.236,900 |
| Numero delle quote in circolazione Classe B | 5.713.734,796 | 5.591.857,610 |
| Valore unitario delle quote Classe A | 6,778 | 6,651 |
| Valore unitario delle quote Classe B | 6,915 | 6,766 |

| Movimenti delle quote nell'esercizio | |
|--------------------------------------|---------------|
| Quote emesse Classe A | 5.665.353,470 |
| Quote emesse Classe B | 1.192.234,957 |
| Quote rimborsate Classe A | 2.571.580,567 |
| Quote rimborsate Classe B | 1.070.357,771 |

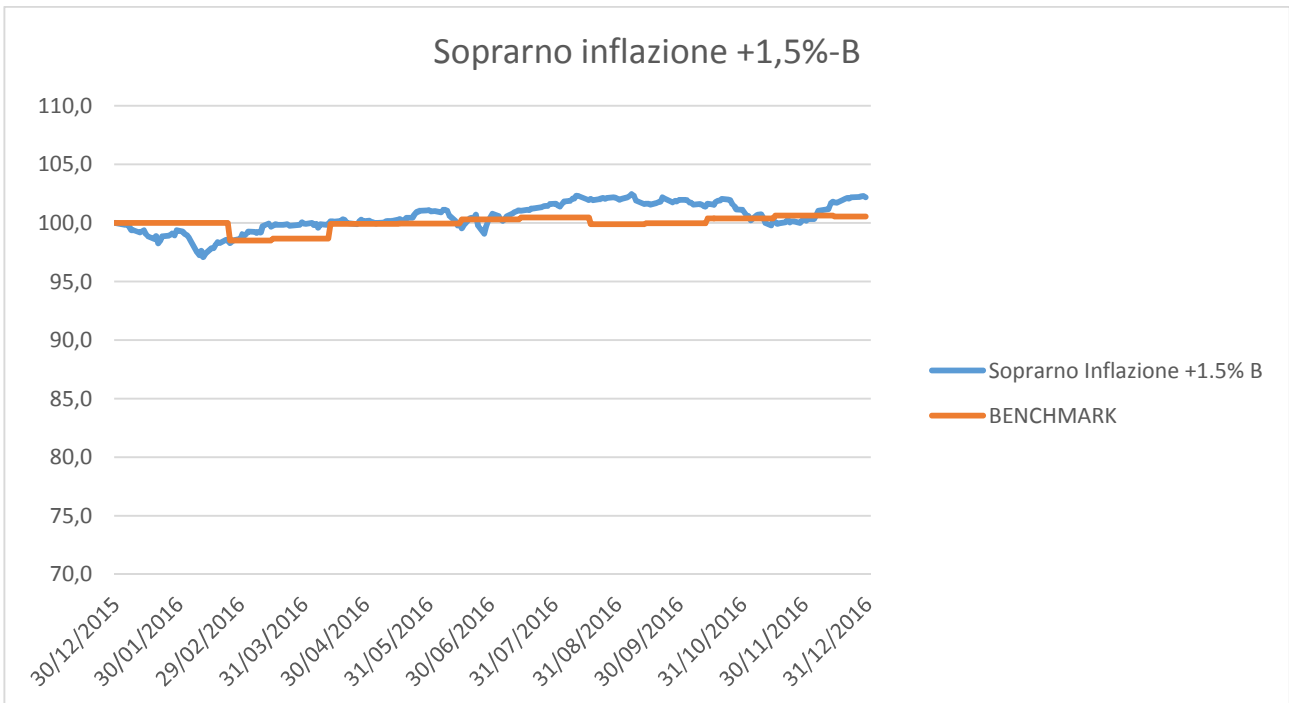
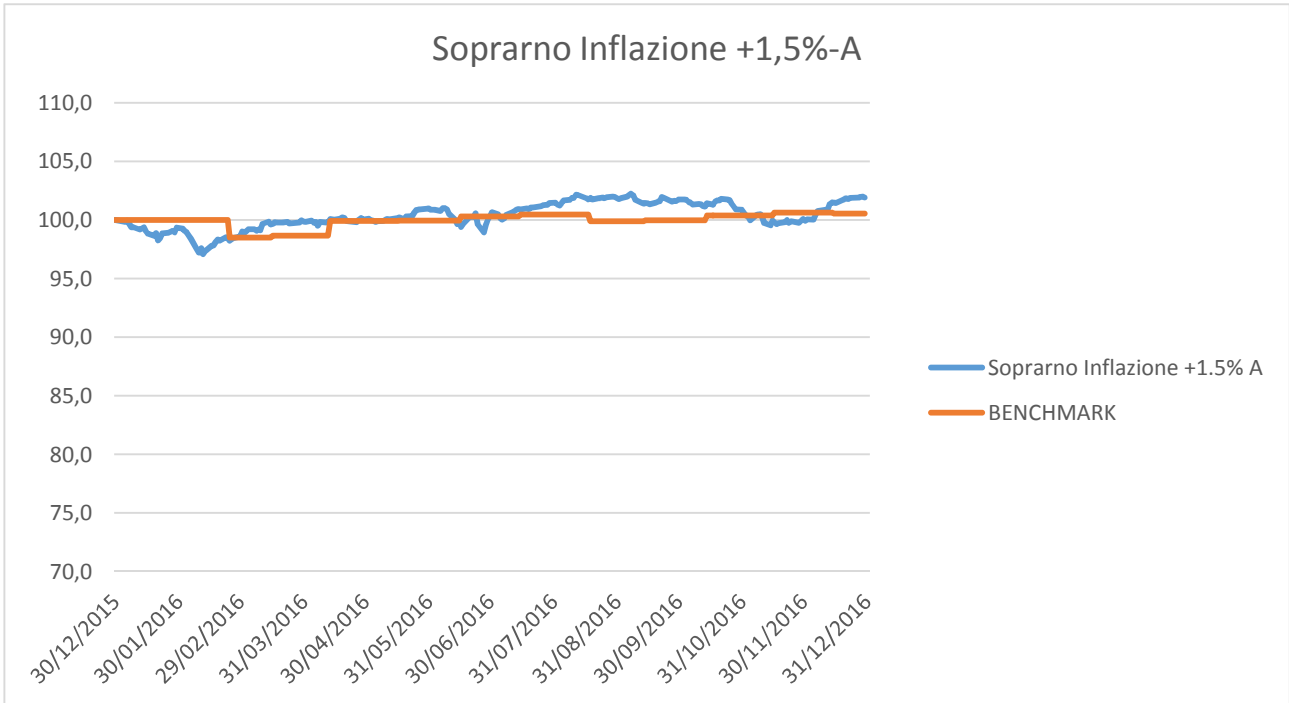
| RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO soprarno inflazione +1,5% | | | | |
|--|-------------------------|------------------|--------------------------------|------------------|
| SEZIONE REDDITUALE | | | | |
| | Relazione al 30/12/2016 | | Relazione esercizio precedente | |
| A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI | 4.266.773 | | 5.589.528 | |
| A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI | 2.150.074 | | 1.844.155 | |
| A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito | 1.503.679 | | 1.412.580 | |
| A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale | 646.395 | | 431.575 | |
| A1.3 Proventi su parti di OICR | | | | |
| A2. UTILE/PERDITE DA REALIZZI | -279.155 | | 814.579 | |
| A2.1 Titoli di debito | -43.548 | | -24.167 | |
| A2.2 Titoli di capitale | -235.607 | | 838.746 | |
| A2.3 Parti di OICR | | | | |
| A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE | 2.395.854 | | 2.930.794 | |
| A3.1 Titoli di debito | 207.285 | | 863.081 | |
| A3.2 Titoli di capitale | 2.188.569 | | 2.067.713 | |
| A3.3 Parti di OICR | | | | |
| A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI | | | | |
| Risultato gestione strumenti finanziari quotati | | 4.266.773 | | 5.589.528 |
| B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI | | | | |
| B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI | | | | |
| B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito | | | | |
| B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale | | | | |
| B1.3 Proventi su parti OICR | | | | |
| B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI | | | | |
| B2.1 Titoli di debito | | | | |
| B2.2 Titoli di capitale | | | | |
| B2.3 Parti di OICR | | | | |
| B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE | | | | |
| B3.1 Titoli di debito | | | | |
| B3.2 Titoli di capitale | | | | |
| B3.3 Parti di OICR | | | | |
| B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI | | | | |
| Risultato gestione strumenti finanziari non quotati | | | | |
| C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA | -1.202.395 | | -482.962 | |
| C1. RISULTATI REALIZZATI | -1.200.895 | | -551.912 | |
| C1.1 Su strumenti quotati | -1.200.895 | | -551.912 | |
| C1.2 Su strumenti non quotati | | | | |
| C2. RISULTATI NON REALIZZATI | -1.500 | | 68.950 | |
| C2.1 Su strumenti quotati | -1.500 | | 68.950 | |
| C2.2 Su strumenti non quotati | | | | |

| | Relazione al 30/12/2016 | | Relazione esercizio precedente | |
|--|-------------------------|------------------|--------------------------------|------------------|
| | | | | |
| D. DEPOSITI BANCARI | 15.571 | | 20 | |
| D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI | 15.571 | | 20 | |
| E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI | -30.638 | | -446.255 | |
| E1. OPERAZIONI DI COPERTURA | 148.260 | | -238.261 | |
| E1.1 Risultati realizzati | 178.928 | | -390.112 | |
| E1.2 Risultati non realizzati | -30.668 | | 151.851 | |
| E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA | | | | |
| E2.1 Risultati realizzati | | | | |
| E2.2 Risultati non realizzati | | | | |
| E3. LIQUIDITA' | -178.898 | | -207.994 | |
| E3.1 Risultati realizzati | -179.234 | | -209.663 | |
| E3.2 Risultati non realizzati | 336 | | 1.669 | |
| F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE | | | | |
| F1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE | | | | |
| F2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI | | | | |
| Risultato lordo della gestione di portafoglio | | 3.049.311 | | 4.660.331 |
| G. ONERI FINANZIARI | -12.301 | | -6.198 | |
| G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI | -12.301 | | -6.198 | |
| G2. ALTRI ONERI FINANZIARI | | | | |
| Risultato netto della gestione di portafoglio | | 3.037.010 | | 4.654.133 |
| H. ONERI DI GESTIONE | -927.774 | | -1.634.395 | |
| H1. PROVVIGIONI DI GESTIONE SGR | | | | |
| Classe A | -533.705 | | -1.069.427 | |
| Classe B | -229.963 | | -400.094 | |
| H2. COMMISSIONI DEPOSITARIO | -42.265 | | -37.547 | |
| H3. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO | -1.699 | | -1.700 | |
| H4. ALTRI ONERI DI GESTIONE | -120.142 | | -125.627 | |
| I. ALTRI RICAVI ED ONERI | -9.286 | | 98.429 | |
| I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITA' LIQUIDE | 199 | | 239 | |
| I2. ALTRI RICAVI | 126 | | 101.563 | |
| I3. ALTRI ONERI | -9.610 | | -3.373 | |
| Risultato della gestione prima delle imposte | | 2.099.951 | | 3.118.167 |
| L. IMPOSTE | | | | |
| L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO | | | | |
| L2. RISPARMIO DI IMPOSTA | | | | |
| L3. ALTRE IMPOSTE | | | | |
| Utile/perdita dell'esercizio | | 2.099.951 | | 3.118.167 |
| Classe A | | 1.282.618 | | 1.996.502 |
| Classe B | | 817.332 | | 1.121.665 |

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 2014/2016 è pari a 3.27% per la classe A e 3.53% per la classe B. Il *benchmark* del Fondo, nello stesso periodo, ha avuto un rendimento medio annuo composto di 1.85%.

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

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

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

| Classe | Minimo | Massimo | Chiusura esercizio |
|---------------|---------------|----------------|---------------------------|
| A | 6,456 | 6,801 | 6,778 |
| B | 6,569 | 6,932 | 6,915 |

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 significativamente coperta dal rischio di cambio con una esposizione netta inferiore al 10% della posizione complessiva in valute non Euro.

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.

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 2017 un livello di Duration complessiva “moderato”.

Nel corso del 2016 il Fondo ha mantenuto una esposizione netta azionaria tra il 13% e il 17% del NAV. In particolare l’asset allocation è mutata gradualmente nel corso dell’anno; nel primo semestre si sono selezionate aziende appartenenti ai settori più difensivi, mentre nella seconda parte dell’anno si è privilegiata la selezione di aziende appartenenti ai settori più ciclici che potessero beneficiare del miglioramento del quadro economico globale.

Nel corso del primo semestre del 2016 i mercati azionari sono rimasti sotto pressione, in particolare in Europa, a causa della debolezza delle materie prime, dei mercati emergenti e delle banche, penalizzate da un livello dei tassi di interesse troppo contenuto e dai timori legati alla solidità patrimoniale di alcuni istituti di credito primari.

In tale contesto si è mantenuto pertanto un approccio prudente nella selezione dei titoli azionari nel primo semestre per poi gradualmente incrementare le posizioni in titoli maggiormente esposti al ciclo economico che ha mostrato segni di costante miglioramento.

In Europa si è assistito a un miglioramento congiunturale del quadro macroeconomico sostenuto dal miglioramento delle esportazioni verso i paesi emergenti ma soprattutto grazie a un miglioramento della fiducia dei consumatori e a un quadro macroeconomico domestico più stabile.

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 dei settori più difensivi che hanno subito un significativo deterioramento a causa di valutazioni eccessive.

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, con dei dati in miglioramento soprattutto nella seconda parte dell’anno e, dopo l’elezione del nuovo presidente Trump, sono migliorate significativamente le aspettative di miglioramento della componente degli investimenti interni in infrastrutture e nella manifattura.

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 minore contributo 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 contenuti dei prezzi delle materie prime; nella seconda parte dell’anno si è assistito a un significativo mutamento dello scenario descritto, con una ripresa vigorosa dei prezzi delle materie prime e di conseguenza delle aspettative di rialzo dell’inflazione.

Si è assistito pertanto a un significativo rialzo dei rendimenti a lungo termine dei mercati obbligazionari con conseguente impatto sulle scelte di asset allocation da parte degli investitori; prese di profitto sui settori più difensivi e considerati “bond proxy” a fronte delle quali si è assistito a una rivalutazione significativa dei titoli finanziari o appartenenti ai settori ciclici.

Con l’inizio del rialzo dei tassi d’interesse americani, rimaniamo cauti sulle valutazioni di alcuni settori quali biotech o tecnologia (soprattutto per le aziende più innovative) dove per molte Società sia le aspettative che le valutazioni sono particolarmente generose.

Rimaniamo inoltre cauti sui settori difensivi che potrebbero continuare a essere sotto pressione in una fase ulteriore di rialzo dei tassi e nei quali si investe selettivamente in aziende con storie di crescita visibili.

Nel corso dell’anno si è anche evidenziata una forte rivalutazione dei prezzi del petrolio da livelli molto bassi sostenuti anche dal taglio della produzione anticipato dall’OPEC. Anche le materie prime industriali più legate alla domanda per investimenti e infrastrutture hanno visto le loro quotazioni stabilizzarsi nel corso dell’anno.

I livelli attuali di petrolio e materie prime dovrebbero comunque scoraggiare gli investimenti in molti dei progetti previsti in precedenza, anche se si segnala come la pressione competitiva sui fornitori consente attualmente significativi risparmi sugli investimenti. Il fondo mantiene un approccio prudente al settore energy, privilegiando le società di grandi dimensioni che possono beneficiare maggiormente dei minori investimenti e distribuire generosi dividendi.

Siamo positivi sul settore dell’acciaio dove le misure contro le importazioni dalla Cina hanno stabilizzato l’equilibrio tra domanda ed offerta sia in Europa che Usa con benefici significativi per le società del settore.

Il livello di crescita dei prezzi delle materie prime e del petrolio sarà un fattore da monitorare per stimare l’impatto sulle aspettative di inflazione e di conseguenza sul movimento futuro dei tassi di interesse.

Per il primo semestre del 2017 continueremo a privilegiare l’investimento in società europee caratterizzate da prospettive di crescita interessanti ed esposte a una ripresa del ciclo economico.

In alcuni paesi come Svezia, Norvegia o Svizzera saremo selettivi e andremo alla ricerca di società leader nei loro mercati di riferimento.

Siamo moderatamente positivi sui settori ciclici più globali (oil, industriali, materie prime).

Saremo moderatamente positivi sugli Stati Uniti dove, seppure il ciclo della politica monetaria sia meno favorevole di quello europeo, alcuni settori importanti nella composizione degli indici trattano a valutazioni interessanti rispetto al passato (consumi discrezionali, industriali, alcuni comparti della tecnologia). 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 2017 si manterrà su livelli attorno al 25% del patrimonio del Fondo. Si mantiene come nel 2016 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 2017 la Duration del portafoglio obbligazionario si manterrà su livelli “contenuti”.

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 20% del patrimonio del fondo) sia direttamente che tramite opzioni qualora la volatilità su queste ultime lo renda conveniente.

Nell'esercizio 2016 il risultato di gestione positivo deriva principalmente da una corretta allocazione settoriale che ha privilegiato l'investimento in settori più difensivi nella prima parte dell'anno e in seguito nei 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 esposti alla stabilizzazione e ripresa dei consumi e degli investimenti e titoli di settori difensivi esposti principalmente ai mercati sviluppati (Europa e USA);
- per la componente obbligazionaria, soprattutto nel corso del secondo semestre la scelta gestionale di mantenere dei livelli di duration contenuti ha permesso di limitare l'impatto negativo del primo significativo movimento al rialzo dei tassi d'interesse di mercato. Inoltre una buona selezione degli emittenti corporate ha permesso di beneficiare dell'impatto positivo dell'estensione del programma di acquisti dell'ECB alle obbligazioni societarie.

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

| | <i>Tracking error Volatility (TEV)</i> |
|------|--|
| 2016 | 4.019% |
| 2015 | 2.676% |
| 2014 | 5.825% |

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 2016 è stato calcolato dal 30.12.2015 al 30.12.2016.

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 2016:

- la categoria di emittenti (rating) non può essere inferiore ad investment-grade, tranne che per un massimo del 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, è previsto l'investimento principalmente in Paesi appartenenti all'OCSE o aventi sede legale in Paesi Ocse e 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.

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.

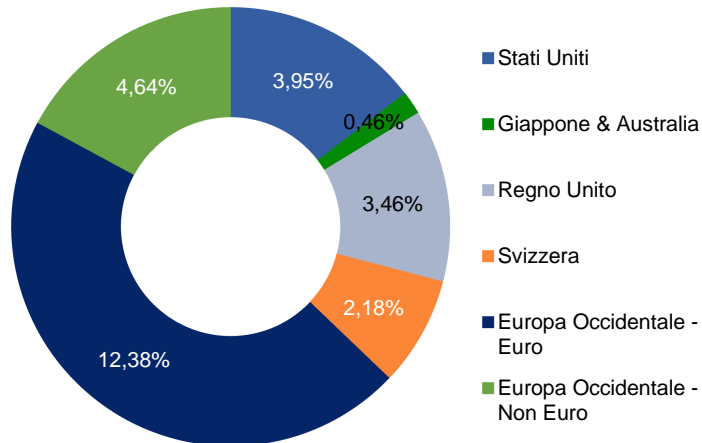
Compravendita di divisa a termine

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.

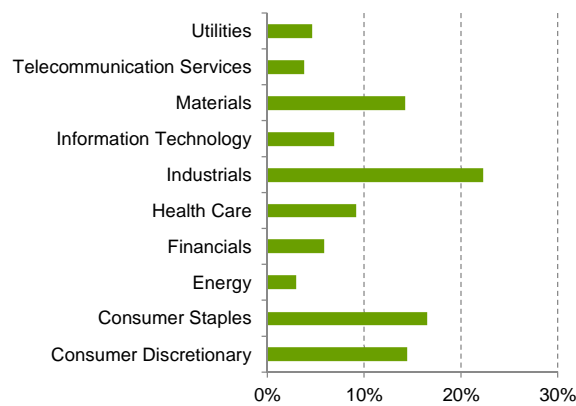
Gli acquisti e le vendite di strumenti finanziari sono contabilizzati nel portafoglio del Fondo sulla base della data di effettuazione dell'operazione, indipendentemente dalla data di regolamento dell'operazione stessa.

