



**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

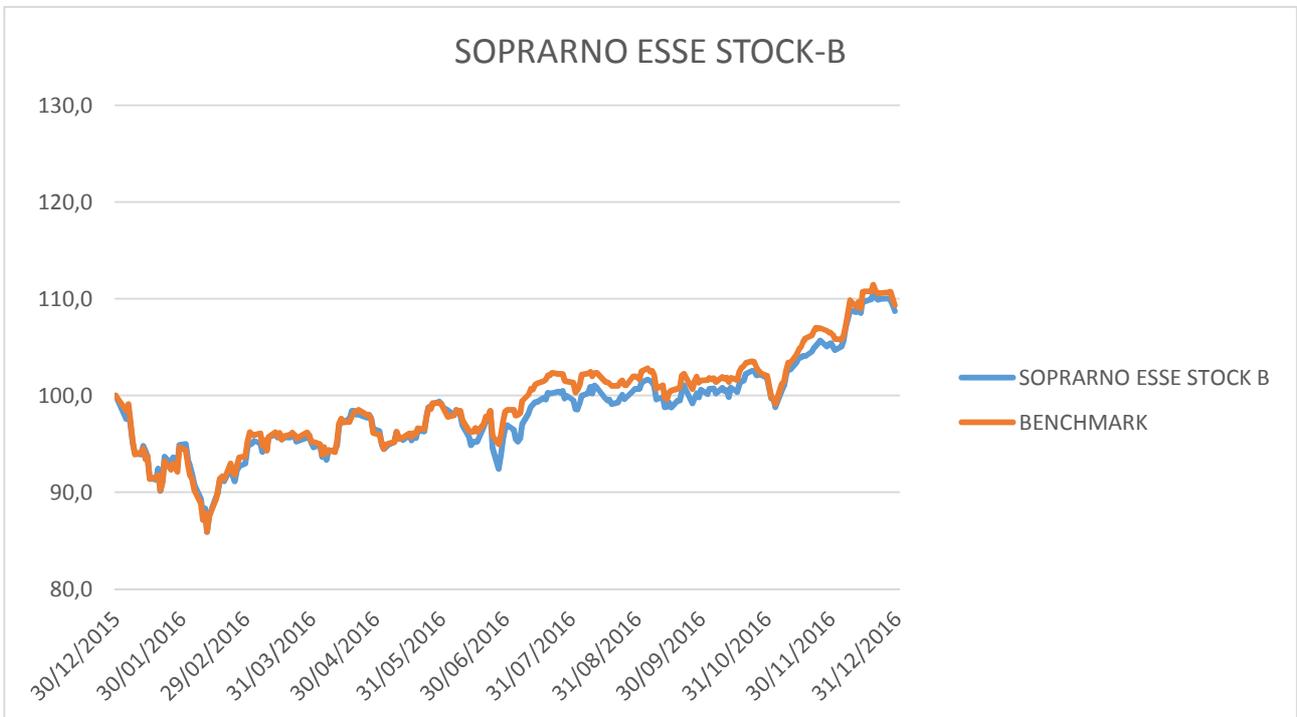
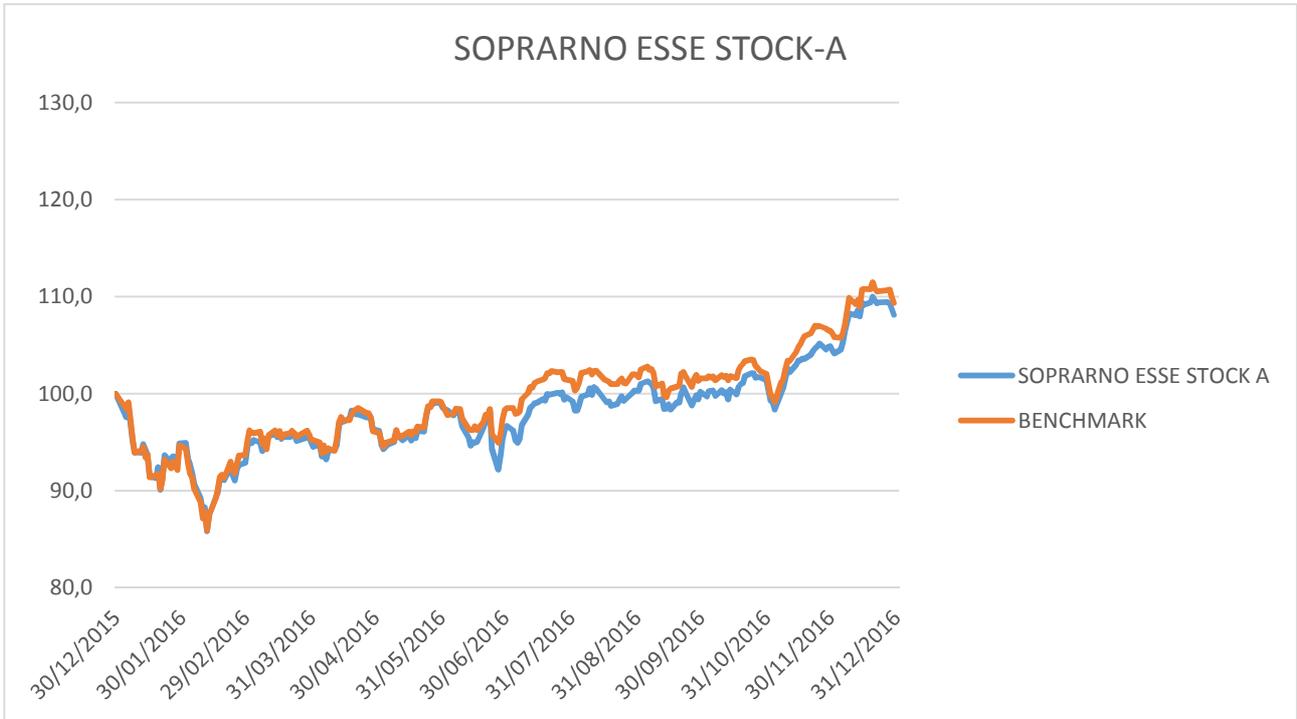
RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO soprarno esse stock				
SEZIONE REDDITUALE				
	Relazione al 30/12/2016		Relazione esercizio precedente	
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	2.902.366		3.258.190	
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI	714.235		512.104	
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	50.732		512.104	
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.