Sezione II Le attività

Aree geografiche verso cui sono orientati gli investimenti



Settori economici di impiego delle risorse del Fondo



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 | 41.004.344 | 2.774.410 | | |
| - di altri enti pubblici | 1.346.191 | | | |
| - di banche | 13.988.516 | 3.190.573 | | |
| - di altri | 851.608 | 9.373.432 | 821.028 | |
| Titoli di capitale: | | | | |
| - con diritto di voto | 2.450.757 | 16.723.037 | 7.730.706 | 1.112.988 |
| - con voto limitato | | | | |
| - altri | | 1.039.025 | | |
| Parti di OICR: | | | | |
| - OICVM | | | | |
| - FIA aperti retail | | | | |
| - altri (da specificare) | | | | |
| Totali: | | | | |
| - in valore assoluto | 59.641.416 | 33.100.476 | 8.551.734 | 1.112.988 |
| - in percentuale del totale delle attività | 56,14% | 31,16% | 8,05% | 1,05% |

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione

| | Mercato di quotazione | | | |
|--|-----------------------|---------------|-----------------------|-------------|
| | Italia | Paesi dell'UE | Altri paesi dell'OCSE | Altri paesi |
| Titoli quotati | 55.495.663 | 37.971.874 | 8.939.077 | |
| Titoli in attesa di quotazione | | | | |
| Totali: | | | | |
| - in valore assoluto | 55.495.663 | 37.971.874 | 8.939.077 | |
| - in percentuale del totale delle attività | 52,24% | 35,74% | 8,41% | |

Movimenti dell'esercizio

| | Controvalore acquisti | Controvalore vendite/rimborsi |
|--------------------|-----------------------|-------------------------------|
| Titoli di debito | | |
| - titoli di Stato | 12.890.302 | 5.380.952 |
| - altri | 16.017.165 | 7.831.520 |
| Titoli di capitale | 25.530.853 | 19.291.612 |
| Parti di OICR | | |
| Totale | 54.438.320 | 32.504.083 |

II.2 Strumenti finanziari non quotati

Al 30 dicembre 2016 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 2016 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 | 26.053.870 | 15.726.758 | 31.569.473 |
| Dollaro USA | | | |
| Yen | | | |
| Sterlina inglese | | | |
| Franco svizzero | | | |
| Altre valute | | | |

II.4 Strumenti finanziari derivati

| Valore patrimoniale degli strumenti finanziari derivati | | | |
|--|----------------|-------------------------------------|---|
| | Margini | Strumenti finanziari quotati | Strumenti finanziari non quotati |
| Operazioni su tassi di interesse: - future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili - opzioni su tassi e altri contratti simili - swap e altri contratti simili | | | |
| Operazioni su tassi di cambio: - future su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - swap e altri contratti simili | | | |
| Operazioni su titoli di capitale: - future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili - swap e altri contratti simili | 624.455 | 49.500 | |
| Altre operazioni - future - opzioni - swap | | | |

| Tipologia dei contratti | Controparte dei contratti | | | | |
|--|---------------------------|-----|--|--|-------------------|
| | Banche Italiane | SIM | Banche e imprese di investimento di paesi OCSE | Banche e imprese di investimento di paesi non OCSE | Altre controparti |
| Operazioni su tassi di interesse: - future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili - opzioni su tassi e altri contratti simili - swap e altri contratti simili | | | | | |
| Operazioni su tassi di cambio: - future su valuta e contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - swap e altri contratti simili | | | | | |
| Operazioni su titoli di capitale: - future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili - swap e altri contratti simili | | | 624.455 49.500 | | |
| Altre operazioni: - future - opzioni - swap | | | | | |

Tipologia di contratti - Attività ricevute in garanzia

Alla data del 30 dicembre 2016 non sono presenti attività ricevute in garanzia.

II.5 Depositi bancari

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 | |
| Monte Paschi Siena | | | | | |
| Cassa Resp. San Miniato | 2.000.000 | | | | 2.000.000 |
| Totali | 2.000.000 | | | | 2.000.000 |

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 | |
| Monte Paschi Siena | | | | | |
| - versamenti | 1.000.000 | | | | 1.000.000 |
| - prelevamenti | 1.001.517 | | | | 1.001.517 |
| Cassa Risp. San Miniato | | | | | |
| - versamenti | 3.000.000 | | | | 3.000.000 |
| - prelevamenti | 1.001.589 | | | | 1.001.589 |
| Totali | | | | | |
| - versamenti | 4.000.000 | | | | 4.000.000 |
| - prelevamenti | 2.003.106 | | | | 2.003.106 |

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 2016 nel portafoglio del Fondo non vi sono contratti in essere.

II.8 Posizione netta di liquidità

| | | |
|---|------------|------------|
| F1. Liquidità disponibile | | 477.516 |
| - EUR | 444.628 | |
| - CHF | 5.105 | |
| - GBP | 12.688 | |
| - HKD | | |
| - SEK | 1.892 | |
| - YEN | 183 | |
| - USD | 5.066 | |
| - DKK | 3.584 | |
| - NOK | 4.304 | |
| - AUD | | |
| - NZD | | |
| - Altre | 64 | |
| F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare | | 6.437.589 |
| - Proventi da Incassare | 35.551 | |
| - c/Val- da Ricevere Vendite | 6.260.714 | |
| - Val- da Ricevere PT Venduti Termine | | |
| - Val- da Ricevere | 141.324 | |
| F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare | | -6.349.104 |
| - Oneri da Pagare | -16.589 | |
| - Divise da Consegnare Vendite | | |
| - Val- da consegnare PT Acq- Termine | | |
| - Val- da consegnare | -6.332.516 | |
| TOTALE | | 566.000 |

II.9 Altre attività

| | | |
|---|---------|----------------|
| G1. Ratei attivi | | 582.271 |
| . Interessi su Titoli | 578.701 | |
| . Interessi su Disp liquide | 3.570 | |
| . Altri | | |
| G2. Risparmio d'imposta | | |
| . Imposta 461 sul Risultato Anno Precedente | | |
| . Imposta 12,5% Risultato di Gestione | | |
| G3. Altre | | 6.546 |
| . Crediti per quote da ricevere | | |
| . Plusvalenze su operazioni pending | | |
| . Ratei Plus Vendite Divise Copertura | 6.105 | |
| . Equalizzatori | | |
| . Crediti per vendite da regolare | | |
| . Risconto contributo Consob | 4 | |
| . Risconto spese stampa prospetti | 438 | |
| . Altre | | |
| TOTALE | | 588.817 |

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 2016 nel portafoglio del Fondo non vi sono contratti in essere.

III.4 Strumenti finanziari derivati

Alla data del 30 Dicembre 2016 non sono presenti strumenti derivati passivi.

III.5 Debiti verso partecipanti

| | Scadenza | | |
|--|------------|--------|---------|
| M1. Rimborsi richiesti e non regolati | | | 128.095 |
| - Rimborsi da Regolare | 02/01/2017 | 71.436 | |
| - Rimborsi da Regolare | 03/01/2017 | 56.658 | |
| M2. Proventi da distribuire | | | |
| - Proventi da Distribuire | | | |
| M3. Altri | | | |
| Totale | | | 128.095 |

III.6 Altre passività

| | | | |
|------------|---|--------|----------------|
| N1. | Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati | | 91.587 |
| | - Rateo Interessi Passivi c/c | 122 | |
| | - Rateo Provvigioni di Gestione | | |
| | Classe A | 48.037 | |
| | Classe B | 19.006 | |
| | - Rateo Provvigioni di Incentivo | | |
| | Classe A | | |
| | Classe B | | |
| | - Rateo Oneri Depositario | 3.741 | |
| | - Rateo Costo Società di Revisione | 20.682 | |
| | - Rateo Spese Stampa Prospetti | | |
| | - Rateo Spese Outsourcing | | |
| | - Altri oneri di gestione | | |
| N2. | Debiti di imposta | | |
| | - Imposta 12,5% Risultato di Gestione | | |
| | - Ritenuta 27% Interessi Attivi di c/c | | |
| N3. | Altre | | 36.791 |
| | - Commissioni su Operazioni Titoli | | |
| | - Arrotondamenti per Rendiconto | | |
| | - Ratei Minus Vendite Divise Copertura | 36.773 | |
| | - Rimborsi da regolare | | |
| | - Incentive Fees | | |
| | - Maturato PcT passivi | | |
| | - Altri debiti verso l'Erario | | |
| | - Altri oneri | 18 | |
| | Totale | | 128.378 |

Sezione IV Il valore complessivo netto

| Quote detenute da Investitori Qualificati | | | | |
|--|--------------------------------------|------------------------------------|---------------------------------------|--------------------------------|
| Denominazione Investitore | | N° Quote | Percentuale | |
| Numero Quote in Circolazione | | | | |
| Classe A | | 9.807.009,803 | | |
| Classe B | | 5.713.734,796 | | |
| di cui: | | | | |
| detenute da Investitori Qualificati | | | | |
| Classe A | | 3.213.592,533 | 32,77% | |
| Classe B | | 5.713.734,796 | 100,00% | |
| Frazione Fondo Detenuta da Soggetti Non Residenti | | | | |
| | | N° Quote | Percentuale | |
| Numero Quote in Circolazione | | | | |
| Classe A | | 9.807.009,803 | | |
| Classe B | | 5.713.734,796 | | |
| di cui: | | | | |
| detenute da Soggetti Non Residenti | | | | |
| Classe A | | 7.382,998 | 0,08% | |
| Classe B | | 1.137.585,733 | 19,91% | |
| Variazione del patrimonio netto | | | | |
| | | Anno 2016 (ultimo esercizio) | Anno 2015 (penultimo esercizio) | Anno (terzultimo esercizio) |
| Patrimonio netto a inizio periodo | | 82.486.990 | 82.798.917 | |
| Incrementi: | a) sottoscrizioni: | | | |
| | - sottoscrizioni singole | 44.725.012,69 | 31.134.111 | |
| | - piani di accumulo | 445.512 | 177.204 | |
| | - switch in entrata | 606.561 | 16.215.172 | |
| | b) risultato positivo della gestione | 2.099.951 | 3.118.167 | |
| Decrementi: | a) rimborsi: | | | |
| | - riscatti | -23.949.177 | -40.571.172 | |
| | - piani di rimborso | | | |
| | - switch in uscita | -435.935 | -10.385.408 | |
| | b) proventi distribuiti | | | |
| | c) risultato negativo della gestione | | | |
| Patrimonio netto a fine periodo | | 105.978.914 | 82.486.990 | |

Sezione V Altri dati patrimoniali

V.1 Ammontare dell'impegno

| | Ammontare dell'impegno | |
|--|------------------------|--------------------------------|
| | Valore assoluto | % del Valore Complessivo Netto |
| Operazioni su tassi di interesse: - future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili - opzioni su tassi e altri contratti simili - swap e altri contratti simili | | |
| Operazioni su tassi di cambio: - future su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - swap e altri contratti simili | | |
| Operazioni su titoli di capitale: - future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili - swap e altri contratti simili | 12.124.108 843.717 | 11,44% 0,80% |
| Altre operazioni - future e contratti simili - opzioni e contratti simili - swap e contratti simili | | |

V.2 Attività e passività verso Società del gruppo

La Società non fa parte di un gruppo. Non sono quindi presenti nel Fondo attività o passività nei confronti di Società del gruppo.

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

| | ATTIVITA' | | | | PASSIVITA' | | |
|------------------|----------------------|------------------|------------------|--------------------|------------------------|-----------------|----------------|
| | Strumenti finanziari | Depositi bancari | Altre attività | TO TALE | Finanziamenti ricevuti | Altre passività | TO TALE |
| Euro | 87.584.890 | 2.000.000 | 1.115.610 | 90.700.500 | | 219.610 | 219.610 |
| Dollaro USA | 4.470.530 | | 5.074 | 4.475.604 | | 35.428 | 35.428 |
| Sterlina Inglese | 3.515.660 | | 16.687 | 3.532.347 | | 1.365 | 1.365 |
| Franco Svizzero | 2.300.819 | | 7.315 | 2.308.135 | | 0 | 0 |
| Dollaro HK | | | | | | | |
| Corona Svedese | 2.478.398 | | 1.893 | 2.480.292 | | 1 | 1 |
| Yen | 487.682 | | 211 | 487.893 | | 1 | 1 |
| Corona Danese | 1.048.706 | | 3.585 | 1.052.291 | | 52 | 52 |
| Corona Norvegese | 1.193.885 | | 4.375 | 1.198.261 | | 16 | 16 |
| Zloty Polacco | | | | | | | |
| Altre divise | | | 64 | 64 | | -0 | -0 |
| Totale | 103.080.570 | 2.000.000 | 1.154.815 | 106.235.386 | | 256.472 | 256.472 |

Parte C IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO

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

I.1 Risultato delle operazioni su strumenti finanziari

| Risultato complessivo delle operazioni su: | Utile/perdita da realizzati | di cui: per variazione dei tassi di cambio | Plus/ minusvalenze | di cui: per variazioni dei tassi di cambio |
|---|------------------------------------|---|---------------------------|---|
| A. Strumenti finanziari quotati | | | | |
| 1. Titoli di debito | -43.548 | | 207.285 | |
| 2. Titoli di capitale | -235.607 | -301.876 | 2.188.569 | 24.885 |
| 3. Parti di OICR - OICVM - FIA | | | | |
| B. Strumenti finanziari non quotati | | | | |
| 1. Titoli di debito | | | | |
| 2. Titoli di capitale | | | | |
| 3. Parti di OICR | | | | |

I.2 Strumenti finanziari derivati

| Risultato degli strumenti finanziari derivati | | | | |
|--|--|-------------------------------------|--|-------------------------------------|
| | Con finalità di copertura (sottovoci A4 e B4) | | Senza finalità di copertura (sottovoci C1 e C2) | |
| | Risultati realizzati | Risultati non realizzati | Risultati realizzati | Risultati non realizzati |
| Operazioni su tassi di interesse: | | | | |
| - future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili | | | -552.670 | |
| - opzioni su tassi e altri contratti simili | | | | |
| - swap e altri contratti simili | | | | |
| Operazioni su titoli di capitale: | | | | |
| - future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili | | | -266.583 | |
| - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili | | | -381.642 | -1.500 |
| - swap e altri contratti simili | | | | |
| Altre operazioni: | | | | |
| - future | | | | |
| - opzioni | | | | |
| - swap | | | | |

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

II. Depositi bancari

| | 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 | |
| | 15.571 | | | | 15.571 |
| Totale | 15.571 | | | | 15.571 |

III. Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

Nel corso del 2016 non sono state effettuate operazioni di pronti contro termine e operazioni assimilate, né di prestito titoli.

| Risultato della gestione cambi | | |
|--|----------------------|--------------------------|
| OPERAZIONI DI COPERTURA | Risultati realizzati | Risultati non realizzati |
| Operazioni a termine | 178.928 | -30.668 |
| Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio: | | |
| - future su valute e altri contratti simili | | |
| - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili | | |
| - swap e altri contratti simili | | |
| OPERAZIONI NON DI COPERTURA | | |
| Operazioni a termine | | |
| Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio non aventi finalità di copertura: | | |
| - future su valute e altri contratti simili | | |
| - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili | | |
| - swap e altri contratti simili | | |
| LIQUIDITA' | -179.234 | 336 |

| | | |
|--|---------|---------|
| G1- INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI - Interessi Passivi su Finanziamenti | -12.301 | -12.301 |
| G2- ALTRI ONERI FINANZIARI - Oneri su Pronti c/Termine | | |
| Totale | | -12.301 |

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 | 764 | 0,78% | 0 | 0 | | 0,00% | | |
| Provvigioni di base | 763,67 | 0,78% | | | | 0,00% | | |
| 2) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe | | 0,00% | | | | 0,00% | | |
| 3) Compenso del depositario - di cui eventuale compenso per il calcolo della quota | 42,26 | 0,04% | | | | 0,00% | | |
| 4) Spese di revisione del fondo | 18,00 | 0,02% | | | | 0,00% | | |
| 5) Spese legali e giudiziarie | | 0,00% | | | | 0,00% | | |
| 6) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo | 1,70 | 0,00% | | | | 0,00% | | |
| 7) Altri oneri gravanti sul fondo (specificare) | 5,23 | 0,01% | 0 | 0 | 0 | 0,00% | 0 | 0 |
| Contributo Consob | 2,13 | 0,00% | | | | | | |
| Oneri bancari diversi | 3,11 | 0,00% | | | | | | |
| COSTI RICORRENTI TOTALI (somma da 1 a 7) | 830,87 | | | | | | | |
| 8) Provvigioni d'incentivo | 0,00 | 0,00% | | | | 0,00% | | |
| TOTAL EXPENSE RATIO (TER) | 831 | 0,85% | 0 | 0 | 0 | 0,00% | 0 | 0 |
| 9) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui: -su titoli azionari | 97 | 0 | 0,17% | 0 | 0 | 0 | 0,00% | 0 |
| -su titoli di debito | 76 | | 0,17% | | 0 | | 0,00% | |
| -su OICR | 0 | | 0,00% | | 0 | | 0,00% | |
| -su derivati | 21 | | 0,00% | | 0 | | 0,00% | |
| -su altri (specificare) | 0 | | 0,00% | | 0 | | 0,00% | |
| 10) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo | 12 | | | | | | | |
| 11) Oneri fiscali di pertinenza del fondo | 0 | 0,00% | | | | 0,00% | | |
| TOTALE SPESE | 940 | 0,96% | | | 0 | 0,00% | | |
| Valore complessivo netto medio di periodo | 97.921 | | | | | | | |

(*) 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 2016 non sono maturate commissioni di *performance*.

V Altri ricavi ed oneri

| | | | |
|------------|--|--------|--------|
| I1. | Interessi attivi su disponibilità liquide - Interessi attivi su c/c - Interessi attivi su Dep.Future | 199 | 199 |
| I2. | Altri ricavi - Arrotondamenti Attivi - Rebates provvigioni di sottoscrizione - Rebates provvigioni di gestione - Rettifica incentive fees - Rettifica equalizzatori - Altri - Arrotondamenti per Rendiconto | 126 | 126 |
| I3. | Altri oneri - Arrotondamenti Passivi - Interessi passivi su dispon. Liquide - Rettifica equalizzatori - Altro | -9.610 | -9.610 |
| Totale | | | -9.285 |

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 | 1.240.000 | 1.236.334 | 100,30% |
| - GBP | 1.870.000 | 1.160.482 | 161,14% |
| - JPY | | | |
| - PLN | | | |
| - USD | 3.080.000 | 1.641.602 | 187,62% |
| - 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 | 1.638.440 | 1.176.561 | 139,26% |
| - GBP | 879.200 | 1.270.795 | 69,19% |
| - JPY | | | |
| - PLN | | | |
| - USD | 2.043.400 | 1.013.884 | 201,54% |
| - HKD | | | |
| - SEK | 946.000 | 21.605.164 | 4,38% |
| - DKK | | | |
| - NOK | 46.800 | 8.726.123 | 0,54% |

Oneri di intermediazione

| | Banche Italiane | SIM | Banche e Imprese di Investimento Estere | Altre Controparti | Società del Gruppo |
|--------------------------|-----------------|-------|---|-------------------|--------------------|
| Oneri di Intermediazione | 3.804 | 2.573 | 44.590 | 26.263 | |

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 al 17%.

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 2016 tali valori sono, rispettivamente, 0,9812 e 0,9389.

Prime broker

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

Consulenti esterni e relativi compensi

Non sono utilizzati consulenti esterni.

Soprarno SGR S.p.A.

**Relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto
"Soprarno Inflazione +1,5%" per l'esercizio chiuso al 30 dicembre 2016**
(con relativa relazione della società di revisione)

KPMG S.p.A.
31 marzo 2017



KPMG S.p.A.
Revisione e organizzazione contabile
Viale Niccolò Machiavelli, 29
50125 FIRENZE FI
Telefono +39 055 213391
Email it-fmauditaly@kpmg.it
PEC kpmgspa@pec.kpmg.it

Relazione della società di revisione 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 relativa nota integrativa, per l'esercizio chiuso al 30 dicembre 2016.

Responsabilità degli amministratori per la relazione di gestione

Gli amministratori di Soprarno SGR S.p.A., 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 e successive modifiche (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 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 del Fondo. 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

KPMG S.p.A. è una società per azioni di diritto italiano e fa parte del network KPMG di entità indipendenti affiliate a KPMG International Cooperative ("KPMG International"), entità di diritto svizzero.

Antonio Avella - Bari, Bologna
Dolgora Roberto - Cagliari
Dante e Gianni Ferrara - Salerno
Linda L'Esposito - Novara
Roberta Palmira - Parma, Anzani
Piero Scampani - Torino
Tullio Vincenzo - Venezia

*Società per azioni
Consiglio di Amministrazione
Capo di Sede: 00198 Roma, Italia
Registro Imprese di Milano (C)
Codice Fiscale 0110970150150
T.E.A. Milano 0110970150
Spazio IVA: 0110970150
M.V. number 11070150150
Sede legale: Via Milan, Piazza, 25
20124 Milano, Italia



Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto
"Soprarno Inflazione +1,5%"
Relazione della società di revisione
30 dicembre 2016

sull'efficacia del controllo interno della Società di Gestione del Fondo. La 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 2016 e del risultato economico per l'esercizio chiuso a tale data, in conformità al Provvedimento emanato dalla Banca d'Italia il 19 gennaio 2015 e successive modifiche.

Altri aspetti - Informazioni comparative

La relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Soprarno Inflazione +1,5%" al 30 dicembre 2015 è stata sottoposta a revisione contabile da parte di un altro revisore che, in data 31 marzo 2016, ha espresso un giudizio senza modifica su tale relazione.

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, come richiesto dalle norme di legge, 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 2016. 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 2016.

Firenze, 31 marzo 2017

KPMG S.p.A.



Andrea Rossi
Socio

**RELAZIONE ANNUALE DI GESTIONE
AL 30 DICEMBRE 2016
DEL FONDO
SOPRARNO PRONTI TERMINE**

Fondo Soprarno Pronti Termine

Relazione degli Amministratori al Rendiconto del Fondo.

Nel corso dell'anno 2016 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 circa il 15% del Fondo. 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 non dovrebbero risentire, sia in termini di innalzamento dei rendimenti che in termini di incremento di volatilità, della 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, CR Bra ed All Funds Bank; 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 2016 le sottoscrizioni sono ammontate a 140.145.658 Euro, il risultato positivo di gestione a 615.791 Euro, i rimborsi a 73.259.434 Euro con un valore complessivo netto a fine periodo di 132.552.541 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 2016 che risulta, ai sensi del regolamento del Fondo attualmente in vigore, l'ultimo giorno di calcolo del valore della quota per l'anno 2016. 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%.

Firenze, 28 febbraio 2017

Il Consiglio di Amministrazione

| RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO | | | | |
|---|--------------------------|------------------------------------|--|------------------------------------|
| soprarno pronti termine | | | | |
| SITUAZIONE PATRIMONIALE | | | | |
| ATTIVITA' | Situazione al 30/12/2016 | | Situazione a fine esercizio precedente | |
| | Valore complessivo | In percentuale del totale attività | Valore complessivo | In percentuale del totale attività |
| A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI | 115.151.521 | 86,65% | 60.675.096 | 92,29% |
| A1. Titoli di debito | 115.151.521 | 86,65% | 60.675.096 | 92,29% |
| A1.1 titoli di Stato | 80.026.621 | 60,22% | 43.211.599 | 65,73% |
| A1.2 altri | 35.124.900 | 26,43% | 17.463.497 | 26,56% |
| A2. Titoli di capitale | | | | |
| A3. Parti di OICR | | | | |
| B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI | | | | |
| B1. Titoli di debito | | | | |
| B2. Titoli di capitale | | | | |
| B3. Parti di OICR | | | | |
| C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI | 87.134 | 0,07% | 15.916 | 0,02% |
| C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia | 87.134 | 0,07% | 15.916 | 0,02% |
| C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati | | | | |
| C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati | | | | |
| D. DEPOSITI BANCARI | 11.500.000 | | | |
| D1. A vista | 11.500.000 | 8,65% | | |
| D2. Altri | | | | |
| E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE | | | | |
| F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA' | 5.014.750 | 3,77% | 4.738.060 | 7,21% |
| F1. Liquidità disponibile | 5.014.754 | 3,77% | 6.455.493 | 9,82% |
| F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare | 1.207 | 0,00% | | |
| F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare | -1.211 | -0,00% | -1.717.433 | -2,61% |
| G. ALTRE ATTIVITA' | 1.141.463 | 0,86% | 311.622 | 0,47% |
| G1. Ratei attivi | 1.141.460 | 0,86% | 311.622 | 0,47% |
| G2. Risparmio di imposta | | | | |
| G3. Altre | 3 | 0,00% | | |
| TOTALE ATTIVITA' | 132.894.868 | 100,00% | 65.740.694 | 100,00% |

| PASSIVITA' E NETTO | Situazione al 30/12/2016 | Situazione a fine esercizio precedente |
|---|-----------------------------|---|
| | Valore complessivo | Valore complessivo |
| H. FINANZIAMENTI RICEVUTI | | |
| I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVE E OPERAZIONI ASSIMILATE | | |
| L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI | | |
| L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati | | |
| L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati | | |
| M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI | 176.897 | 606.264 |
| M1. Rimborsi richiesti e non regolati | 176.897 | 606.264 |
| M2. Proventi da distribuire | | |
| M3. Altri | | |
| N. ALTRE PASSIVITA' | 165.430 | 87.246 |
| N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati | 165.430 | 87.246 |
| N2. Debiti di imposta | | |
| N3. Altre | | |
| TOTALE PASSIVITA' | 342.327 | 693.510 |
| VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO Classe A | 53.469.744 | 15.944.977 |
| VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO Classe B | 79.082.798 | 49.102.207 |
| Numero delle quote in circolazione Classe A | 10.640.931,611 | 3.169.116,451 |
| Numero delle quote in circolazione Classe B | 14.437.072,177 | 8.961.377,487 |
| Valore unitario delle quote Classe A | 5,025 | 5,031 |
| Valore unitario delle quote Classe B | 5,478 | 5,479 |

| Movimenti delle quote nell'esercizio | |
|---|----------------|
| Quote emesse Classe A | 10.426.857,809 |
| Quote emesse Classe B | 16.057.236,940 |
| Quote rimborsate Classe A | 2.955.042,649 |
| Quote rimborsate Classe B | 10.581.542,250 |

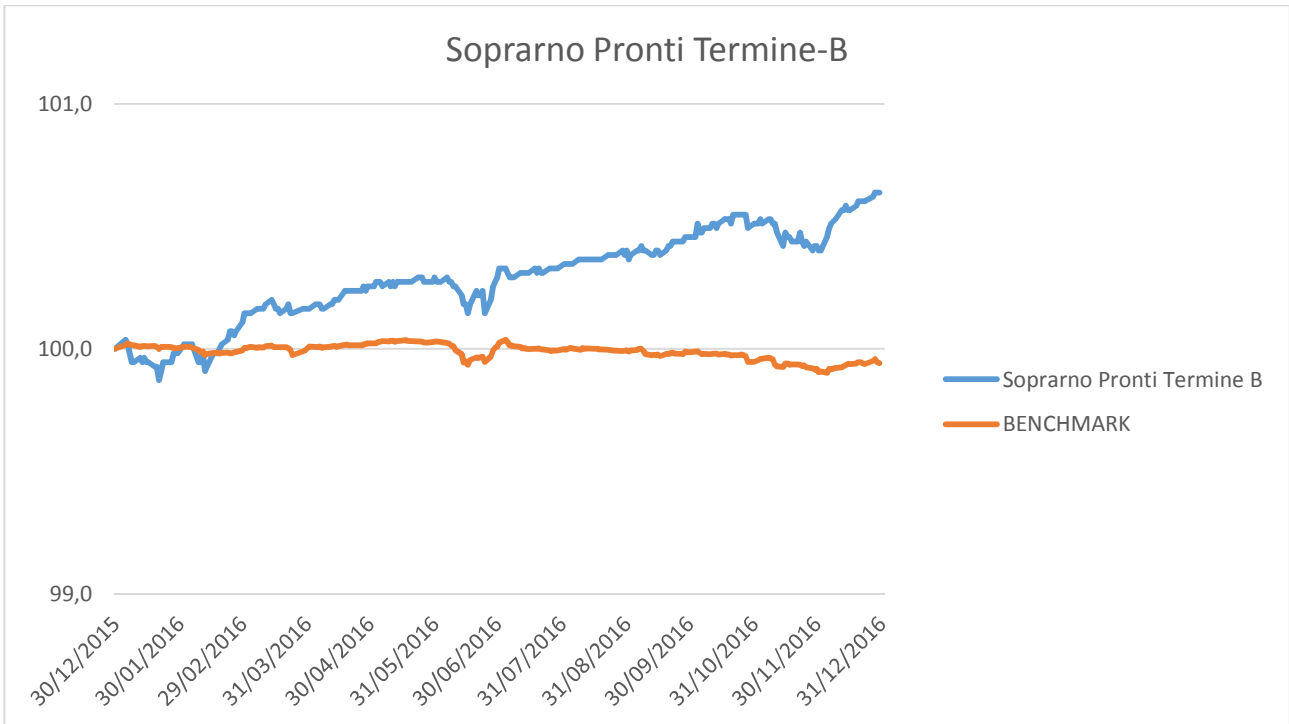
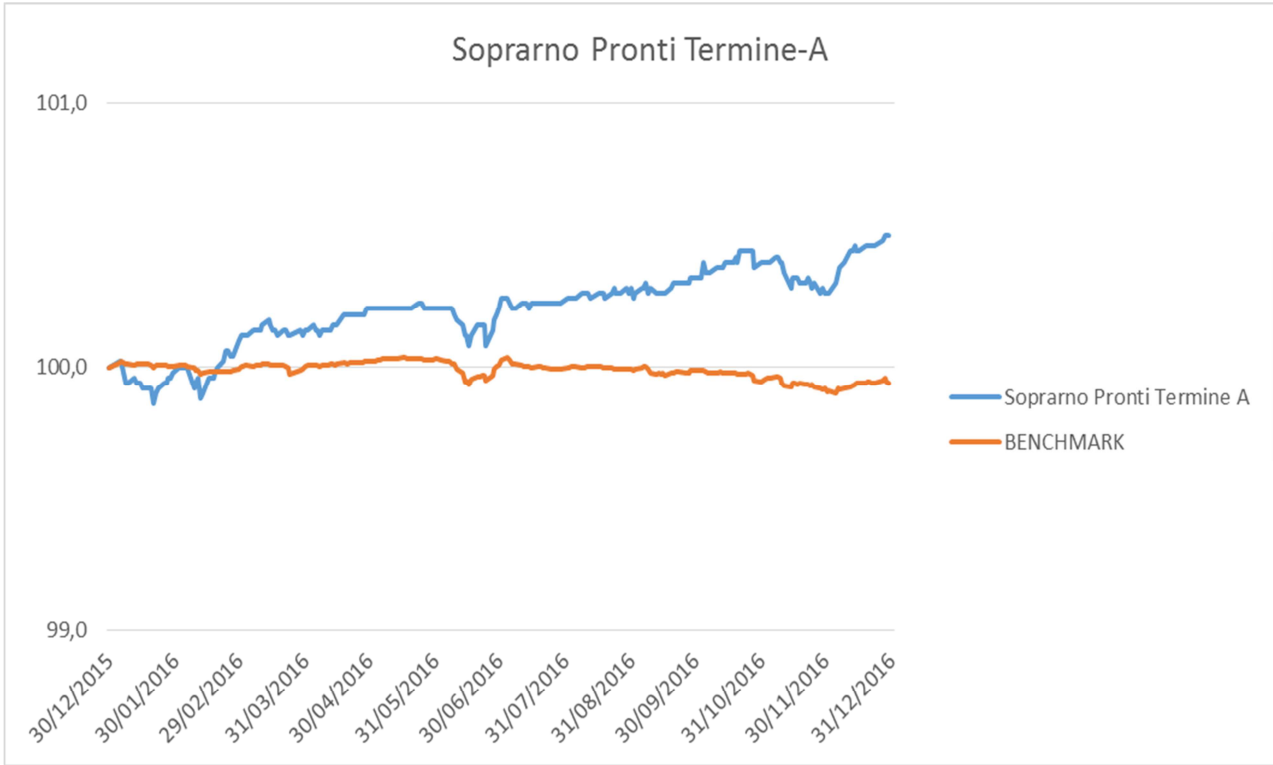
| RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO soprarno pronti termine | | | | |
|--|-------------------------|----------------|--------------------------------|----------------|
| SEZIONE REDDITUALE | | | | |
| | Relazione al 30/12/2016 | | Relazione esercizio precedente | |
| A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI | 509.472 | | 529.808 | |
| A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI | 1.763.121 | | 976.531 | |
| A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito | 1.763.121 | | 976.531 | |
| A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale | | | | |
| A1.3 Proventi su parti di OICR | | | | |
| A2. UTILE/PERDITE DA REALIZZI | -689.954 | | -137.372 | |
| A2.1 Titoli di debito | -689.954 | | -137.372 | |
| A2.2 Titoli di capitale | | | | |
| A2.3 Parti di OICR | | | | |
| A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE | -563.695 | | -309.351 | |
| A3.1 Titoli di debito | -563.695 | | -309.351 | |
| A3.2 Titoli di capitale | | | | |
| A3.3 Parti di OICR | | | | |
| A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI | | | | |
| Risultato gestione strumenti finanziari quotati | | 509.472 | | 529.808 |
| B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI | | | | |
| B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI | | | | |
| B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito | | | | |
| B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale | | | | |
| B1.3 Proventi su parti OICR | | | | |
| B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI | | | | |
| B2.1 Titoli di debito | | | | |
| B2.2 Titoli di capitale | | | | |
| B2.3 Parti di OICR | | | | |
| B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE | | | | |
| B3.1 Titoli di debito | | | | |
| B3.2 Titoli di capitale | | | | |
| B3.3 Parti di OICR | | | | |
| B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI | | | | |
| Risultato gestione strumenti finanziari non quotati | | | | |
| C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA | 348.922 | | 233.095 | |
| C1. RISULTATI REALIZZATI | 348.922 | | 233.095 | |
| C1.1 Su strumenti quotati | 348.922 | | 233.095 | |
| C1.2 Su strumenti non quotati | | | | |
| C2. RISULTATI NON REALIZZATI | | | | |
| C2.1 Su strumenti quotati | | | | |
| C2.2 Su strumenti non quotati | | | | |

| | Relazione al 30/12/2016 | | Relazione esercizio precedente | |
|--|-------------------------|----------------|--------------------------------|----------------|
| | | | | |
| D. DEPOSITI BANCARI | 72.972 | | 20 | |
| D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI | 72.972 | | 20 | |
| E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI | -24 | | -126.278 | |
| E1. OPERAZIONI DI COPERTURA | | | -129.771 | |
| E1.1 Risultati realizzati | | | -129.771 | |
| E1.2 Risultati non realizzati | | | | |
| E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA | | | | |
| E2.1 Risultati realizzati | | | | |
| E2.2 Risultati non realizzati | | | | |
| E3. LIQUIDITA' | -24 | | 3.493 | |
| E3.1 Risultati realizzati | -28 | | 3.529 | |
| E3.2 Risultati non realizzati | 4 | | -36 | |
| F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE | | | | |
| F1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE | | | | |
| F2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI | | | | |
| Risultato lordo della gestione di portafoglio | | 931.342 | | 636.645 |
| G. ONERI FINANZIARI | -7.001 | | -1.371 | |
| G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI | -7.001 | | -1.371 | |
| G2. ALTRI ONERI FINANZIARI | | | | |
| Risultato netto della gestione di portafoglio | | 924.341 | | 635.274 |
| H. ONERI DI GESTIONE | -307.081 | | -163.886 | |
| H1. PROVVISIONI DI GESTIONE SGR | | | | |
| Classe A | -120.972 | | -22.416 | |
| Classe B | -84.423 | | -60.394 | |
| H2. COMMISSIONI DEPOSITARIO | -44.124 | | -24.169 | |
| H3. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO | -4.699 | | -4.701 | |
| H4. ALTRI ONERI DI GESTIONE | -52.863 | | -52.206 | |
| I. ALTRI RICAVI ED ONERI | -1.469 | | -27 | |
| I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITA' LIQUIDE | | | 230 | |
| I2. ALTRI RICAVI | 112 | | 218 | |
| I3. ALTRI ONERI | -1.581 | | -475 | |
| Risultato della gestione prima delle imposte | | 615.791 | | 471.361 |
| L. IMPOSTE | | | | |
| L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO | | | | |
| L2. RISPARMIO DI IMPOSTA | | | | |
| L3. ALTRE IMPOSTE | | | | |
| Utile/perdita dell'esercizio | | 615.791 | | 471.361 |
| Classe A | | 226.285 | | 35.684 |
| Classe B | | 392.850 | | 435.677 |

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 2014/2016 è pari a 0.47% per la classe A e 0.99% per la classe B. Il *benchmark*, nello stesso periodo di riferimento, ha avuto un rendimento medio annuo composto dell'0,25%.

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 | 5,004 | 5,034 | 5,025 |
| B | 5,449 | 5,483 | 5,478 |

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 limitata quota di titoli portoghesi (titoli di stato sotto investment grade fino al 5%). La componente obbligazionaria corporate è rimasta intorno al 30 % 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 incrementata la componente corporate di rating inferiore, ma almeno di rating equivalente a BB-, fino a un massimo del 10% 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 2017, si presume di detenere in portafoglio prevalentemente obbligazioni governative di stati appartenenti alla Unione Europea con duration di portafoglio molto contenuta e 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*

| | <i>Tracking error Volatility (TEV)</i> |
|------|--|
| 2016 | 0.960% |
| 2015 | 0.155% |
| 2014 | 1.140% |

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 2016 è stato calcolato dal 30.12.2015 al 30.12.2016.

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 |
| 2015 Classe A | 5,031 | 5,015 | 0,036 |
| 2015 Classe B | 5,479 | 5,497 | 0,031 |
| 2016 Classe A | 5,025 | 5,031 | 0,025 |
| 2016 Classe B | 5,478 | 5,479 | 0,035 |

(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 28 febbraio 2017 ha deliberato di distribuire il provento maturato sul Fondo Pronti Termine per un importo totale di 708.486,344 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 2016:

- la duration media del portafoglio è non superiore ai 12 mesi;
- la categoria di emittenti (*rating*) non può essere inferiore ad *investment-grade*, tranne che per un massimo del 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, è previsto l'investimento principalmente in strumenti del mercato monetario e finanziario emessi da emittenti aventi sede in Paesi o da Paesi aderenti all'Unione Monetaria Europea, quotati, quotandi e/o trattati in tutti i mercati ufficiali o regolamentati riconosciuti, compresi gli "altri mercati regolamentati" definiti in sede di autoregolamentazione dalle associazioni rappresentative delle SGR e portati a conoscenza della Banca d'Italia; si intende eventualmente investire più del 35% del patrimonio nei seguenti stati: Italia, Spagna, Francia e Germania. Il Fondo può investire per non più del 30%, delle proprie attività, in obbligazioni e strumenti monetari di emittenti sovrani o garantiti da stati, di organismi internazionali o sopranazionali non appartenenti all'Unione Monetaria Europea;
- il rischio di cambio viene gestito attivamente, con tecniche di copertura del rischio ottimizzate, mediante l'utilizzo prevalente di operazioni a termine.

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

Parte B LE ATTIVITÀ, LE PASSIVITÀ E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO

Sezione I Criteri di valutazione

Strumenti finanziari quotati

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

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

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

Strumenti finanziari non quotati

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

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

Strumenti finanziari derivati "OTC"

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

Disponibilità liquide

Le disponibilità liquide sono iscritte al valore nominale.

Attività e passività in valuta

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

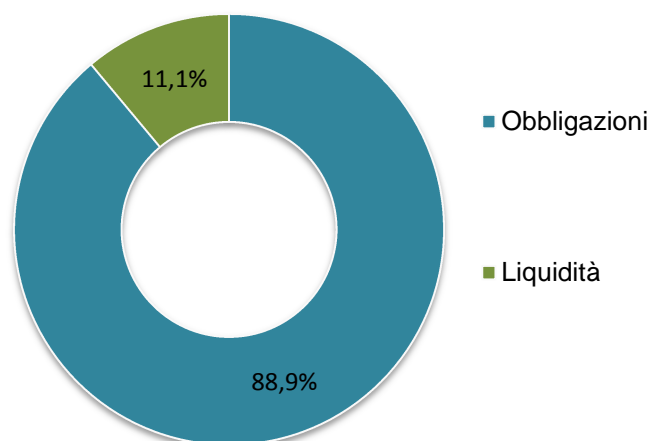
Compravendita di divisa a termine

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

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

Sezione II Le attività

Aree geografiche verso cui sono orientati gli investimenti



ELENCO ANALITICO STRUMENTI FINANZIARI DETENUTI DAL FONDO

| N. | Denominazione titolo | Valore | Percentuale |
|----|---------------------------|--------------------|---------------|
| 1 | CCT IND 01NV2018 | 15.472.800 | 11,64% |
| 2 | BTP 4,5% 01AG2018 | 12.561.588 | 9,45% |
| 3 | BTP 0,25% 15MG2018 | 12.070.200 | 9,08% |
| 4 | CCT EU 15OT2017 Ind | 8.562.135 | 6,44% |
| 5 | CCT EU 15AP2018 Ind | 7.490.650 | 5,64% |
| 6 | CDEP 1% 26GE2018 | 6.543.758 | 4,92% |
| 7 | PGB 4,45% 15GN2018 | 5.643.334 | 4,25% |
| 8 | BTP 0,3% 15OT2018 | 4.838.064 | 3,64% |
| 9 | BTP 4,5% 03MZ2019 | 4.042.485 | 3,04% |
| 10 | cdp 2,375% 12FB2019 | 2.621.050 | 1,97% |
| 11 | BTP 3,5% 01NV17 | 2.578.100 | 1,94% |
| 12 | SPGB 4,5% 31GE2018 | 2.103.900 | 1,58% |
| 13 | CTZ 30AG2017 | 2.103.570 | 1,58% |
| 14 | FADE 3,875% 17MZ2018 | 2.097.460 | 1,58% |
| 15 | BPIM 2,375% 22GE2018 | 2.015.120 | 1,52% |
| 16 | Bylan 5,75% 23OT2017 | 1.566.660 | 1,18% |
| 17 | FNC 4,375 05DC2017 | 1.406.186 | 1,06% |
| 18 | BPEM Float 15MG2017 | 1.152.495 | 0,87% |
| 19 | FFTR 7,375% 09LG2018 | 1.099.050 | 0,83% |
| 20 | SPGB 5,5% 30LG2017 | 1.033.720 | 0,78% |
| 21 | DB 5,125% OT17 | 1.033.030 | 0,78% |
| 22 | BTPI 2,15% 12NV17/L | 1.022.650 | 0,77% |
| 23 | FFTR 7% 23MZ2017 | 1.016.660 | 0,77% |
| 24 | DB fl 13AP2018 | 999.160 | 0,75% |
| 25 | BIMI Float 30GN17 | 998.520 | 0,75% |
| 26 | ucg fl st17 | 997.600 | 0,75% |
| 27 | MB fl 30NV2017 | 995.720 | 0,75% |
| 28 | BPMI 4,5% 18AP2018 | 912.375 | 0,69% |
| 29 | AALN 1,75% 20NV2017 | 810.768 | 0,61% |
| 30 | f 6,625% mz18 | 749.406 | 0,56% |
| 31 | isp 4,8% ot17 | 698.321 | 0,53% |
| 32 | tes 1,25% 13NV2017 | 605.994 | 0,46% |
| 33 | UCG fl 31GE2017 | 600.012 | 0,45% |
| 34 | BNL fl 31OT2017 | 599.142 | 0,45% |
| 35 | ISPI fl 28FB2017 | 599.064 | 0,45% |
| 36 | CHNF 6,25% 09MZ2018 | 535.025 | 0,40% |
| 37 | Glenc 4,125% 03AP18 | 526.640 | 0,40% |
| 38 | Exor 5,375% 12GN2017 | 512.155 | 0,39% |
| 39 | FADE 1,875% 17ST2017 | 507.605 | 0,38% |
| 40 | SPGB 0,5% 31OT2017 | 503.425 | 0,38% |
| 41 | UCG ff 30ST2017 | 501.750 | 0,38% |
| 42 | ICO 4,625% 31GE2017 | 501.740 | 0,38% |
| 43 | VW 1,875% 15MG2017 | 402.932 | 0,30% |
| 44 | UCIM 5,75% 26ST2017 | 311.142 | 0,23% |
| 45 | UGF 5% 11GE2017 | 250.333 | 0,19% |
| 46 | AALN 1,75% 03AP2018 | 203.156 | 0,15% |
| 47 | Reps 4,75% 16FB17 | 201.176 | 0,15% |
| 48 | UCG ZC 31OT2017 | 199.316 | 0,15% |
| 49 | Tka 4,375% 28FB2017 | 100.702 | 0,08% |
| 50 | VW fl 16OT2017 | 99.983 | 0,08% |
| 51 | MB fl 21DC2017 | 99.547 | 0,07% |
| 52 | STAN 5,875% 26ST2017 | 52.140 | 0,04% |
| 53 | RCI fl 27NV2017 | 2.006 | 0,00% |
| | Tot. Strumenti Finanziari | 115.151.520 | |
| | Totale Attività | 132.894.868 | 86,65% |