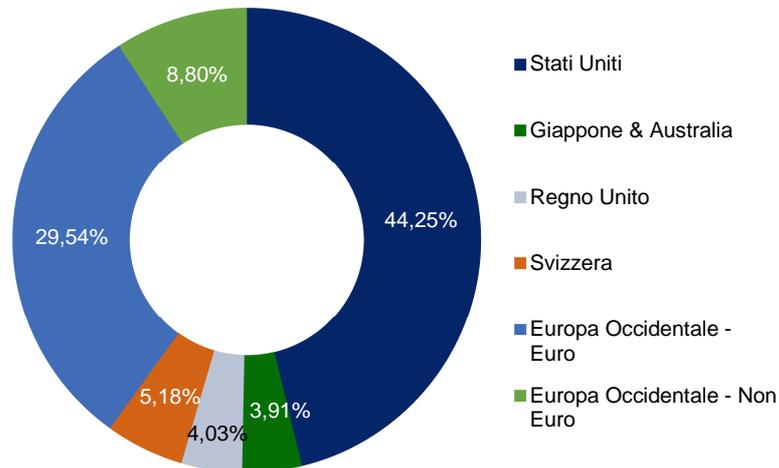
Compravendita di divisa a termine

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.

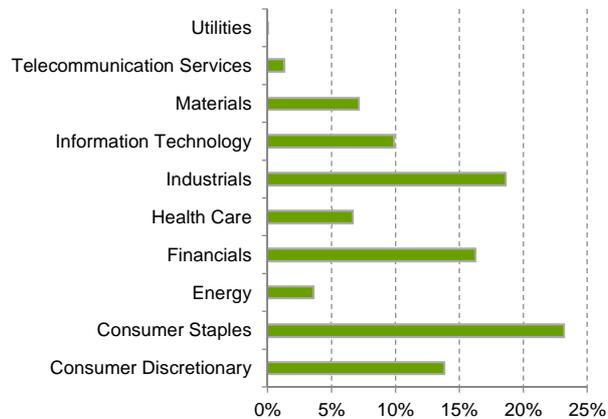
Gli acquisti e le vendite di strumenti finanziari sono contabilizzati nel portafoglio del Fondo sulla base della data di effettuazione dell'operazione, indipendentemente dalla data di regolamento dell'operazione stessa.