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 | 70.742.242 | 9.284.379 | | |
| - di altri enti pubblici | 9.164.808 | | | |
| - di banche | 10.680.124 | 4.102.596 | | |
| - di altri | 2.168.674 | 9.008.697 | | |
| Titoli di capitale: | | | | |
| - con diritto di voto | | | | |
| - con voto limitato | | | | |
| - altri | | | | |
| Parti di OICR: | | | | |
| - OICVM | | | | |
| - FIA aperti retail | | | | |
| - altri (da specificare) | | | | |
| Totali: | | | | |
| - in valore assoluto | 92.755.848 | 22.395.672 | | |
| - in percentuale del totale delle attività | 69,80% | 16,85% | | |

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione

| | Mercato di quotazione | | | |
|--|-----------------------|---------------|-----------------------|-------------|
| | Italia | Paesi dell'UE | Altri paesi dell'OCSE | Altri paesi |
| Titoli quotati | 77.879.570 | 37.271.950 | | |
| Titoli in attesa di quotazione | | | | |
| Totali: | | | | |
| - in valore assoluto | 77.879.570 | 37.271.950 | | |
| - in percentuale del totale delle attività | 58,60% | 28,05% | | |

Movimenti dell'esercizio

| | Controvalore acquisti | Controvalore vendite/rimborsi |
|--------------------|-----------------------|-------------------------------|
| Titoli di debito | | |
| - titoli di Stato | 112.359.263 | 74.585.429 |
| - altri | 33.147.535 | 15.191.295 |
| Titoli di capitale | | |
| Parti di OICR | | |
| Totale | 145.506.798 | 89.776.724 |

II.2 Strumenti finanziari non quotati

Al 30 dicembre 2016 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 2016 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 | 57.115.549 | 58.035.971 | |
| Dollaro USA | | | |
| Yen | | | |
| Sterlina inglese | | | |
| Franco svizzero | | | |
| Altre valute | | | |

II.4 Strumenti finanziari derivati

| Valore patrimoniale degli strumenti finanziari derivati | | | |
|--|----------------|-------------------------------------|---|
| | Margini | Strumenti finanziari quotati | Strumenti finanziari non quotati |
| Operazioni su tassi di interesse: - future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili - opzioni su tassi e altri contratti simili - swap e altri contratti simili | | | |
| Operazioni su tassi di cambio: - future su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - swap e altri contratti simili | | | |
| Operazioni su titoli di capitale: - future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili - swap e altri contratti simili | 87.134 | | |
| Altre operazioni - future - opzioni - swap | | | |

| Tipologia dei contratti | Controparte dei contratti | | | | |
|--|---------------------------|-----|--|--|-------------------|
| | Banche Italiane | SIM | Banche e imprese di investimento di paesi OCSE | Banche e imprese di investimento di paesi non OCSE | Altre controparti |
| Operazioni su tassi di interesse: - future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili - opzioni su tassi e altri contratti simili - swap e altri contratti simili | | | | | |
| Operazioni su tassi di cambio: - future su valuta e contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - swap e altri contratti simili | | | | | |
| Operazioni su titoli di capitale: - future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili - swap e altri contratti simili | | | 87.134 | | |
| Altre operazioni: - future - opzioni - swap | | | | | |

Tipologia di contratti - Attività ricevute in garanzia

Alla data del 30 dicembre 2016 non sono presenti attività ricevute in garanzia.

II.5 Depositi bancari

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 Risp. San Miniato | 2.000.000 | | | | 2.000.000 |
| Federico Del Vecchio | 7.500.000 | | | | 7.500.000 |
| Monte Paschi Siena | | | | | |
| Popolare Vicenza | 2.000.000 | | | | 2.000.000 |
| Totali | 11.500.000 | | | | 11.500.000 |

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 Risp. San Miniato | | | | | |
| - versamenti | 15.000.000 | | | | 15.000.000 |
| - prelevamenti | 12.026.398 | | | | 12.026.398 |
| Federico Del Vecchio | | | | | |
| - versamenti | 9.500.000 | | | | 9.500.000 |
| - prelevamenti | 1.022.870 | | | | 1.022.870 |
| Monte Paschi Siena | | | | | |
| - versamenti | 10.000.000 | | | | 10.000.000 |
| - prelevamenti | 10.010.411 | | | | 10.010.411 |
| Popolare Vicenza | | | | | |
| - versamenti | 2.000.000 | | | | 2.000.000 |
| - prelevamenti | 8.692 | | | | 8.692 |
| Totali | | | | | |
| - versamenti | 36.500.000 | | | | 36.500.000 |
| - prelevamenti | 23.068.371 | | | | 23.068.371 |

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 2016 nel portafoglio del Fondo non vi sono contratti in essere.

II.8 Posizione netta di liquidità

| | | |
|---|-----------|-----------|
| F1. Liquidità disponibile | | 5.014.754 |
| - EUR | 5.014.641 | |
| - CHF | | |
| - GBP | | |
| - HKD | | |
| - SEK | | |
| - YEN | | |
| - USD | 113 | |
| - DKK | | |
| - NOK | | |
| - AUD | | |
| - NZD | | |
| - Altre | | |
| F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare | | 1.207 |
| - Proventi da Incassare | 1.207 | |
| - c/Val- da Ricevere Vendite | | |
| - Val- da Ricevere PT Venduti Termine | | |
| - Val- da Ricevere | | |
| F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare | | -1.211 |
| - Oneri da Pagare | -1.211 | |
| - Divise da Consegnare Vendite | | |
| - Val- da consegnare PT Acq- Termine | | |
| - Val- da consegnare | | |
| TOTALE | | 5.014.750 |

II.9 Altre attività

| | | |
|---|-----------|------------------|
| G1. Ratei attivi | | 1.141.460 |
| . Interessi su Titoli | 1.131.062 | |
| . Interessi su Disp liquide | 10.399 | |
| . Altri | | |
| G2. Risparmio d'imposta | | |
| . Imposta 461 sul Risultato Anno Precedente | | |
| . Imposta 12,5% Risultato di Gestione | | |
| G3. Altre | | 3 |
| . Crediti per quote da ricevere | | |
| . Plusvalenze su operazioni pending | | |
| . Ratei Plus Vendite Divise Copertura | | |
| . Equalizzatori | | |
| . Crediti per vendite da regolare | | |
| . Proventi da prestito titoli | | |
| . Risconto contributo Consob | 3 | |
| . Altre | | |
| TOTALE | | 1.141.463 |

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 2016 nel portafoglio del Fondo non vi sono contratti in essere.

III.4 Strumenti finanziari derivati

Alla data del 30 dicembre 2016 non sono presenti strumenti finanziari derivati passivi

III.5 Debiti verso partecipanti

| | Scadenza | | |
|--|------------|--------|---------|
| M1. Rimborsi richiesti e non regolati | | | 176.897 |
| - Rimborsi da Regolare | 02/01/2017 | 89.077 | |
| - Rimborsi da Regolare | 03/01/2017 | 87.820 | |
| M2. Proventi da distribuire | | | |
| - Proventi da Distribuire | | | |
| M3. Altri | | | |
| Totale | | | 176.897 |

III.6 Altre passività

| | | | |
|------------|---|--------|----------------|
| N1. | Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati | | 165.430 |
| | - Rateo Interessi Passivi c/c | 131 | |
| | - Rateo Provvigioni di Gestione | | |
| | Classe A | 7.510 | |
| | Classe B | | |
| | - Rateo Provvigioni di Incentivo | | |
| | Classe A | 45.834 | |
| | Classe B | 83.736 | |
| | - Rateo Oneri Depositario | 4.581 | |
| | - Rateo Costo Società di Revisione | 20.187 | |
| | - Rateo Spese Stampa Prospetti | 3.450 | |
| | - Rateo Spese Outsourcing | | |
| | - Altri oneri di gestione | | |
| N2. | Debiti di imposta | | |
| | - Imposta 12,5% Risultato di Gestione | | |
| | - Ritenuta 27% Interessi Attivi di c/c | | |
| N3. | Altre | | |
| | - Commissioni su Operazioni Titoli | | |
| | - Arrotondamenti per Rendiconto | | |
| | - Ratei Minus Vendite Divise Copertura | | |
| | - Rimborsi da regolare | | |
| | - Incentive Fees | | |
| | - Maturato PcT passivi | | |
| | - Altri debiti verso l'Erario | | |
| | - Altri oneri | | |
| | Totale | | 165.430 |

Sezione IV Il valore complessivo netto

| Quote detenute da Investitori Qualificati | | |
|--|----------------|-------------|
| Denominazione Investitore | N° Quote | Percentuale |
| Numero Quote in Circolazione | | |
| Classe A | 10.640.931,611 | |
| Classe B | 14.437.072,177 | |
| di cui: | | |
| detenute da Investitori Qualificati | | |
| Classe A | 17.416,499 | 0,16% |
| Classe B | 13.182.851,436 | 91,31% |

| Frazione Fondo Detenuta da Soggetti Non Residenti | | |
|--|----------------|-------------|
| | N° Quote | Percentuale |
| Numero Quote in Circolazione | | |
| Classe A | 10.640.931,611 | |
| Classe B | 14.437.072,177 | |
| di cui: | | |
| detenute da Soggetti Non Residenti | | |
| Classe A | 992,022 | 0,01% |
| Classe B | | |

| Variazione del patrimonio netto | | | |
|--|------------------------------------|---------------------------------------|--------------------------------|
| | Anno 2016 (ultimo esercizio) | Anno 2015 (penultimo esercizio) | Anno (terzultimo esercizio) |
| Patrimonio netto a inizio periodo | 65.047.184 | 85.995.045 | |
| Incrementi: | | | |
| a) sottoscrizioni: | | | |
| - sottoscrizioni singole | 139.020.923 | 63.454.892 | |
| - piani di accumulo | 345.324 | 154.566 | |
| - switch in entrata | 779.411 | 386.302 | |
| b) risultato positivo della gestione | 619.134 | 471.361 | |
| Decrementi: | | | |
| a) rimborsi: | | | |
| - riscatti | -71.824.309 | -79.384.780 | |
| - piani di rimborso | | | |
| - switch in uscita | -809.865 | -5.393.766 | |
| b) proventi distribuiti | -625.260 | -636.436 | |
| c) risultato negativo della gestione | | | |
| Patrimonio netto a fine periodo | 132.552.542 | 65.047.184 | |

Sezione V Altri dati patrimoniali

V.1 Ammontare dell'impegno

| | Ammontare dell'impegno | |
|--|------------------------|--------------------------------|
| | Valore assoluto | % del Valore Complessivo Netto |
| Operazioni su tassi di interesse: - future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili - opzioni su tassi e altri contratti simili - swap e altri contratti simili | | |
| Operazioni su tassi di cambio: - future su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - swap e altri contratti simili | | |
| Operazioni su titoli di capitale: - future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili - swap e altri contratti simili | 18.104.290 | 13,66% |
| Altre operazioni - future e contratti simili - opzioni e contratti simili - swap e contratti simili | | |

V.2 Attività e passività verso Società del gruppo

La Società non fa parte di un gruppo. Non sono quindi presenti nel Fondo attività o passività nei confronti di Società del gruppo.

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

| | ATTIVITA' | | | | PASSIVITA' | | |
|------------------|----------------------|-------------------|------------------|--------------------|------------------------|-----------------|----------------|
| | Strumenti finanziari | Depositi bancari | Altre attività | TOTALE | Finanziamenti ricevuti | Altre passività | TOTALE |
| Euro | 115.238.655 | 11.500.000 | 6.156.095 | 132.894.751 | | 342.327 | 342.327 |
| Dollaro USA | | | 118 | 118 | | | |
| Sterlina Inglese | | | | | 0 | 0 | 0 |
| Franco Svizzero | | | | | | | |
| Dollaro HK | | | | | | | |
| Corona Svedese | | | | | | | |
| Yen | | | | | | | |
| Corona Danese | | | | | | | |
| Corona Norvegese | | | | | | | |
| Zloty Polacco | | | | | | | |
| Altre divise | | | | | | 0 | 0 |
| Totale | 115.238.655 | 11.500.000 | 6.156.213 | 132.894.868 | 0 | 342.327 | 342.327 |

Parte C IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO

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

I.1 Risultato delle operazioni su strumenti finanziari

| Risultato complessivo delle operazioni su: | Utile/perdita da realizzati | di cui: per variazione dei tassi di cambio | Plus/ minusvalenze | di cui: per variazioni dei tassi di cambio |
|---|------------------------------------|---|---------------------------|---|
| A. Strumenti finanziari quotati | | | | |
| 1. Titoli di debito | -689.954 | | -563.695 | |
| 2. Titoli di capitale | | | | |
| 3. Parti di OICR - OICVM - FIA | | | | |
| B. Strumenti finanziari non quotati | | | | |
| 1. Titoli di debito | | | | |
| 2. Titoli di capitale | | | | |
| 3. Parti di OICR | | | | |

I.2 Strumenti finanziari derivati

| Risultato degli strumenti finanziari derivati | | | | |
|--|--|-------------------------------------|--|-------------------------------------|
| | Con finalità di copertura (sottovoci A4 e B4) | | Senza finalità di copertura (sottovoci C1 e C2) | |
| | Risultati realizzati | Risultati non realizzati | Risultati realizzati | Risultati non realizzati |
| Operazioni su tassi di interesse: - future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili - opzioni su tassi e altri contratti simili - swap e altri contratti simili | | | 348.922 | |
| Operazioni su titoli di capitale: - future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili - swap e altri contratti simili | | | | |
| Altre operazioni: - future - opzioni - swap | | | | |

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

Sezione II Depositi bancari

| | 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 | |
| | 72.972 | | | | 72.972 |
| Totale | 72.972 | | | | 72.972 |

Sezione III Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

Nel corso del 2016 non sono state effettuate operazioni di pronti contro termine e operazioni assimilate, né di prestito titoli.

| Risultato della gestione cambi | | |
|--|----------------------|--------------------------|
| OPERAZIONI DI COPERTURA | Risultati realizzati | Risultati non realizzati |
| Operazioni a termine | | |
| Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio: | | |
| - future su valute e altri contratti simili | | |
| - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili | | |
| - swap e altri contratti simili | | |
| OPERAZIONI NON DI COPERTURA | | |
| Operazioni a termine | | |
| Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio non aventi finalità di copertura: | | |
| - future su valute e altri contratti simili | | |
| - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili | | |
| - swap e altri contratti simili | | |
| LIQUIDITA' | -28 | 4 |

| | | |
|--|--------|--------|
| G1- INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI - Interessi Passivi su Finanziamenti | -7.001 | -7.001 |
| G2- ALTRI ONERI FINANZIARI - Oneri su Pronti c/Termine | | |
| Totale | | -7.001 |

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 | 75 | 0,07% | 0 | 0 | | 0,00% | | |
| Provvigioni di base | 74,7 | 0,07% | | | | 0,00% | | |
| 2) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe | | 0,00% | | | | 0,00% | | |
| 3) Compenso del depositario - di cui eventuale compenso per il calcolo della quota | 44 | 0,04% | | | | 0,00% | | |
| 4) Spese di revisione del fondo | 18 | 0,02% | | | | 0,00% | | |
| 5) Spese legali e giudiziarie | | 0,00% | | | | 0,00% | | |
| 6) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo | 5 | 0,00% | | | | 0,00% | | |
| 7) Altri oneri gravanti sul fondo (specificare) | 3 | 0,00% | 0 | 0 | 0 | 0,00% | 0 | 0 |
| Contributo Consob | 2 | 0,00% | | | | | | |
| Oneri bancari diversi | 1 | 0,00% | | | | | | |
| COSTI RICORRENTI TOTALI (somma da 1 a 7) | 144 | | | | | | | |
| 8) Provvigioni d'incentivo | 130 | 0,13% | | | | 0,00% | | |
| TOTAL EXPENSE RATIO (TER) | 275 | 0,27% | 0 | 0 | 0 | 0,00% | 0 | 0 |
| 9) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui: -su titoli azionari | 32 | 0 | 0,00% | 0 | 0 | 0 | 0,00% | 0 |
| -su titoli di debito | 6 | | 0,00% | | 0 | | 0,00% | |
| -su OICR | 0 | | 0,00% | | 0 | | 0,00% | |
| -su derivati | 26 | | 0,00% | | 0 | | 0,00% | |
| -su altri (specificare) | 0 | | 0,00% | | 0 | | 0,00% | |
| 10) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo | 7 | | | | | | | |
| 11) Oneri fiscali di pertinenza del fondo | 0 | 0,00% | | | | 0,00% | | |
| TOTALE SPESE | 314 | 0,31% | | | 0 | 0,00% | | |
| Valore complessivo netto medio di periodo | 102.388 | | | | | | | |

(*) 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 2016 le commissioni di *performance* maturate sul Fondo sono state di 46.269 Euro per le quote A e 84.423 Euro per le quote B.

Sezione V Altri ricavi ed oneri

| | | | |
|-------------|--|--------|--------|
| II. | Interessi attivi su disponibilità liquide - Interessi attivi su c/c - Interessi attivi su Dep.Future | | |
| II. | Altri ricavi - Arrotondamenti Attivi - Rebates provvigioni di sottoscrizione - Rebates provvigioni di gestione - Rettifica incentive fees - Rettifica equalizzatori - Altri - Arrotondamenti per Rendiconto | 112 | 112 |
| III. | Altri oneri - Arrotondamenti Passivi - Interessi passivi su dispon. Liquide - Rettifica equalizzatori - Altro | -1.581 | -1.581 |
| Totale | | | -1.469 |

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

Al 30 Dicembre 2016 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 | 1.902 | | 25.734 | 4.501 | |

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 al 22%.

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 2016 tali valori sono, rispettivamente, 0,9768 e 0,8669.

Prime broker

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

Consulenti esterni e relativi compensi

Non sono utilizzati consulenti esterni.

Soprarno SGR S.p.A.

**Relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto
"Soprarno Pronti Termine" per l'esercizio chiuso al 30 dicembre 2016**
(con relativa relazione della società di revisione)

KPMG S.p.A.
31 marzo 2017



KPMG S.p.A.
Revisione e organizzazione contabile
Viale Niccolò Machiavelli, 29
50125 FIRENZE FI
Telefono +39 055 213391
Email it-fmauditaly@kpmg.it
PEC kpmgspa@pec.kpmg.it

Relazione della società di revisione 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 relativa nota integrativa, per l'esercizio chiuso al 30 dicembre 2016.

Responsabilità degli amministratori per la relazione di gestione

Gli amministratori di Soprarno SGR S.p.A., Società di Gestione del Fondo, sono responsabili per la redazione della relazione di gestione che fornisce una rappresentazione veritiera e corretta in conformità al Provvedimento emanato dalla Banca d'Italia il 19 gennaio 2015 e successive modifiche (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 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 del Fondo. 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

KPMG S.p.A. è una società per azioni di diritto italiano e fa parte del network KPMG di entità indipendenti affiliate a KPMG International Cooperative ("KPMG International"), entità di diritto svizzero.

Azienda di Investimenti - Designato
Domenico Battaglia S.p.A. - ING
Cassa di Credito Firenze - Credito
Fondo - FIM Fondi - Gruppo
Fondazioni Per il bene - Patrimoni Termini di
Fondazione Soparno - Soparno Pronti Termine
Trustee - Valore - Valore

Società per azioni
Capitale sociale
Euro 9.526.400,00 i.e.
Registro Imprese - Milano e
Codice Fiscale N. 09299560154
I.C. n. 01/0001/01/0001/01
Piazza Italia 9/06/00150
SAL - Milano - 20124 Milano (MI) ITALIA



*Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto
"Soprarno Pronti Termine"
Relazione della società di revisione
30 dicembre 2016*

sull'efficacia del controllo interno della Società di Gestione del Fondo. La 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 2016 e del risultato economico per l'esercizio chiuso a tale data, in conformità al Provvedimento emanato dalla Banca d'Italia il 19 gennaio 2015 e successive modifiche.

Altri aspetti - Informazioni comparative

La relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Soprarno Pronti Termine" al 30 dicembre 2015 è stata sottoposta a revisione contabile da parte di un altro revisore che, in data 31 marzo 2016, ha espresso un giudizio senza modifica su tale relazione.

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, come richiesto dalle norme di legge, 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 2016. 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 2016.

Firenze, 31 marzo 2017

KPMG S.p.A.



Andrea Rossi
Socio

**RELAZIONE ANNUALE DI GESTIONE
AL 30 DICEMBRE 2016
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 mantenuti 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 (incluse le obbligazioni convertibili), che rappresentano circa il 60% 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 si è assestata mediamente attorno al 18%, incrementandola rispetto all'anno precedente; il delta medio delle obbligazioni convertibili si è mosso tra il 12 e il 15%.

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 non ha investito in valuta estera nel corso dell'anno.

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, CR Bra ed All Funds Bank; 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 2016 le sottoscrizioni sono ammontate a 12.240.754 Euro, il risultato positivo di gestione a 562.277 Euro, i rimborsi a 13.731.847 Euro con un valore complessivo netto a fine periodo di 18.874.908 Euro.

Il Rendiconto di Gestione dei Fondi è composto da una Situazione Patrimoniale, da una Sezione Reddittuale e dalla Nota Integrativa ed è stato redatto conformemente agli schemi stabiliti dalla Banca d'Italia nel Provvedimento del 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 2016 che risulta, ai sensi del regolamento del Fondo attualmente in vigore, l'ultimo giorno di calcolo del valore della quota per l'anno 2016. 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%.

Firenze, 28 febbraio 2017

Il Consiglio di Amministrazione

| RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO | | | | |
|---|--------------------------|------------------------------------|--|------------------------------------|
| Soprarno Reddito & Crescita | | | | |
| SITUAZIONE PATRIMONIALE | | | | |
| ATTIVITA' | Situazione al 30/12/2016 | | Situazione a fine esercizio precedente | |
| | Valore complessivo | In percentuale del totale attività | Valore complessivo | In percentuale del totale attività |
| A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI | 17.642.336 | 93,24% | 19.480.752 | 98,12% |
| A1. Titoli di debito | 17.642.336 | 93,24% | 19.480.752 | 98,12% |
| A1.1 titoli di Stato | 6.031.283 | 31,88% | 6.542.057 | 32,95% |
| A1.2 altri | 11.611.053 | 61,36% | 12.938.695 | 65,17% |
| A2. Titoli di capitale | | | | |
| A3. Parti di OICR | | | | |
| B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI | | | | |
| B1. Titoli di debito | | | | |
| B2. Titoli di capitale | | | | |
| B3. Parti di OICR | | | | |
| C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI | | | 30.474 | 0,15% |
| C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia | | | 30.474 | 0,15% |
| C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati | | | | |
| C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati | | | | |
| D. DEPOSITI BANCARI | | | | |
| D1. A vista | | | | |
| D2. Altri | | | | |
| E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE | | | | |
| F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA' | 1.137.375 | 6,01% | 216.451 | 1,09% |
| F1. Liquidità disponibile | 1.137.379 | 6,01% | 216.451 | 1,09% |
| F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare | | | | |
| F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare | -4 | -0,00% | | |
| G. ALTRE ATTIVITA' | 141.623 | 0,75% | 125.733 | 0,63% |
| G1. Ratei attivi | 141.620 | 0,75% | 125.733 | 0,63% |
| G2. Risparmio di imposta | | | | |
| G3. Altre | 3 | 0,00% | | |
| TOTALE ATTIVITA' | 18.921.334 | 100,00% | 19.853.410 | 100,00% |

| PASSIVITA' ENETTO | Situazione al 30/12/2016 | Situazione a fine esercizio precedente |
|---|-----------------------------|---|
| | Valore complessivo | Valore complessivo |
| H. FINANZIAMENTI RICEVUTI | | |
| I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE | | |
| L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI | | |
| L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati | | |
| L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati | | |
| M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI | 21.149 | 35.297 |
| M1. Rimborsi richiesti e non regolati | 21.149 | 35.297 |
| M2. Proventi da distribuire | | |
| M3. Altri | | |
| N. ALTRE PASSIVITA' | 25.277 | 14.391 |
| N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati | 25.277 | 14.391 |
| N2. Debiti di imposta | | |
| N3. Altre | | |
| TOTALE PASSIVITA' | 46.426 | 49.688 |
| VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO Classe A | 4.993.810 | 7.752.565 |
| VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO Classe B | 13.881.099 | 12.051.157 |
| Numero delle quote in circolazione Classe A | 957.252,087 | 1.525.109,702 |
| Numero delle quote in circolazione Classe B | 2.643.393,018 | 2.360.403,502 |
| Valore unitario delle quote Classe A | 5,217 | 5,083 |
| Valore unitario delle quote Classe B | 5,251 | 5,106 |

| Movimenti delle quote nell'esercizio | |
|---|---------------|
| Quote emesse Classe A | 1.222.450,784 |
| Quote emesse Classe B | 1.186.631,647 |
| Quote rimborsate Classe A | 1.790.308,399 |
| Quote rimborsate Classe B | 903.642,131 |

RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO Soprarno Reddito & Crescita
SEZIONE REDDITUALE

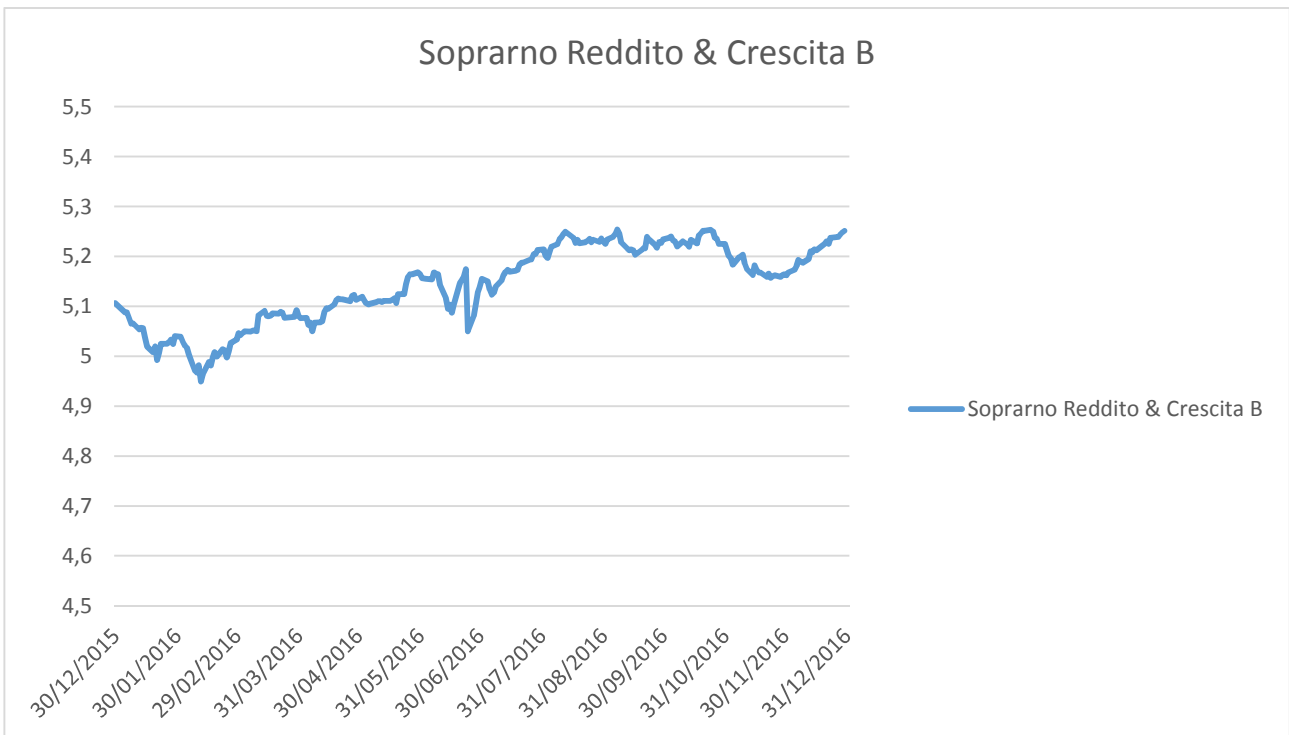
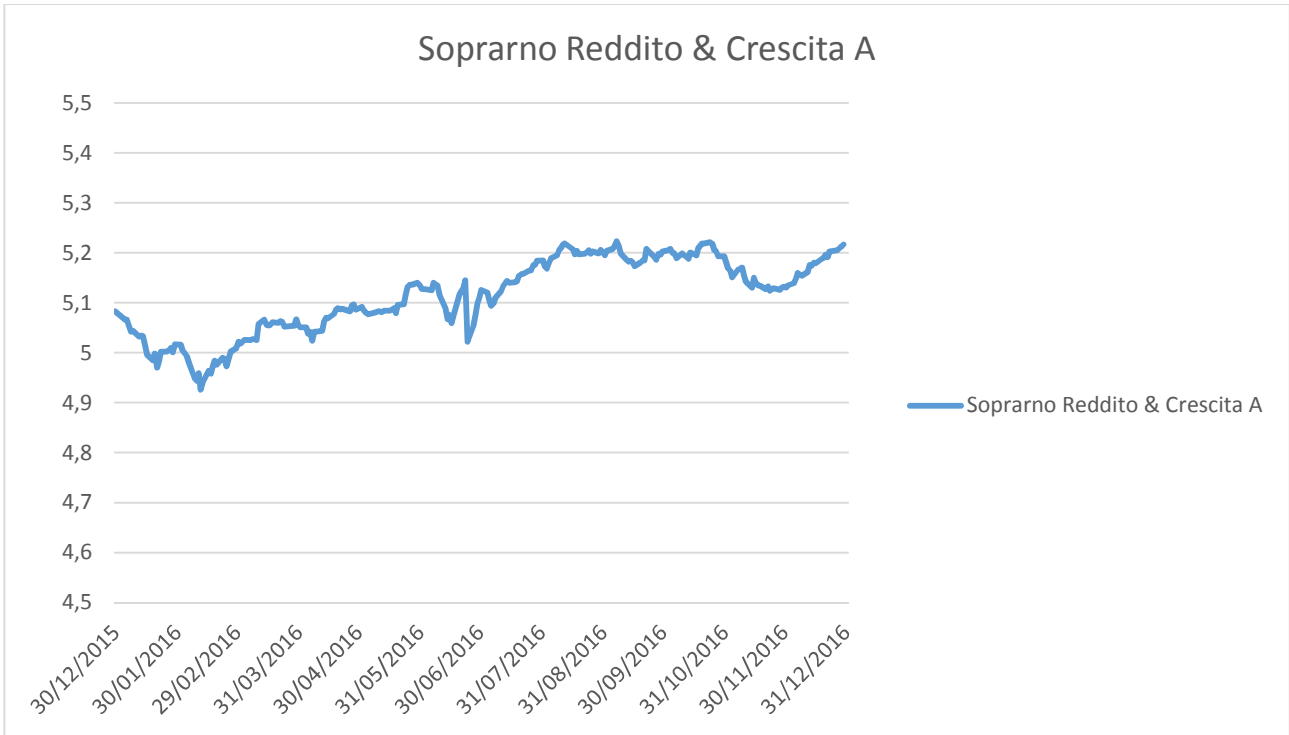
| | Relazione al 30/12/2016 | | Relazione esercizio precedente | |
|--|-------------------------|----------------|--------------------------------|----------------|
| A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI | 799.100 | | 285.460 | |
| A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI | 399.362 | | 263.325 | |
| A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito | 399.362 | | 263.325 | |
| A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale | | | | |
| A1.3 Proventi su parti di OICR | | | | |
| A2. UTILE/PERDITE DA REALIZZI | -96.953 | | 16.769 | |
| A2.1 Titoli di debito | -38.652 | | 852 | |
| A2.2 Titoli di capitale | -58.301 | | 15.917 | |
| A2.3 Parti di OICR | | | | |
| A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE | 496.691 | | 5.366 | |
| A3.1 Titoli di debito | 496.691 | | 5.366 | |
| A3.2 Titoli di capitale | | | | |
| A3.3 Parti di OICR | | | | |
| A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI | | | | |
| Risultato gestione strumenti finanziari quotati | | 799.100 | | 285.460 |
| B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI | | | | |
| B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI | | | | |
| B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito | | | | |
| B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale | | | | |
| B1.3 Proventi su parti OICR | | | | |
| B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI | | | | |
| B2.1 Titoli di debito | | | | |
| B2.2 Titoli di capitale | | | | |
| B2.3 Parti di OICR | | | | |
| B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE | | | | |
| B3.1 Titoli di debito | | | | |
| B3.2 Titoli di capitale | | | | |
| B3.3 Parti di OICR | | | | |
| B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI | | | | |
| Risultato gestione strumenti finanziari non quotati | | | | |
| C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA | -58.363 | | -18.048 | |
| C1. RISULTATI REALIZZATI | -58.363 | | -18.048 | |
| C1.1 Su strumenti quotati | -58.363 | | -18.048 | |
| C1.2 Su strumenti non quotati | | | | |
| C2. RISULTATI NON REALIZZATI | | | | |
| C2.1 Su strumenti quotati | | | | |
| C2.2 Su strumenti non quotati | | | | |

| | Relazione al 30/12/2016 | | Relazione esercizio precedente | |
|--|-------------------------|----------------|--------------------------------|----------------|
| | | | | |
| D. DEPOSITI BANCARI | | | | |
| D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI | | | | |
| E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI | -15 | | 22 | |
| E1. OPERAZIONI DI COPERTURA | | | | |
| E1.1 Risultati realizzati | | | | |
| E1.2 Risultati non realizzati | | | | |
| E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA | | | | |
| E2.1 Risultati realizzati | | | | |
| E2.2 Risultati non realizzati | | | | |
| E3. LIQUIDITA' | -15 | | 22 | |
| E3.1 Risultati realizzati | | | 22 | |
| E3.2 Risultati non realizzati | -15 | | | |
| F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE | | | | |
| F1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE | | | | |
| F2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI | | | | |
| Risultato lordo della gestione di portafoglio | | 740.722 | | 267.434 |
| G. ONERI FINANZIARI | -1.925 | | -181 | |
| G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI | -1.925 | | -181 | |
| G2. ALTRI ONERI FINANZIARI | | | | |
| Risultato netto della gestione di portafoglio | | 738.797 | | 267.253 |
| H. ONERI DI GESTIONE | -176.520 | | -127.074 | |
| H1. PROVVIGIONI DI GESTIONE SGR | | | | |
| Classe A | -58.033 | | -60.398 | |
| Classe B | -86.450 | | -44.660 | |
| H2. COMMISSIONI DEPOSITARIO | -8.754 | | -5.644 | |
| H3. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO | -1.699 | | -1.700 | |
| H4. ALTRI ONERI DI GESTIONE | -21.584 | | -14.672 | |
| I. ALTRI RICAVI ED ONERI | | | -474 | |
| I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITA' LIQUIDE | | | | |
| I2. ALTRI RICAVI | | | | |
| I3. ALTRI ONERI | | | -474 | |
| Risultato della gestione prima delle imposte | | 562.277 | | 139.705 |
| L. IMPOSTE | | | | |
| L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO | | | | |
| L2. RISPARMIO DI IMPOSTA | | | | |
| L3. ALTRE IMPOSTE | | | | |
| Utile/perdita dell'esercizio | | 562.277 | | 139.705 |
| Classe A | | 182.628 | | 81.816 |
| Classe B | | 379.653 | | 57.889 |

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:

| Classe | Minimo | Massimo | Chiusura esercizio |
|--------|--------|---------|--------------------|
| A | 4,926 | 5,223 | 5,217 |
| B | 4,949 | 5,254 | 5,251 |

Si precisa che, sul valore della quota del giorno 24 giugno 2016 un'errata contabilizzazione del posizione del Titolo Salini Impregilo 3.75% 06/21 riveniente dall'operazione di conversione del bond Salini costruttori 6,125% 08/18 con data effetto 24 giugno 2016: nello specifico la posizione è stata valorizzata ad un prezzo pari a 0 determinando una sottostima del patrimonio netto del fondo. L'anomalia è stata rimossa a partire dal NAV del 27/06/2016. L'anomalia è stata immediatamente rimossa a partire dal primo NAV utile, quello del lunedì 27/06/2016.

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 | Valore quota errato | Valore quota corretto | % Differenza |
|------------|--------|---------------------|-----------------------|--------------|
| 24/06/2016 | CA | 5.022 | 5.077 | -1,09% |
| 24/06/2016 | CB | 5.050 | 5.106 | -1,09% |

Di seguito si evidenziano le sistemazioni effettuate dalla SGR.

Al partecipante che aveva richiesto un rimborso di quote della Classe A è stata attribuita la differenza tra quanto inizialmente bonificato e quanto effettivamente spettante per un totale di 54,01 Euro attingendo alla liquidità resasi disponibile sul fondo a fonte del minore ammontare inizialmente riconosciuto.

Analogamente al partecipante che aveva richiesto un rimborso di quote della Classe B è stata attribuita la differenza tra quanto inizialmente bonificato e quanto effettivamente spettante per un totale di 14,24 Euro attingendo alla liquidità del Fondo.

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 si è assestato su livelli di NAV in linea con l'anno precedente attorno a 20 mln di Euro.

Nel corso dell'anno il Fondo ha mantenuto un asset allocation stabile e composta da circa il 5% di liquidità, 35% obbligazioni governative, 40% obbligazioni corporate e 20% obbligazioni convertibili (ma con livello del delta inferiore tra il 12 e il 15%).

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 20%.

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% al fine di limitare il downside legato all'incertezza sui mercati azionari; la strategia si è parzialmente modificata nel corso del secondo semestre nel quale, date le migliori aspettative macroeconomiche si sono privilegiate emissioni convertibili con delta più elevato

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 2016:

- 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); mentre in via residuale è prevista la possibilità di investire nei mercati dei Paesi Emergenti.
- l'utilizzo di strumenti finanziari derivati è finalizzato alla copertura dei rischi di mercato, ad una più efficiente gestione del portafoglio e a finalità di investimento, in relazione alle quali il Fondo può avvalersi di una leva finanziaria massima pari a 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.

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.