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 MoetH 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. Misura n. 112967
Partita IVA 00709060159
VAT number IT00709060159
Sede legale: Via Silvio Pellico, 25
20124 Milano (MI) ITALIA

Ancona Avista Bari Bergamo
Bologna Bologna 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

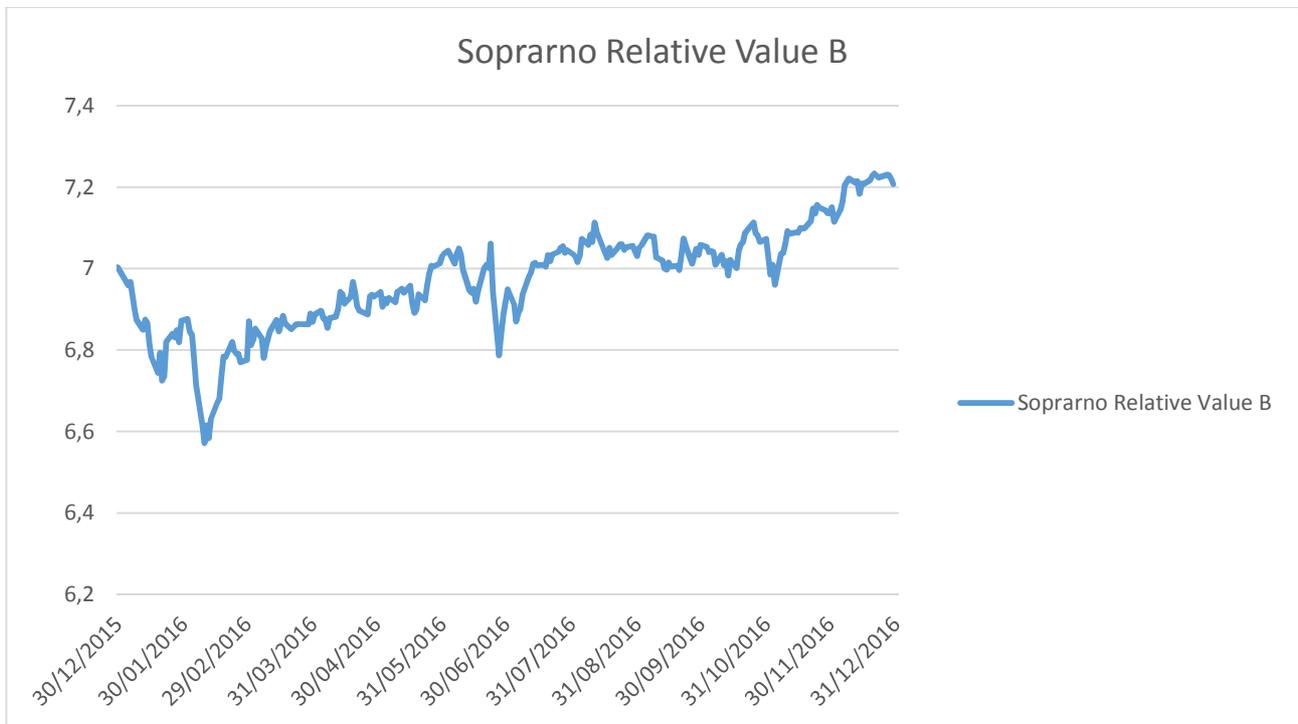
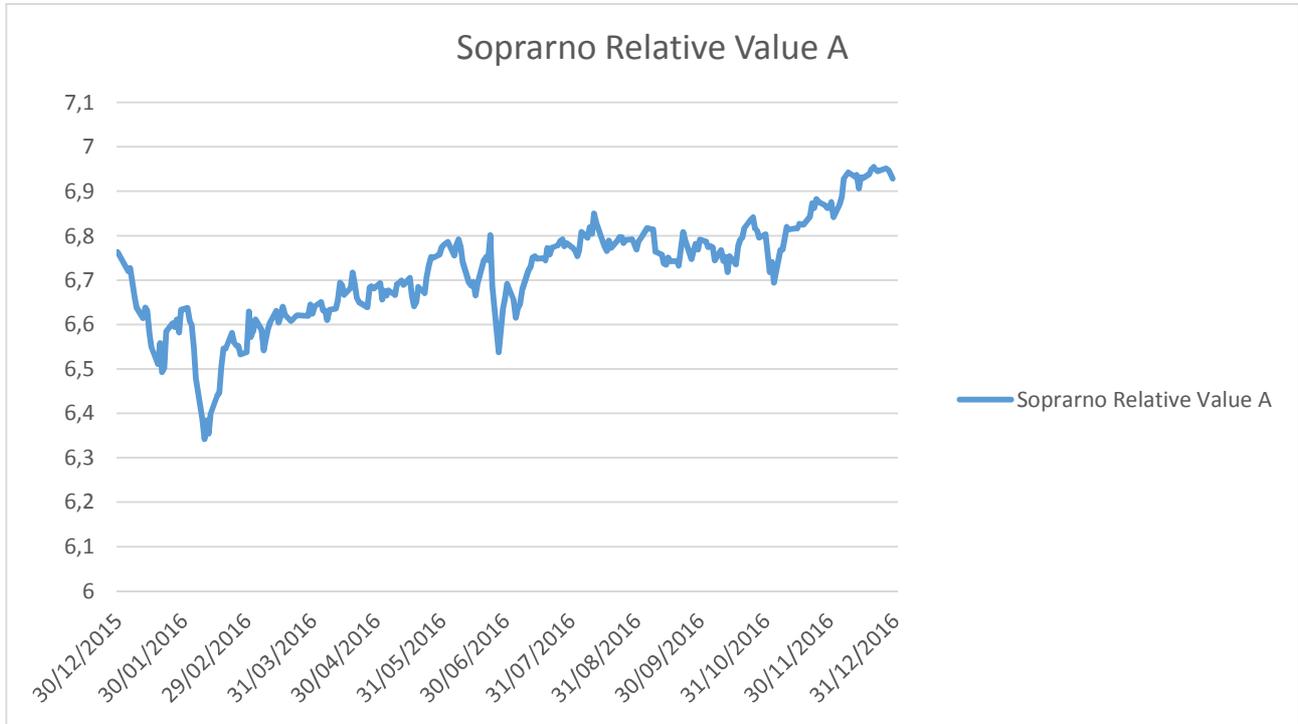
RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO soprarno relative value				
SEZIONE REDDITUALE				
	Relazione al 30/12/2016		Relazione esercizio precedente	
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	5.574.203		16.815.325	
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI	2.519.061		1.926.665	
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	19.381		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. PROVVISORIE 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.