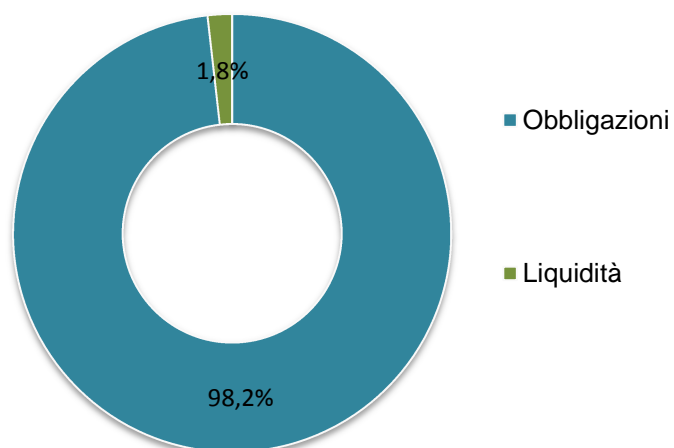
Compravendita di divisa a termine

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 | 831.199 | 4,39% |
| 2 | Amp1 2,875% 14NV2018 | 746.028 | 3,94% |
| 3 | BTP 3,1% 15ST2026 IL | 654.558 | 3,46% |
| 4 | CCT 15DC2022 Ind | 506.000 | 2,67% |
| 5 | CCT 15GN2022 Ind | 502.950 | 2,66% |
| 6 | RBS Bank fl ot19 | 499.300 | 2,64% |
| 7 | BTP 1,5% 01GN2025 | 497.500 | 2,63% |
| 8 | SPGB 5,5% 30AP2021 | 490.988 | 2,59% |
| 9 | BIMI Float 30GN17 | 399.408 | 2,11% |
| 10 | OUT 3,25% 26FB2020 | 384.060 | 2,03% |
| 11 | Saf 1% 12ST2020 | 370.353 | 1,96% |
| 12 | ADS 0,25% 14GN2019 | 366.804 | 1,94% |
| 13 | mh 0,875% mg19 | 359.182 | 1,90% |
| 14 | mb ver ge2018 | 348.523 | 1,84% |
| 15 | Portugal 4,95 25OT23 | 334.605 | 1,77% |
| 16 | NH 4% 08NV2018 | 326.124 | 1,72% |
| 17 | GC 0,25% 02MZ2022 | 307.056 | 1,62% |
| 18 | FREGR ZC 24ST2019 CV | 304.604 | 1,61% |
| 19 | BPMI 4,5% 18AP2018 | 304.125 | 1,61% |
| 20 | BTP 2,25% 22AP2017IL | 302.157 | 1,60% |
| 21 | ucg fl st17 | 299.280 | 1,58% |
| 22 | MB fl 01LG2019 | 297.840 | 1,57% |
| 23 | Portugal 2,2% 17OT22 | 296.481 | 1,57% |
| 24 | Salini Imp 3,75% GN21 | 232.313 | 1,23% |
| 25 | BTP 2,35% 15ST2024il | 231.107 | 1,22% |
| 26 | AIR % 14GN2021 | 220.660 | 1,17% |
| 27 | PEUG 7,375% 06MZ2018 | 217.216 | 1,15% |
| 28 | BTP 2,15% 15DC2021 | 214.680 | 1,13% |
| 29 | CHNF 6,25% 09MZ2018 | 214.010 | 1,13% |
| 30 | Unicredito 5,75 OT25 | 211.918 | 1,12% |
| 31 | Celx 3,125% 27LG2022 | 211.548 | 1,12% |
| 32 | Tot Float Perp NC22 | 211.540 | 1,12% |
| 33 | ORA 5% Perp NC26 | 211.126 | 1,12% |
| 34 | rex 3,25% 15gn22 | 209.076 | 1,10% |
| 35 | JEFF 2,375% 20MG2020 | 208.188 | 1,10% |
| 36 | BTP 2% 01DC2025 | 205.340 | 1,09% |
| 37 | CCT 15DC2020 Ind | 204.360 | 1,08% |
| 38 | BTP 0,7% 01MG2020 | 203.820 | 1,08% |
| 39 | UCG ff 30ST2017 | 200.700 | 1,06% |
| 40 | BPIM fl 27FB2018 | 200.280 | 1,06% |
| 41 | BNL fl 31OT2017 | 199.714 | 1,06% |
| 42 | ISPI fl 28FB2017 | 199.688 | 1,06% |
| 43 | UCG ZC 31OT2017 | 199.316 | 1,05% |
| 44 | BPEN Float 15MG2017 | 198.364 | 1,05% |
| 45 | ISP Perp NC21 | 198.198 | 1,05% |
| 46 | GenFin FF Perpet | 195.760 | 1,03% |
| 47 | DB 2,75% 17FB2025 | 189.678 | 1,00% |
| 48 | ucg 6,75% perp NC21 | 188.172 | 0,99% |
| 49 | FF 1,75% 03LG2019 | 179.986 | 0,95% |
| 50 | BTP 3,75% 01ST2024 | 175.065 | 0,93% |
| 51 | ISIM 5,15 16LG20 | 165.326 | 0,87% |
| 52 | BPIM fl 06DC2017 | 153.267 | 0,81% |
| 53 | Italy Float 30AG2019 | 150.629 | 0,80% |
| 54 | MB ZC 12DC2017 | 149.445 | 0,79% |
| 55 | ucg fl dc17 | 141.569 | 0,75% |
| 56 | BTP 5,5% 01ST2022 | 125.520 | 0,66% |
| 57 | Tee F to F Perp NC8 | 114.285 | 0,60% |
| 58 | GTECH5,375% 02FB2018 | 106.935 | 0,57% |
| 59 | cnh 2,875 st21 | 106.046 | 0,56% |
| 60 | BTPI 1,25% 27OT20I/L | 104.325 | 0,55% |
| 61 | AXA Var Perpetual | 103.955 | 0,55% |
| 62 | Acc Fl Perp NC20 | 103.618 | 0,55% |
| 63 | BPIM 3,5% 14MZ2019 | 102.902 | 0,54% |
| 64 | ISPI fl 25OT2017 | 102.723 | 0,54% |
| 65 | VW 4,625% perp NC12 | 102.166 | 0,54% |
| 66 | CITI 4,75% 10FB2019 | 100.186 | 0,53% |
| 67 | UCG fl 31GE2017 | 100.002 | 0,53% |
| 68 | VW fl 16OT2017 | 99.983 | 0,53% |
| 69 | MB fl 30NV2017 | 99.572 | 0,53% |
| 70 | Sanp Fl 20FB2018 | 99.307 | 0,52% |
| 71 | cdp 1,75% 20MZ2022 | 49.629 | 0,26% |
| | Tot. Strumenti Finanziari | 17.642.336 | |
| | Totale Attività | 18.921.334 | 93,24% |

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 | 4.909.209 | 1.122.074 | | |
| - di altri enti pubblici | 49.629 | | | |
| - di banche | 4.559.639 | 688.978 | | |
| - di altri | 339.248 | 5.306.004 | 667.556 | |
| Titoli di capitale: | | | | |
| - con diritto di voto | | | | |
| - con voto limitato | | | | |
| - altri | | | | |
| Parti di OICR: | | | | |
| - OICVM | | | | |
| - FIA aperti retail | | | | |
| - altri (da specificare) | | | | |
| Totali: | | | | |
| - in valore assoluto | 9.857.725 | 7.117.056 | 667.556 | |
| - in percentuale del totale delle attività | 52,10% | 37,61% | 3,53% | |

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione

| | Mercato di quotazione | | | |
|--|-----------------------|---------------|-----------------------|-------------|
| | Italia | Paesi dell'UE | Altri paesi dell'OCSE | Altri paesi |
| Titoli quotati | 9.179.002 | 8.463.335 | | |
| Titoli in attesa di quotazione | | | | |
| Totali: | | | | |
| - in valore assoluto | 9.179.002 | 8.463.335 | | |
| - in percentuale del totale delle attività | 48,51% | 44,73% | | |

Movimenti dell'esercizio

| | Controvalore acquisti | Controvalore vendite/rimborsi |
|--------------------|-----------------------|-------------------------------|
| Titoli di debito | | |
| - titoli di Stato | 1.821.410 | 2.289.414 |
| - altri | 5.910.750 | 7.739.202 |
| Titoli di capitale | 446.604 | 388.303 |
| Parti di OICR | | |
| Totale | 8.178.764 | 10.416.919 |

II.2 Strumenti finanziari non quotati

Al 30 dicembre 2016 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 2016 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 | 6.823.643 | 4.894.898 | 5.923.796 |
| Dollaro USA | | | |
| Yen | | | |
| Sterlina inglese | | | |
| Franco svizzero | | | |
| Altre valute | | | |

II.4 Strumenti finanziari derivati

Alla data del 30 Dicembre 2016 non sono presenti strumenti derivati attivi.

Tipologia di contratti - Attività ricevute in garanzia

Alla data del 30 dicembre 2016 non sono presenti attività ricevute in garanzia.

II.5 Depositi bancari

Al 30 dicembre 2016 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 2016 nel portafoglio del Fondo non vi sono contratti in essere.

II.8 Posizione netta di liquidità

| | | |
|---|-----------|-----------|
| F1. Liquidità disponibile | | 1.137.379 |
| - EUR | 1.137.118 | |
| - CHF | 91 | |
| - GBP | 115 | |
| - HKD | | |
| - SEK | | |
| - YEN | 8 | |
| - USD | 47 | |
| - DKK | | |
| - NOK | | |
| - AUD | | |
| - NZD | | |
| - Altre | | |
| F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare | | |
| - Proventi da Incassare | | |
| - c/Val- da Ricevere Vendite | | |
| - Val- da Ricevere PT Venduti Termine | | |
| - Val- da Ricevere | | |
| F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare | | -4 |
| - Oneri da Pagare | -4 | |
| - Divise da Consegnare Vendite | | |
| - Val- da consegnare PT Acq- Termine | | |
| - Val- da consegnare | | |
| TOTALE | | 1.137.375 |

II.9 Altre attività

| | | |
|---|---------|----------------|
| G1. Ratei attivi | | 141.621 |
| . Interessi su Titoli | 141.620 | |
| . Interessi su Disp liquide | 1 | |
| . Altri | | |
| G2. Risparmio d'imposta | | |
| . Imposta 461 sul Risultato Anno Precedente | | |
| . Imposta 12,5% Risultato di Gestione | | |
| G3. Altre | | 3 |
| . Crediti per quote da ricevere | | |
| . Plusvalenze su operazioni pending | | |
| . Ratei Plus Vendite Divise Copertura | | |
| . Equalizzatori | | |
| . Crediti per vendite da regolare | | |
| . Proventi da prestito titoli | | |
| . Risconto contributo Consob | 3 | |
| . Altre | | |
| TOTALE | | 141.624 |

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 2016 nel portafoglio del Fondo non vi sono contratti in essere.

III.4 Strumenti finanziari derivati

Al 30 dicembre 2016 non sono in essere strumenti finanziari derivati.

III.5 Debiti verso partecipanti

| | Scadenza | | |
|--|------------|--------|--------|
| M1. Rimborsi richiesti e non regolati | | | 21.149 |
| - Rimborsi da Regolare | 02/01/2017 | 12.727 | |
| - Rimborsi da Regolare | 03/01/2017 | 8.422 | |
| M2. Proventi da distribuire | | | |
| - Proventi da Distribuire | | | |
| M3. Altri | | | |
| Totale | | | 21.149 |

III.6 Altre passività

| | | | |
|------------|---|--------|---------------|
| N1. | Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati | | 25.277 |
| | - Rateo Interessi Passivi c/c | 12 | |
| | - Rateo Provvigioni di Gestione | | |
| | Classe A | 3.117 | |
| | Classe B | 5.597 | |
| | - Rateo Provvigioni di Incentivo | | |
| | Classe A | | |
| | Classe B | | |
| | - Rateo Oneri Depositario | 675 | |
| | - Rateo Costo Società di Revisione | 15.169 | |
| | - Rateo Spese Stampa Prospetti | 708 | |
| | - Rateo Spese Outsourcing | | |
| | - Altri oneri di gestione | | |
| N2. | Debiti di imposta | | |
| | - Imposta 12,5% Risultato di Gestione | | |
| | - Ritenuta 27% Interessi Attivi di c/c | | |
| N3. | Altre | | |
| | - Commissioni su Operazioni Titoli | | |
| | - Arrotondamenti per Rendiconto | | |
| | - Ratei Minus Vendite Divise Copertura | | |
| | - Rimborsi da regolare | | |
| | - Incentive Fees | | |
| | - Maturato PcT passivi | | |
| | - Altri debiti verso l'Erario | | |
| | - Altri oneri | | |
| | Totale | | 25.277 |

Sezione IV Il valore complessivo netto

| Quote detenute da Investitori Qualificati | | |
|--|---------------|-------------|
| Denominazione Investitore | N° Quote | Percentuale |
| Numero Quote in Circolazione | | |
| Classe A | 957.252,087 | |
| Classe B | 2.643.393,018 | |
| di cui: | | |
| detenute da Investitori Qualificati | | |
| Classe A | 547.182,312 | 57,16% |
| Classe B | 2.643.393,018 | 100,00% |

| Frazione Fondo Detenuta da Soggetti Non Residenti | | |
|--|---------------|-------------|
| | N° Quote | Percentuale |
| Numero Quote in Circolazione | | |
| Classe A | 957.252,087 | |
| Classe B | 2.643.393,018 | |
| di cui: | | |
| detenute da Soggetti Non Residenti | | |
| Classe A | | |
| Classe B | 21.231,767 | 0,80% |

| Variazione del patrimonio netto | | | |
|--|------------------------------------|---------------------------------------|--------------------------------|
| | Anno 2016 (ultimo esercizio) | Anno 2015 (penultimo esercizio) | Anno (terzultimo esercizio) |
| Patrimonio netto a inizio periodo | 19.803.723 | 6.291.911 | |
| Incrementi: | | | |
| a) sottoscrizioni: | | | |
| - sottoscrizioni singole | 12.165.200 | 17.879.149 | |
| - piani di accumulo | 52.413 | 50.160 | |
| - switch in entrata | 23.141 | 467.637 | |
| b) risultato positivo della gestione | 562.279 | 139.704 | |
| Decrementi: | | | |
| a) rimborsi: | | | |
| - riscatti | -13.260.381 | -4.255.521 | |
| - piani di rimborso | | | |
| - switch in uscita | -471.466 | -769.319 | |
| b) proventi distribuiti | | | |
| c) risultato negativo della gestione | | | |
| Patrimonio netto a fine periodo | 18.874.908 | 19.803.722 | |

Sezione V Altri dati patrimoniali

V.1 Ammontare dell'impegno

Alla data del 30 Dicembre 2016 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 | TOTALE | Finanziamenti ricevuti | Altre passività | TOTALE |
| Euro | 17.642.337 | | 1.278.737 | 18.921.073 | | 46.426 | 46.426 |
| Dollaro USA | | | 47 | 47 | | | |
| Sterlina Inglese | | | 115 | 115 | | | |
| Franco Svizzero | | | 91 | 91 | | | |
| Dollaro HK | | | | | | | |
| Corona Svedese | | | | | | | |
| Yen | | | 8 | 8 | | | |
| Corona Danese | | | | | | | |
| Corona Norvegese | | | | | | | |
| Zloty Polacco | | | | | | | |
| Altre divise | | | -0 | -0 | | | |
| Totale | 17.642.337 | | 1.278.998 | 18.921.335 | | 46.426 | 46.426 |

Parte C IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO

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

I.1 Risultato delle operazioni su strumenti finanziari

| Risultato complessivo delle operazioni su: | Utile/perdita da realizzati | di cui: per variazione dei tassi di cambio | Plus/ minusvalenze | di cui: per variazioni dei tassi di cambio |
|---|------------------------------------|---|---------------------------|---|
| A. Strumenti finanziari quotati | | | | |
| 1. Titoli di debito | -38.652 | | 496.691 | |
| 2. Titoli di capitale | -58.301 | | | |
| 3. Parti di OICR - OICVM - FIA | | | | |
| B. Strumenti finanziari non quotati | | | | |
| 1. Titoli di debito | | | | |
| 2. Titoli di capitale | | | | |
| 3. Parti di OICR | | | | |

I.2 Strumenti finanziari derivati

| Risultato degli strumenti finanziari derivati | | | | |
|--|--|-----------------------------|--|-----------------------------|
| | Con finalità di copertura (sottovoci A4 e B4) | | Senza finalità di copertura (sottovoci C1 e C2) | |
| | Risultati realizzati | Risultati non realizzati | Risultati realizzati | Risultati non realizzati |
| Operazioni su tassi di interesse: - future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili - opzioni su tassi e altri contratti simili - swap e altri contratti simili | | | | |
| Operazioni su titoli di capitale: - future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili - swap e altri contratti simili | | | 12.310 | |
| | | | -70.673 | |
| Altre operazioni: - future - opzioni - swap | | | | |

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

Sezione II Depositi bancari

Al 30 dicembre 2016 il patrimonio del Fondo non risulta essere investito in depositi bancari.

Sezione III Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

Nel corso del 2016 non sono state effettuate operazioni di pronti contro termine e operazioni assimilate, né di prestito titoli.

| Risultato della gestione cambi | | |
|---|-----------------------------|---------------------------------|
| OPERAZIONI DI COPERTURA | Risultati realizzati | Risultati non realizzati |
| Operazioni a termine Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio: - future su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - swap e altri contratti simili | | |
| OPERAZIONI NON DI COPERTURA | | |
| Operazioni a termine Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio non aventi finalità di copertura: - future su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - swap e altri contratti simili | | |
| LIQUIDITA' | | -15 |

| | | |
|--|--------|--------|
| G1- INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI - Interessi Passivi su Finanziamenti | -1.925 | -1.925 |
| G2- ALTRI ONERI FINANZIARI - Oneri su Pronti c/Termine | | |
| Totale | | -1.925 |

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 | 118 | 0,59% | 0 | 0 | | 0,00% | | |
| Provvigioni di base | 118 | 0,59% | | | | 0,00% | | |
| 2) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe | | 0,00% | | | | 0,00% | | |
| 3) Compenso del depositario - di cui eventuale compenso per il calcolo della quota | 9 | 0,04% | | | | 0,00% | | |
| 4) Spese di revisione del fondo | 16 | 0,08% | | | | 0,00% | | |
| 5) Spese legali e giudiziarie | | 0,00% | | | | 0,00% | | |
| 6) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo | 2 | 0,01% | | | | 0,00% | | |
| 7) Altri oneri gravanti sul fondo (specificare) | 2 | 0,01% | 0 | 0 | 0 | 0,00% | 0 | 0 |
| Contributo Consob | 2 | 0,01% | | | | | | |
| Oneri bancari diversi | 1 | 0,00% | | | | | | |
| | | 0,00% | | | | | | |
| COSTI RICORRENTI TOTALI (somma da 1 a 7) | 147 | | | | | | | |
| 8) Provvigioni d'incentivo | 26 | 0,13% | | | | 0,00% | | |
| TOTAL EXPENSE RATIO (TER) | 173 | 0,86% | 0 | 0 | 0 | 0,00% | 0 | 0 |
| 9) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari | 3 | 0 | 0,08% | 0 | 0 | 0 | 0,00% | 0 |
| di cui: -su titoli azionari | 1 | | 0,08% | | 0 | | 0,00% | |
| -su titoli di debito | 1 | | 0,00% | | 0 | | 0,00% | |
| -su OICR | 0 | | 0,00% | | 0 | | 0,00% | |
| -su derivati | 2 | | 0,00% | | 0 | | 0,00% | |
| -su altri (specificare) | 0 | | 0,00% | | 0 | | 0,00% | |
| 10) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo | 2 | | | | | | | |
| 11) Oneri fiscali di pertinenza del fondo | 0 | 0,00% | | | | 0,00% | | |
| TOTALE SPESE | 178 | 0,88% | | | 0 | 0,00% | | |
| Valore complessivo netto medio di periodo | 20.235 | | | | | | | |

(*) 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 10% 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 2016 le commissioni di *performance* maturate sul Fondo sono state di 6.333 Euro per le quote A e 19.745 Euro per le quote B.

Sezione V Altri ricavi ed oneri

Al 30 Dicembre 2016 non presenti altri ricavi ed oneri

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

Al 30 dicembre 2016 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 | 580 | | 2.267 | 582 | |

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 al -36%.

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 2016 tali valori sono, rispettivamente, 1,0221 e 0,9441.

Prime broker

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

Consulenti esterni e relativi compensi

Non sono utilizzati consulenti esterni.

Soprarno SGR S.p.A.

**Relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto
"Soprarno Reddito & Crescita" per l'esercizio chiuso al 30 dicembre 2016**
(con relativa relazione della società di revisione)

KPMG S.p.A.
31 marzo 2017



KPMG S.p.A.
Revisione e organizzazione contabile
Viale Niccolò Machiavelli, 29
50125 FIRENZE FI
Telefono +39 055 213391
Email it-fmaudit@kpmg.it
PEC kpmgspa@pec.kpmg.it

Relazione della società di revisione 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 relativa nota integrativa, per l'esercizio chiuso al 30 dicembre 2016.

Responsabilità degli amministratori per la relazione di gestione

Gli amministratori di Soprarno SGR S.p.A., 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 e successive modifiche (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 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 del Fondo. 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 fornisce 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

KPMG S.p.A. è una società per azioni di diritto italiano e fa parte del network KPMG di entità indipendenti affiliate a KPMG International Cooperative ("KPMG International"), entità di diritto svizzero

Venezia: Piazza San Marco 1221
Genova: Strada Nuova 10
Catania: Corso Francesco Crispi
Lecce: Piazza Napoleone 6
Pavia: Via Bassano 10
Pescara: Piazza Trento 1
Trieste: Martini Venezia

Società per azioni
Capitale sociale
Euro 9.000.000 i.v.
Registro Imprese Milano e
Codice Fiscale N. 02409460156
R.E.A. Milano N. 512657
Partita IVA 0079029156
SUI member 11000002156
Sede legale: Via Vitor Pisani, 25
20124 Milano MI ITALIA



Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto
"Soprarno Reddito & Crescita"
Relazione della società di revisione
30 dicembre 2016

sull'efficacia del controllo interno della Società di Gestione del Fondo. La 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 2016 e del risultato economico per l'esercizio chiuso a tale data, in conformità al Provvedimento emanato dalla Banca d'Italia il 19 gennaio 2015 e successive modifiche.

Altri aspetti - Informazioni comparative

La relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Soprarno Reddito & Crescita" al 30 dicembre 2015 è stata sottoposta a revisione contabile da parte di un altro revisore che, in data 31 marzo 2016, ha espresso un giudizio senza modifica su tale relazione.

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, come richiesto dalle norme di legge, 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 2016. 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 2016.

Firenze, 31 marzo 2017

KPMG S.p.A.



Andrea Rossi
Socio

**RELAZIONE ANNUALE DI GESTIONE
AL 30 DICEMBRE 2016
DEL FONDO
SOPRARNO TARGET 4% FLESSIBILE**

Fondo Soprarno Target 4% Flessibile

Relazione degli Amministratori al Rendiconto del Fondo.

E' 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 20% 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 prevalentemente titoli azionari di Società europee ed italiane di qualsiasi 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, Suedtirol Bank, Banca Lecchese, IW Bank, On Line Sim, Banca Leonardo CR Bra ed All Funds Bank; 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 2016 le sottoscrizioni sono ammontate a 150.000 Euro, il risultato positivo di gestione a 296.545 Euro, i rimborsi a 919.927 Euro con un valore complessivo netto a fine periodo di 30.046.750 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 2016 che risulta, ai sensi del regolamento del Fondo attualmente in vigore, l'ultimo giorno di calcolo del valore della quota per l'anno 2016. 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%.

Firenze, 28 febbraio 2017

Il Consiglio di Amministrazione

| RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO | | | | |
|---|--------------------------|------------------------------------|--|------------------------------------|
| Soprarno Target 4% Flessibile | | | | |
| SITUAZIONE PATRIMONIALE | | | | |
| ATTIVITA' | Situazione al 30/12/2016 | | Situazione a fine esercizio precedente | |
| | Valore complessivo | In percentuale del totale attività | Valore complessivo | In percentuale del totale attività |
| A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI | 28.500.911 | 94,56% | 27.895.449 | 90,48% |
| A1. Titoli di debito | 22.654.610 | 75,16% | 22.256.599 | 72,19% |
| A1.1 titoli di Stato | 3.703.700 | 12,29% | 4.014.735 | 13,02% |
| A1.2 altri | 18.950.910 | 62,87% | 18.241.864 | 59,17% |
| A2. Titoli di capitale | 3.840.881 | 12,74% | 5.117.050 | 16,60% |
| A3. Parti di OICR | 2.005.420 | 6,65% | 521.800 | 1,69% |
| B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI | | | | |
| B1. Titoli di debito | | | | |
| B2. Titoli di capitale | | | | |
| B3. Parti di OICR | | | | |
| C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI | 154.547 | 0,51% | 959.043 | 3,11% |
| C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia | 114.228 | 0,38% | 959.043 | 3,11% |
| C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati | 40.319 | 0,13% | | |
| C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati | | | | |
| D. DEPOSITI BANCARI | | | | |
| D1. A vista | | | | |
| D2. Altri | | | | |
| E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE | | | | |
| F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA' | 1.116.951 | 3,71% | 1.546.086 | 5,01% |
| F1. Liquidità disponibile | 1.116.952 | 3,71% | 1.546.086 | 5,01% |
| F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare | 4.600.394 | 15,26% | 3.185.885 | 10,33% |
| F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare | -4.600.395 | -15,26% | -3.185.885 | -10,33% |
| G. ALTRE ATTIVITA' | 369.404 | 1,23% | 430.627 | 1,40% |
| G1. Ratei attivi | 369.401 | 1,23% | 314.077 | 1,02% |
| G2. Risparmio di imposta | | | | |
| G3. Altre | 3 | 0,00% | 116.550 | 0,38% |
| TOTALE ATTIVITA' | 30.141.813 | 100,00% | 30.831.205 | 100,00% |

| PASSIVITA' E NETTO | Situazione al 30/12/2016 | Situazione a fine esercizio precedente |
|---|-----------------------------|---|
| | Valore complessivo | Valore complessivo |
| H. FINANZIAMENTI RICEVUTI | | |
| I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVE OPERAZIONI ASSIMILATE | | |
| L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI | | 288.982 |
| L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati | | 288.982 |
| L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati | | |
| M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI | | |
| M1. Rimborsi richiesti e non regolati | | |
| M2. Proventi da distribuire | | |
| M3. Altri | | |
| N. ALTRE PASSIVITA' | 95.062 | 22.090 |
| N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati | 30.289 | 22.090 |
| N2. Debiti di imposta | | |
| N3. Altre | 64.773 | |
| TOTALE PASSIVITA' | 95.062 | 311.072 |
| VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO Classe A | 1.108.407 | 1.366.553 |
| VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO Classe B | 28.938.343 | 29.153.580 |
| Numero delle quote in circolazione Classe A | 235.214,620 | 284.008,910 |
| Numero delle quote in circolazione Classe B | 6.000.000,000 | 6.002.099,366 |
| Valore unitario delle quote Classe A | 4,712 | 4,812 |
| Valore unitario delle quote Classe B | 4,823 | 4,857 |

| Movimenti delle quote nell'esercizio | |
|---|------------|
| Quote emesse Classe A | 32.871,696 |
| Quote emesse Classe B | |
| Quote rimborsate Classe A | 81.665,986 |
| Quote rimborsate Classe B | 2.099,366 |

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

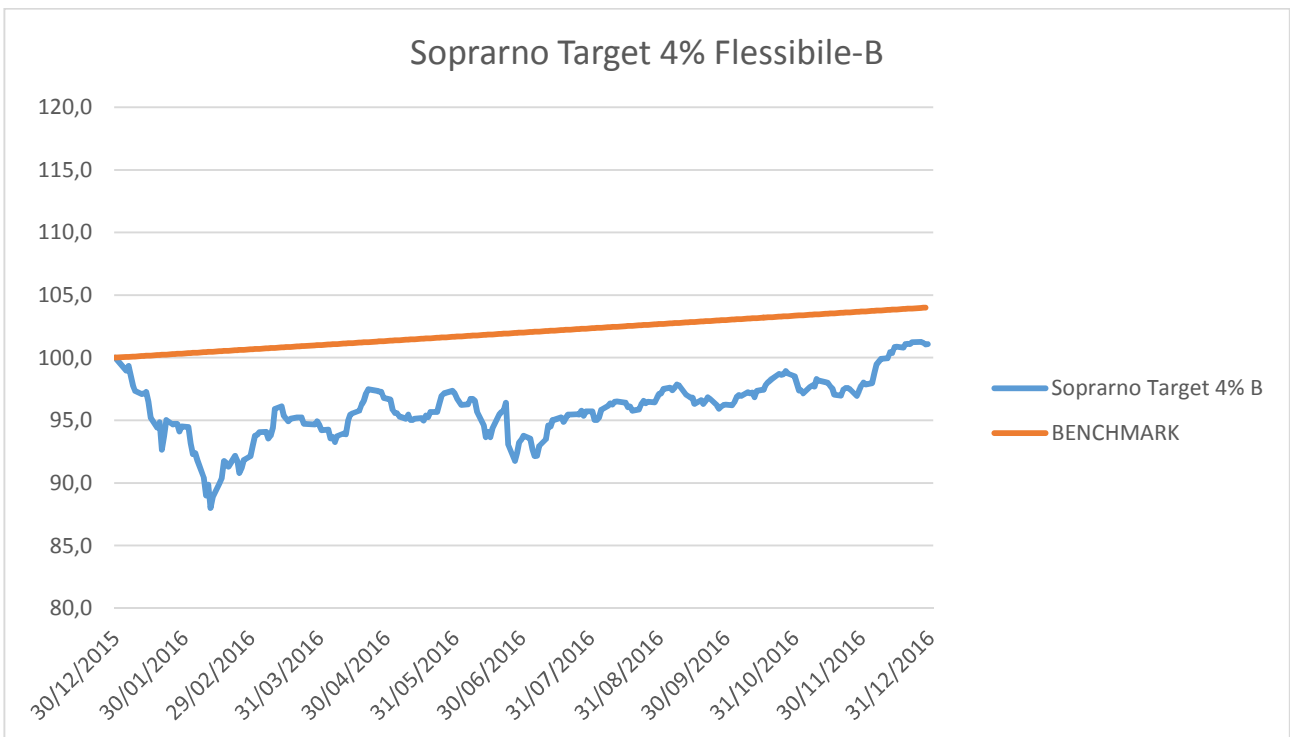
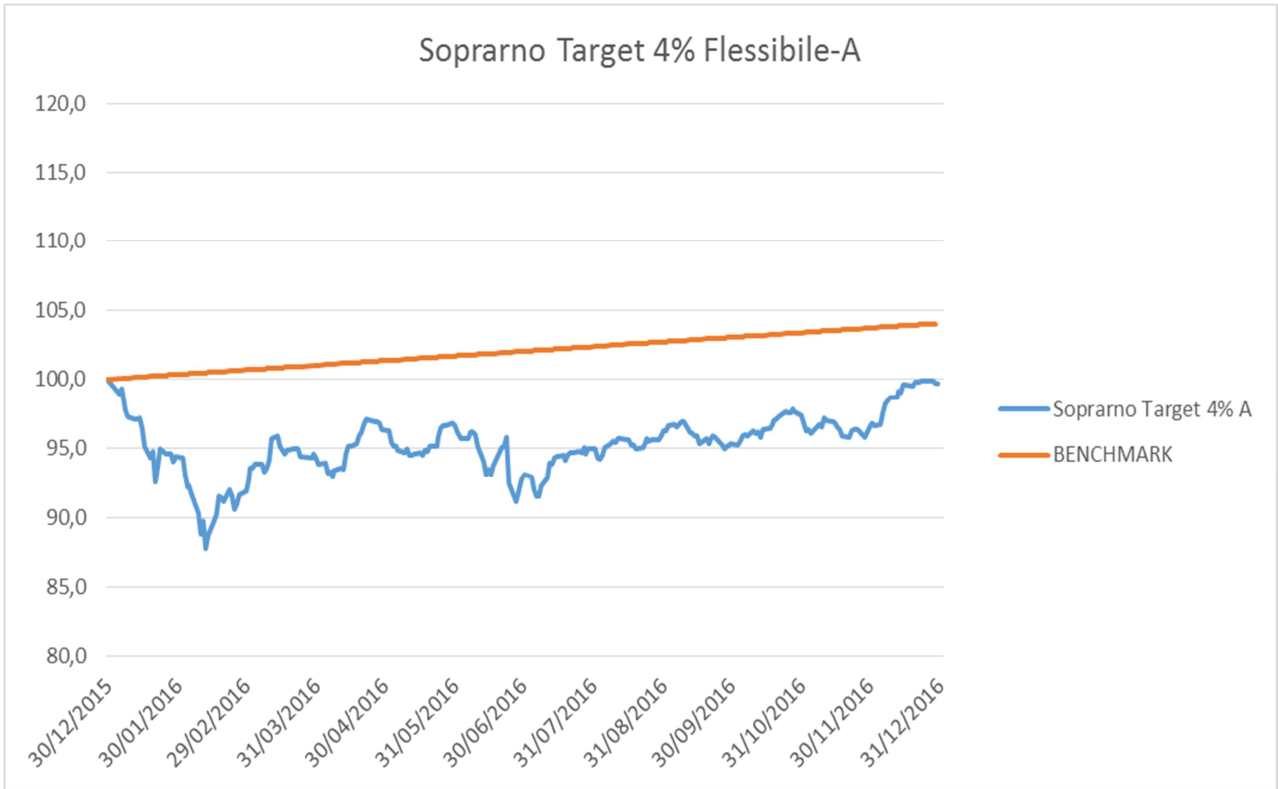
| | Relazione al 30/12/2016 | | Relazione esercizio precedente | |
|--|-------------------------|------------------|--------------------------------|-----------------|
| A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI | 1.462.610 | | -753.604 | |
| A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI | 1.222.677 | | 698.348 | |
| A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito | 995.040 | | 578.674 | |
| A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale | 178.736 | | 118.013 | |
| A1.3 Proventi su parti di OICR | 48.901 | | 1.661 | |
| A2. UTILE/PERDITE DA REALIZZI | -629.492 | | -177.668 | |
| A2.1 Titoli di debito | -57.015 | | -48.275 | |
| A2.2 Titoli di capitale | -446.142 | | -58.443 | |
| A2.3 Parti di OICR | -126.335 | | -70.950 | |
| A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE | 869.425 | | -1.274.283 | |
| A3.1 Titoli di debito | 618.419 | | -664.216 | |
| A3.2 Titoli di capitale | 34.853 | | -594.267 | |
| A3.3 Parti di OICR | 216.153 | | -15.800 | |
| A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI | | | | |
| Risultato gestione strumenti finanziari quotati | | 1.462.610 | | -753.604 |
| B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI | | | | |
| B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI | | | | |
| B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito | | | | |
| B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale | | | | |
| B1.3 Proventi su parti OICR | | | | |
| B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI | | | | |
| B2.1 Titoli di debito | | | | |
| B2.2 Titoli di capitale | | | | |
| B2.3 Parti di OICR | | | | |
| B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE | | | | |
| B3.1 Titoli di debito | | | | |
| B3.2 Titoli di capitale | | | | |
| B3.3 Parti di OICR | | | | |
| B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI | | | | |
| Risultato gestione strumenti finanziari non quotati | | | | |
| C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA | -863.872 | | 126.737 | |
| C1. RISULTATI REALIZZATI | -868.255 | | 121.936 | |
| C1.1 Su strumenti quotati | -868.255 | | 121.936 | |
| C1.2 Su strumenti non quotati | | | | |
| C2. RISULTATI NON REALIZZATI | 4.383 | | 4.801 | |
| C2.1 Su strumenti quotati | 4.383 | | 4.801 | |
| C2.2 Su strumenti non quotati | | | | |

| | Relazione al 30/12/2016 | | Relazione esercizio precedente | |
|--|-------------------------|----------------|--------------------------------|-----------------|
| | | | | |
| D. DEPOSITI BANCARI | | | 71 | |
| D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI | | | 71 | |
| E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI | -85.631 | | -85.986 | |
| E1. OPERAZIONI DI COPERTURA | -70.211 | | 45.696 | |
| E1.1 Risultati realizzati | -5.438 | | -69.820 | |
| E1.2 Risultati non realizzati | -64.773 | | 115.516 | |
| E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA | | | | |
| E2.1 Risultati realizzati | | | | |
| E2.2 Risultati non realizzati | | | | |
| E3. LIQUIDITA' | -15.420 | | -131.682 | |
| E3.1 Risultati realizzati | -15.790 | | -127.727 | |
| E3.2 Risultati non realizzati | 370 | | -3.955 | |
| F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE | | | | |
| F1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE | | | | |
| F2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI | | | | |
| Risultato lordo della gestione di portafoglio | | 513.107 | | -712.782 |
| G. ONERI FINANZIARI | -7.958 | | -4.991 | |
| G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI | -7.958 | | -4.991 | |
| G2. ALTRI ONERI FINANZIARI | | | | |
| Risultato netto della gestione di portafoglio | | 505.149 | | -717.773 |
| H. ONERI DI GESTIONE | -208.956 | | -172.611 | |
| H1. PROVVISORIE DI GESTIONE SGR | | | | |
| Classe A | -17.515 | | -8.160 | |
| Classe B | -124.834 | | -93.533 | |
| H2. COMMISSIONI DEPOSITARIO | -12.430 | | -9.244 | |
| H3. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO | -4.879 | | -576 | |
| H4. ALTRI ONERI DI GESTIONE | -49.298 | | -61.098 | |
| I. ALTRI RICAVI ED ONERI | 352 | | -475 | |
| I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITA' LIQUIDE | 34 | | | |
| I2. ALTRI RICAVI | 320 | | | |
| I3. ALTRI ONERI | -2 | | -475 | |
| Risultato della gestione prima delle imposte | | 296.545 | | -890.859 |
| L. IMPOSTE | | | | |
| L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO | | | | |
| L2. RISPARMIO DI IMPOSTA | | | | |
| L3. ALTRE IMPOSTE | | | | |
| Utile/perdita dell'esercizio | | 296.545 | | -890.859 |
| Classe A | | -19.860 | | -33.447 |
| Classe B | | 316.405 | | -857.412 |

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 | 4,227 | 4,779 | 4,712 |
| B | 4,274 | 4,831 | 4,823 |

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 dei corsi dei titoli azionari, si è residualmente ridotto l'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 e italiani domestici esposti alla stabilizzazione e ripresa dei consumi e titoli di settori ciclici esposti principalmente ai mercati globali (auto);
- 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 2016.

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.

Distribuzione dei proventi

| Anno | Valore quota | | Proventi distribuiti |
|--------------------------|--------------|----------------|----------------------|
| | fine es. | fine es. prec. | |
| I Sem. 2016 cl. A | 4,466 | n.a. | 0,087 |
| I Semestre 2016 cl. B | 4,538 | n.a. | 0,087 |
| II Sem. 2016 cl. A | 4,716 | 4,466 | 0,065 |
| II Sem. 2016 cl. B | 4,840 | 4,538 | 0,065 |

Il Consiglio di amministrazione in data 28 febbraio 2017 ha deliberato di distribuire il provento maturato sul Fondo Soprarno Target 4% flessibile per un importo totale di 407.389,00 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 2016:

- principalmente investe in obbligazioni governative convertibili e cum warrant, denominati principalmente in valute rappresentative dei paesi Ocse;
- riguardo alle aree geografiche di riferimento, il fondo investe principalmente in strumenti finanziari emessi da emittenti appartenenti all'Ocse o aventi sede legale in paesi Ocse e Bermuda;
- è previsto un investimento massimo depositi bancari, parti di OICVM e in titoli azionari 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.

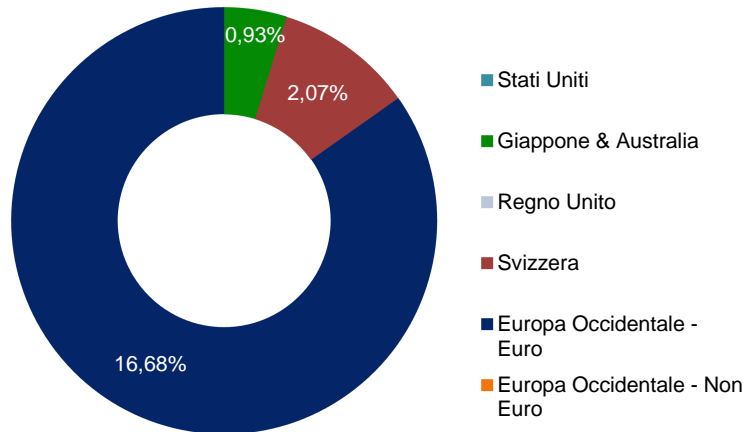
Compravendita di divisa a termine

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.

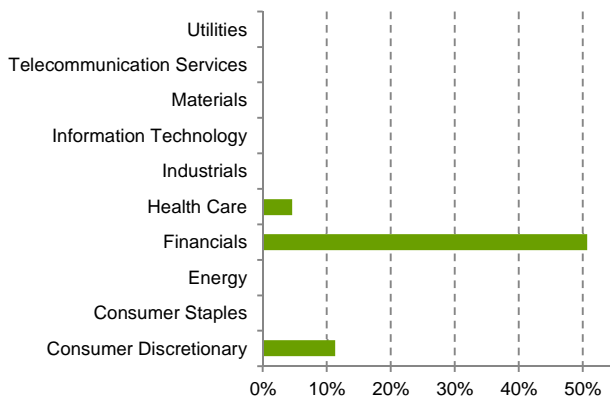
Gli acquisti e le vendite di strumenti finanziari sono contabilizzati nel portafoglio del Fondo sulla base della data di effettuazione dell'operazione, indipendentemente dalla data di regolamento dell'operazione stessa.