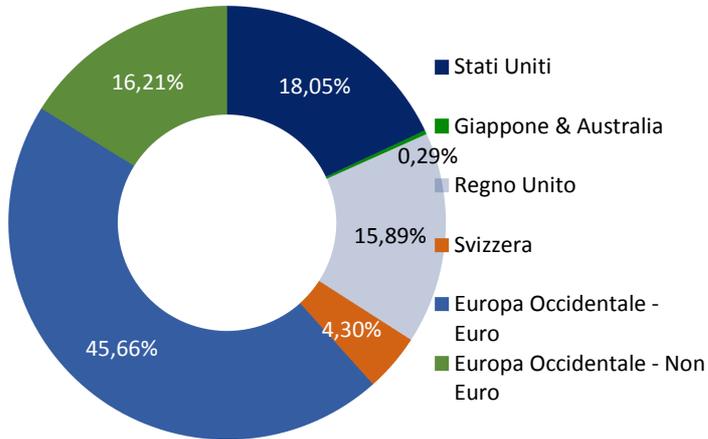
Compravendita di divisa a termine

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.

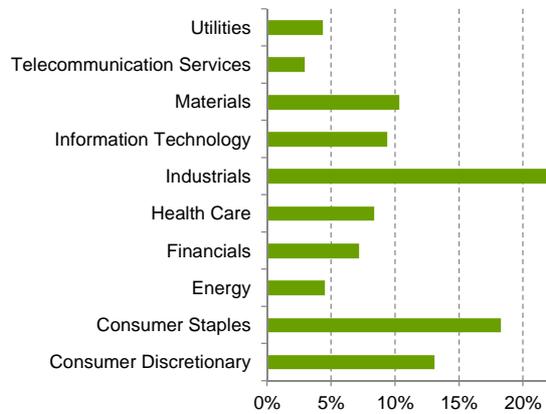
Gli acquisti e le vendite di strumenti finanziari sono contabilizzati nel portafoglio del Fondo sulla base della data di effettuazione dell'operazione, indipendentemente dalla data di regolamento dell'operazione stessa.

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 -2.937.730	 -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	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

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 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

Antonio Pirata Bari Bergamo
Roberto Belloni Brescia
Cristina Carla Fagnola Ferrara
Luca Maria Maria Ferrara
Piero Roberto Roma Roma
Piero Roberto Roma Roma
Piero Roberto Roma Roma