Sezione II Le attività

Aree geografiche verso cui sono orientati gli investimenti



Settori economici di impiego delle risorse del Fondo



ELENCO ANALITICO STRUMENTI FINANZIARI DETENUTI DAL FONDO

| N. | Denominazione titolo | Valore | Percentuale |
|----|----------------------------------|-------------------|---------------|
| 1 | CCT 01MZ2017 Ind | 3.703.700 | 12,29% |
| 2 | iShares_S&P/Mib | 1.725.000 | 5,72% |
| 3 | AXA 5,5% Perp NC19 | 944.322 | 3,13% |
| 4 | san 6,25% perp NC21 | 939.900 | 3,12% |
| 5 | UCG 8% Perp NC24 | 873.295 | 2,90% |
| 6 | BNP FF Perp | 735.182 | 2,44% |
| 7 | G 5,5% OT47 NC27 | 730.499 | 2,42% |
| 8 | Ass Gen 5% 08GN48 | 711.858 | 2,36% |
| 9 | ENEL fl 10GE2074 | 701.305 | 2,33% |
| 10 | Intesa San Paolo Ris | 692.540 | 2,30% |
| 11 | hsbc 5,25% Perp | 690.249 | 2,29% |
| 12 | Piaggi 4,625% 15AP21 | 622.362 | 2,06% |
| 13 | Exor Holding Nv | 614.700 | 2,04% |
| 14 | AFFP 6,25% Perp NC20 | 606.540 | 2,01% |
| 15 | ISP Perp NC21 | 594.594 | 1,97% |
| 16 | ASSG Float Perp NC22 | 594.221 | 1,97% |
| 17 | UCGIM 6,375% MG2023 | 576.384 | 1,91% |
| 18 | us 5,75% Perp NC24 | 571.302 | 1,90% |
| 19 | OMV Perp em15 NC25 | 565.545 | 1,88% |
| 20 | PGF fl 15GE2019 | 559.911 | 1,86% |
| 21 | FNCIM 5,75% 12DC18 | 551.840 | 1,83% |
| 22 | FFIN 4,75% 22MZ2021 | 551.030 | 1,83% |
| 23 | Bomb 6,125% 15MG2021 | 528.885 | 1,75% |
| 24 | Saipem F 3,75% ST23 | 520.630 | 1,73% |
| 25 | as sgen fl perp | 457.843 | 1,52% |
| 26 | UniCredit 4,375% GE27 | 452.777 | 1,50% |
| 27 | Reps 3,875% Perp NC6 | 447.417 | 1,48% |
| 28 | BPMI 7,125% 01MZ2021 | 426.872 | 1,42% |
| 29 | Generali | 423.600 | 1,41% |
| 30 | AAL 4,625% 01MZ20 | 385.876 | 1,28% |
| 31 | Swiss Reinsurance Co | 359.438 | 1,19% |
| 32 | BPM FI Perp NC18 | 350.627 | 1,16% |
| 33 | Volkswagen AG PFD | 328.041 | 1,09% |
| 34 | B&C Speakers SpA | 326.975 | 1,08% |
| 35 | Arev 4,375% 06NV19 | 314.328 | 1,04% |
| 36 | Allianz SE-Reg (DE) | 314.000 | 1,04% |
| 37 | Ast 7,125% 01DC20 | 313.578 | 1,04% |
| 38 | AA 6,15% 15AG2020 | 311.438 | 1,03% |
| 39 | UBI 4,25% 05MG2026 | 297.873 | 0,99% |
| 40 | Ven B 4% 20GE2017 | 297.378 | 0,99% |
| 41 | ISPV 4,75% Perp NC24 | 295.572 | 0,98% |
| 42 | CNH 4,375% 06NV2020 | 292.962 | 0,97% |
| 43 | CNH 4,5% 15AG23 | 281.458 | 0,93% |
| 44 | Amundi_Etf_Jpx-nk_40 | 280.420 | 0,93% |
| 45 | EMC 2,65% 01GN2020 | 276.591 | 0,92% |
| 46 | Muenchener Rueckver | 269.475 | 0,89% |
| 47 | Roche Holding AG | 259.912 | 0,86% |
| 48 | Poste Italiane Spa | 252.200 | 0,84% |
| 49 | EA 4,8% 01MZ2026 | 201.174 | 0,67% |
| 50 | VENB 4% 20MG2019 | 186.030 | 0,62% |
| 51 | TIT 3% 30ST2025 | 100.794 | 0,33% |
| 52 | APPL 3,85% 04MG2043 | 90.470 | 0,30% |
| | Tot. Strumenti Finanziari | 28.500.911 | |
| | Totale Attività | 30.141.813 | 94,56% |

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 | 3.703.700 | | | |
| - di altri enti pubblici | 701.305 | | | |
| - di banche | 4.055.828 | 1.675.082 | | |
| - di altri | 4.949.869 | 5.481.430 | 2.087.397 | |
| Titoli di capitale: | | | | |
| - con diritto di voto | 1.002.775 | 1.198.175 | 619.350 | |
| - con voto limitato | | | | |
| - altri | 692.540 | 328.041 | | |
| Parti di OICR: | | | | |
| - OICVM | | 2.005.420 | | |
| - FIA aperti retail | | | | |
| - altri (da specificare) | | | | |
| Totali: | | | | |
| - in valore assoluto | 15.106.017 | 10.688.148 | 2.706.747 | |
| - in percentuale del totale delle attività | 50,12% | 35,46% | 8,98% | |

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione

| | Mercato di quotazione | | | |
|--|-----------------------|---------------|-----------------------|-------------|
| | Italia | Paesi dell'UE | Altri paesi dell'OCSE | Altri paesi |
| Titoli quotati | 8.759.585 | 17.013.740 | 2.727.586 | |
| Titoli in attesa di quotazione | | | | |
| Totali: | | | | |
| - in valore assoluto | 8.759.585 | 17.013.740 | 2.727.586 | |
| - in percentuale del totale delle attività | 29,06% | 56,45% | 9,05% | |

Movimenti dell'esercizio

| | Controvalore acquisti | Controvalore vendite/rimborsi |
|--------------------|-----------------------|-------------------------------|
| Titoli di debito | | |
| - titoli di Stato | 4.431.380 | 4.722.400 |
| - altri | 12.730.766 | 12.603.139 |
| Titoli di capitale | 7.538.471 | 8.403.351 |
| Parti di OICR | 2.533.302 | 1.139.500 |
| Totale | 27.233.919 | 26.868.390 |

II.2 Strumenti finanziari non quotati

Al 30 dicembre 2016 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 2016 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 | 4.351.705 | 2.993.782 | 9.463.179 |
| Dollaro USA | 559.911 | 2.211.190 | 2.022.781 |
| Yen | | | |
| Sterlina inglese | | | 1.052.064 |
| Franco svizzero | | | |
| Altre valute | 0 | | 0 |

II.4 Strumenti finanziari derivati

| Valore patrimoniale degli strumenti finanziari derivati | | | |
|--|---------|------------------------------|----------------------------------|
| | Margini | Strumenti finanziari quotati | Strumenti finanziari non quotati |
| Operazioni su tassi di interesse: - future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili - opzioni su tassi e altri contratti simili - swap e altri contratti simili | | | |
| Operazioni su tassi di cambio: - future su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - swap e altri contratti simili | | | |
| Operazioni su titoli di capitale: - future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili - swap e altri contratti simili | 114.228 | 40.319 | |
| Altre operazioni - future - opzioni - swap | | | |

| Tipologia dei contratti | Controparte dei contratti | | | | |
|--|---------------------------|-----|--|--|-------------------|
| | Banche Italiane | SIM | Banche e imprese di investimento di paesi OCSE | Banche e imprese di investimento di paesi non OCSE | Altre controparti |
| Operazioni su tassi di interesse: - future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili - opzioni su tassi e altri contratti simili - swap e altri contratti simili | | | | | |
| Operazioni su tassi di cambio: - future su valuta e contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - swap e altri contratti simili | | | | | |
| Operazioni su titoli di capitale: - future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili - swap e altri contratti simili | | | 114.228 | | |
| Altre operazioni: - future - opzioni - swap | | | 40.319 | | |

Tipologia di contratti - Attività ricevute in garanzia

Alla data del 30 dicembre 2016 non sono presenti attività ricevute in garanzia.

II.5 Depositi bancari

Al 30 dicembre 2016 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 2016 nel portafoglio del Fondo non vi sono contratti in essere.

II.8 Posizione netta di liquidità

| | | |
|---|------------|------------|
| F1. Liquidità disponibile | | 1.116.952 |
| - EUR | 1.099.520 | |
| - CHF | 3.950 | |
| - GBP | 6.416 | |
| - HKD | | |
| - SEK | | |
| - YEN | | |
| - USD | 5.169 | |
| - DKK | | |
| - NOK | 1.898 | |
| - AUD | | |
| - NZD | | |
| - Altre | | |
| F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare | | 4.600.393 |
| - Proventi da Incassare | 12.988 | |
| - c/Val- da Ricevere Vendite | 4.587.405 | |
| - Val- da Ricevere PT Venduti Termine | | |
| - Val- da Ricevere | | |
| F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare | | -4.600.395 |
| - Oneri da Pagare | -12.990 | |
| - Divise da Consegnare Vendite | | |
| - Val- da consegnare PT Acq- Termine | | |
| - Val- da consegnare | -4.587.405 | |
| TOTALE | | 1.116.950 |

II.9 Altre attività

| | | |
|---|---------|----------------|
| G1. Ratei attivi | | 369.401 |
| . Interessi su Titoli | 369.393 | |
| . Interessi su Disp liquide | 8 | |
| . Altri | | |
| G2. Risparmio d'imposta | | |
| . Imposta 461 sul Risultato Anno Precedente | | |
| . Imposta 12,5% Risultato di Gestione | | |
| G3. Altre | | 3 |
| . Crediti per quote da ricevere | | |
| . Plusvalenze su operazioni pending | | |
| . Ratei Plus Vendite Divise Copertura | | |
| . Equalizzatori | | |
| . Crediti per vendite da regolare | | |
| . Proventi da prestito titoli | | |
| . Risconto contributo Consob | 3 | |
| . Altre | | |
| TOTALE | | 369.404 |

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 2016 nel portafoglio del Fondo non vi sono contratti in essere.

III.4 Strumenti finanziari derivati

Alla data del 30 Dicembre 2016 non sono presenti strumenti derivati passivi.

III.5 Debiti verso partecipanti

Alla data del 30 dicembre 2016 non sono presenti debiti verso partecipanti.

III.6 Altre passività

| | | | |
|------------|---|--------|---------------|
| N1. | Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati | | 30.289 |
| | - Rateo Interessi Passivi c/c | 34 | |
| | - Rateo Provvigioni di Gestione | | |
| | Classe A | 1.593 | |
| | Classe B | 10.392 | |
| | - Rateo Provvigioni di Incentivo | | |
| | Classe A | | |
| | Classe B | | |
| | - Rateo Oneri Depositario | 1.055 | |
| | - Rateo Costo Società di Revisione | 14.952 | |
| | - Rateo Spese Stampa Prospetti | 2.264 | |
| | - Rateo Spese Outsourcing | | |
| | - Altri oneri di gestione | | |
| N2. | Debiti di imposta | | |
| | - Imposta 12,5% Risultato di Gestione | | |
| | - Ritenuta 27% Interessi Attivi di c/c | | |
| N3. | Altre | | 64.773 |
| | - Commissioni su Operazioni Titoli | | |
| | - Arrotondamenti per Rendiconto | | |
| | - Ratei Minus Vendite Divise Copertura | 64.773 | |
| | - Rimborsi da regolare | | |
| | - Incentive Fees | | |
| | - Maturato PcT passivi | | |
| | - Altri debiti verso l'Erario | | |
| | - Altri oneri | | |
| | Totale | | 95.062 |

Sezione IV Il valore complessivo netto

| Quote detenute da Investitori Qualificati | | | |
|--|--------------------------------------|-------------------------------|------------------------------|
| Denominazione Investitore | | N° Quote | Percentuale |
| Numero Quote in Circolazione | | | |
| Classe A | | 235.214,620 | |
| Classe B | | 6.000.000,000 | |
| di cui: | | | |
| detenute da Investitori Qualificati | | | |
| Classe A | | 235.214,620 | 100,00% |
| Classe B | | | |
| Frazione Fondo Detenuta da Soggetti Non Residenti | | | |
| | | N° Quote | Percentuale |
| Numero Quote in Circolazione | | | |
| Classe A | | 235.214,620 | |
| Classe B | | 6.000.000,000 | |
| di cui: | | | |
| detenute da Soggetti Non Residenti | | - | |
| Classe A | | | |
| Classe B | | | |
| Variazione del patrimonio netto | | | |
| | | Anno | Anno |
| | | 2016 | 2015 |
| | | (ultimo esercizio) | (penultimo esercizio) |
| | | (terzultimo esercizio) | |
| Patrimonio netto a inizio periodo | | 30.520.133 | |
| Incrementi: | | | |
| | a) sottoscrizioni: | | |
| | - sottoscrizioni singole | 150.000 | 31.478.749 |
| | - piani di accumulo | | |
| | - switch in entrata | | |
| | b) risultato positivo della gestione | 296.545 | |
| Decrementi: | | | |
| | a) rimborsi: | | |
| | - riscatti | -380.268 | -67.757 |
| | - piani di rimborso | | |
| | - switch in uscita | | |
| | b) proventi distribuiti | -539.659 | |
| | c) risultato negativo della gestione | | -890.859 |
| Patrimonio netto a fine periodo | | 30.046.750 | 30.520.133 |

Sezione V Altri dati patrimoniali

V.1 Ammontare dell'impegno

| | Valore assoluto | % del Valore Complessivo Netto |
|--|----------------------------|--------------------------------|
| Operazioni su tassi di interesse: - future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili - opzioni su tassi e altri contratti simili - swap e altri contratti simili | | |
| Operazioni su tassi di cambio: - future su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - swap e altri contratti simili | | |
| Operazioni su titoli di capitale: - future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili - swap e altri contratti simili | 5.756.317,04 827.340,69 | 19,16% 2,75% |
| Altre operazioni - future e contratti simili - opzioni e contratti simili - swap e contratti simili | | |

V.2 Attività e passività verso Società del gruppo

La Società non fa parte di un gruppo. Non sono quindi presenti nel Fondo attività o passività nei confronti di Società del gruppo.

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

| | ATTIVITA' | | | | PASSIVITA' | | |
|------------------|----------------------|------------------|------------------|-------------------|------------------------|-----------------|---------------|
| | Strumenti finanziari | Depositi bancari | Altre attività | TO TALE | Finanziamenti ricevuti | Altre passività | TO TALE |
| Euro | 22.149.845 | | 1.328.142 | 23.477.987 | | 30.261 | 30.261 |
| Dollaro USA | 4.834.200 | | 71.259 | 4.905.459 | | 64.385 | 64.385 |
| Sterlina Inglese | 1.052.064 | | 81.104 | 1.133.168 | | 408 | 408 |
| Franco Svizzero | 619.350 | | 3.950 | 623.300 | | 9 | 9 |
| Dollaro HK | | | | | | | |
| Corona Svedese | | | | | | | |
| Yen | | | | | | | |
| Corona Danese | | | | | | | |
| Corona Norvegese | | | 1.899 | 1.899 | | | |
| Zloty Polacco | | | | | | | |
| Altre divise | | | | | | 0 | 0 |
| Totale | 28.655.458 | | 1.486.355 | 30.141.813 | | 95.062 | 95.062 |

Parte C IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO

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

I.1 Risultato delle operazioni su strumenti finanziari

| Risultato complessivo delle operazioni su: | Utile/perdita da realizzati | di cui: per variazione dei tassi di cambio | Plus/ minusvalenze | di cui: per variazioni dei tassi di cambio |
|--|-----------------------------|--|--------------------|--|
| A. Strumenti finanziari quotati | | | | |
| 1. Titoli di debito | -57.015 | -56.118 | 618.419 | 93.886 |
| 2. Titoli di capitale | -446.142 | -69.306 | 34.853 | 11.042 |
| 3. Parti di OICR - OICVM - FIA | -126.335 | | 216.153 | |
| B. Strumenti finanziari non quotati | | | | |
| 1. Titoli di debito | | | | |
| 2. Titoli di capitale | | | | |
| 3. Parti di OICR | | | | |

I.2 Strumenti finanziari derivati

| Risultato degli strumenti finanziari derivati | | | | |
|--|--|-----------------------------|--|-----------------------------|
| | Con finalità di copertura (sottovoci A4 e B4) | | Senza finalità di copertura (sottovoci C1 e C2) | |
| | Risultati realizzati | Risultati non realizzati | Risultati realizzati | Risultati non realizzati |
| Operazioni su tassi di interesse: | | | | |
| - future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili | | | -526.746 | |
| - opzioni su tassi e altri contratti simili | | | | |
| - swap e altri contratti simili | | | | |
| Operazioni su titoli di capitale: | | | | |
| - future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili | | | 57.150 | |
| - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili | | | -398.659 | 4.383 |
| - swap e altri contratti simili | | | | |
| Altre operazioni: | | | | |
| - future | | | | |
| - opzioni | | | | |
| - swap | | | | |

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

Sezione II Depositi bancari

Al 30 Dicembre non sono in essere depositi bancari.

Sezione III Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

Nel corso del 2016 non sono state effettuate operazioni di pronti contro termine e operazioni assimilate, né di prestito titoli.

| Risultato della gestione cambi | | |
|--|-----------------------------|---------------------------------|
| OPERAZIONI DI COPERTURA | Risultati realizzati | Risultati non realizzati |
| Operazioni a termine | -5.438 | -64.773 |
| Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio: | | |
| - future su valute e altri contratti simili | | |
| - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili | | |
| - swap e altri contratti simili | | |
| OPERAZIONI NON DI COPERTURA | | |
| Operazioni a termine | | |
| Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio non aventi finalità di copertura: | | |
| - future su valute e altri contratti simili | | |
| - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili | | |
| - swap e altri contratti simili | | |
| LIQUIDITA' | -15.790 | 370 |

| | | |
|--|--------|--------|
| G1- INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI - Interessi Passivi su Finanziamenti | -7.958 | -7.958 |
| G2- ALTRI ONERI FINANZIARI - Oneri su Pronti c/Termine | | |
| Totale | | -7.958 |

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 | 142 | 0,50% | 0 | 0 | | 0,00% | | |
| Provvigioni di base | 142 | 0,50% | | | | 0,00% | | |
| 2) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe | | 0,00% | | | | 0,00% | | |
| 3) Compenso del depositario - di cui eventuale compenso per il calcolo della quota | 12 | 0,04% | | | | 0,00% | | |
| 4) Spese di revisione del fondo | 15 | 0,05% | | | | 0,00% | | |
| 5) Spese legali e giudiziarie | | 0,00% | | | | 0,00% | | |
| 6) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo | 5 | 0,02% | | | | 0,00% | | |
| 7) Altri oneri gravanti sul fondo (specificare) | 4 | 0,02% | 0 | 0 | 0 | 0,00% | 0 | 0 |
| Contributo Consob | 2 | 0,01% | | | | | | |
| Oneri bancari diversi | 3 | 0,01% | | | | | | |
| | | 0,00% | | | | | | |
| COSTI RICORRENTI TOTALI (somma da 1 a 7) | 179 | | | | | | | |
| 8) Provvigioni d'incentivo | 0,00 | 0,00% | | | | 0,00% | | |
| TOTAL EXPENSE RATIO (IER) | 179 | 0,62% | 0 | 0 | 0 | 0,00% | 0 | 0 |
| 9) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui: -su titoli azionari | 30 | 0 | 0,12% | 0 | 0 | 0 | 0,00% | 0 |
| -su titoli di debito | 17 | | 0,11% | | 0 | | 0,00% | |
| -su OICR | 1 | | 0,00% | | 0 | | 0,00% | |
| -su derivati | 0 | | 0,01% | | 0 | | 0,00% | |
| -su altri (specificare) | 12 | | 0,00% | | 0 | | 0,00% | |
| | 0 | | 0,00% | | 0 | | 0,00% | |
| 10) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo | 8 | | | | | | | |
| 11) Oneri fiscali di pertinenza del fondo | 0 | 0,00% | | | | 0,00% | | |
| TOTALE SPESE | 217 | 0,76% | | | 0 | 0,00% | | |
| Valore complessivo netto medio di periodo | 28.687 | | | | | | | |

(*) 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 2016 il fondo non ha maturato *commissioni di performance*.

Sezione V Altri ricavi ed oneri

| | | | |
|-------------|---|-----|-----|
| II. | Interessi attivi su disponibilità liquide | | 34 |
| | - Interessi attivi su c/c | 34 | |
| | - Interessi attivi su Dep.Future | | |
| II. | Altri ricavi | | 320 |
| | - Arrotondamenti Attivi | 320 | |
| | - Rebates provvigioni di sottoscrizione | | |
| | - Rebates provvigioni di gestione | | |
| | - Rettifica incentive fees | | |
| | - Rettifica equalizzatori | | |
| | - Altri | | |
| | - Arrotondamenti per Rendiconto | | |
| III. | Altri oneri | | -2 |
| | - Arrotondamenti Passivi | -2 | |
| | - Interessi passivi su dispon. Liquide | | |
| | - Rettifica equalizzatori | | |
| | - Altro | | |
| | Totale | | 352 |

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 | | | |
| | 500.000 | 470.196 | 106,34% |
| | 4.220.000 | 908.325 | 464,59% |
| | 408.685 | 340.097 | 120,17% |
| | 1.659.801 | 2.386.317 | 69,55% |

Oneri di intermediazione

| | Banche Italiane | SIM | Banche e Imprese di Investimento Estere | Altre Controparti | Società del Gruppo |
|--------------------------|-----------------|-----|---|-------------------|--------------------|
| Oneri di Intermediazione | 6.228 | 205 | 15.703 | 267 | |

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 al 187%.

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 2016 tali valori sono, rispettivamente, 0,9813 e 0,9284.

Prime broker

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

Consulenti esterni e relativi compensi

Non sono utilizzati consulenti esterni.

Soprarno SGR S.p.A.

**Relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto
"Soprarno Target 4% Flessibile" per l'esercizio chiuso al 30 dicembre 2016**
(con relativa relazione della società di revisione)

KPMG S.p.A.
31 marzo 2017



KPMG S.p.A.
Revisione e organizzazione contabile
Viale Niccolò Machiavelli, 29
50125 FIRENZE FI
Telefono +39 055 213391
Email it-fmauditaly@kpmg.it
PEC kpmgspa@pec.kpmg.it

Relazione della società di revisione 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 relativa nota integrativa, per l'esercizio chiuso al 30 dicembre 2016.

Responsabilità degli amministratori per la relazione di gestione

Gli amministratori di Soprarno SGR S.p.A., 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 e successive modifiche (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 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 del Fondo. 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

KPMG S.p.A. è una società per azioni di diritto italiano e fa parte del network KPMG di entità indipendenti affiliate a KPMG International Cooperative ("KPMG International"), entità di diritto ovestico.

Ascenda Audit & Tax - Bergamo
Bologna (Roberto Brusani)
C. Jona Casati - Firenze - Genova
Lecce - Milano - Napoli - Padova
Padova - Palermo - Parma - Perugia
Pescara - Roma - Torino - Venezia
Vercelli - Varese - Verona

Società per azioni
Capitale sociale
Euro 5.525.659,00 i.v.
Registro Imprese Milano e
Codice Fiscale n. 04705590159
R.E.A. Milano N. 412647
Partita IVA 04705590159
VAI number 110105850159
Sede legale: Via Vittor Pisani, 29
50124 Firenze, FI, ITALIA



*Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto
"Soprarno Target 4% Flessibile"
Relazione della società di revisione
30 dicembre 2016*

sull'efficacia del controllo interno della Società di Gestione del Fondo. La 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 2016 e del risultato economico per l'esercizio chiuso a tale data, in conformità al Provvedimento emanato dalla Banca d'Italia il 19 gennaio 2015 e successive modifiche.

Altri aspetti - Informazioni comparative

La relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Soprarno Target 4% Flessibile" al 30 dicembre 2015 è stata sottoposta a revisione contabile da parte di un altro revisore che, in data 31 marzo 2016, ha espresso un giudizio senza modifica su tale relazione.

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, come richiesto dalle norme di legge, 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 2016. 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 l'esercizio chiuso al 30 dicembre 2016.

Firenze, 31 marzo 2017

KPMG S.p.A.



Andrea Rossi
Socio