Piero Roberto Roma Roma

Società per azioni
Capitale sociale
Euro 9.999.999,00
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

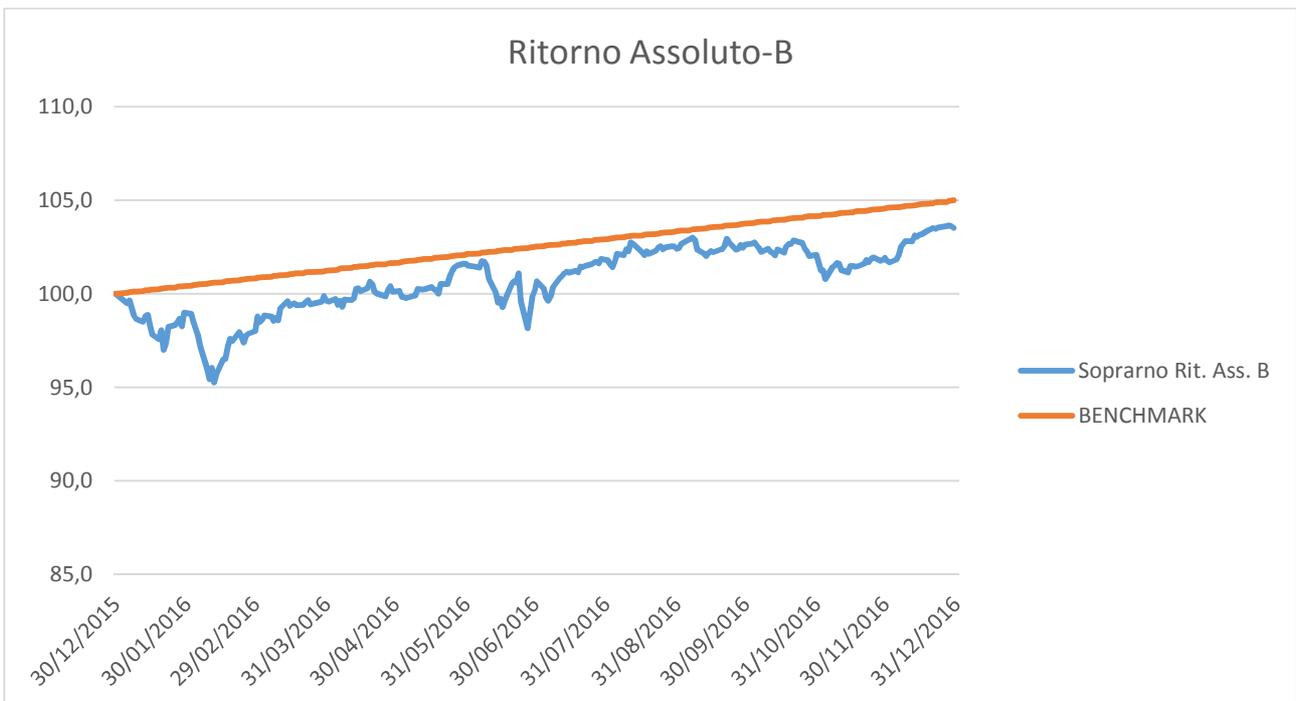
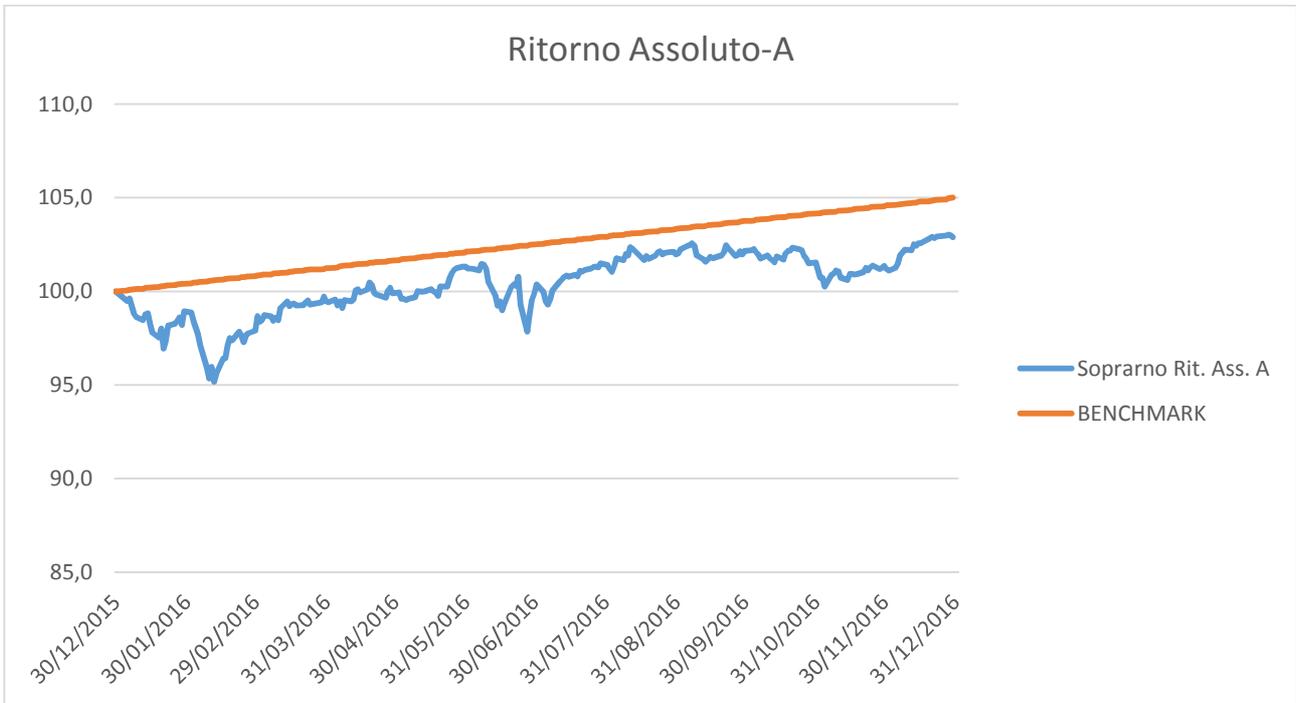
RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO soprarno ritorno assoluto				
SEZIONE REDDITUALE				
	Relazione al 30/12/2016		Relazione esercizio precedente	
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	1.518.625		2.457.172	
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI	622.779		580.672	
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	277.108		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. PROVVIGIONI 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.

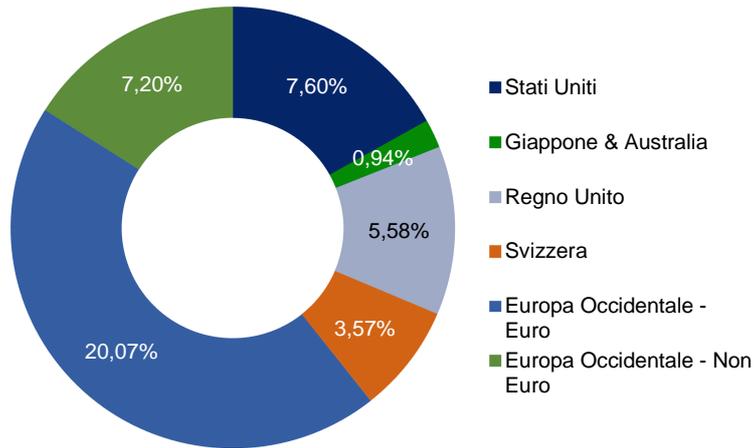
Compravendita di divisa a termine

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.

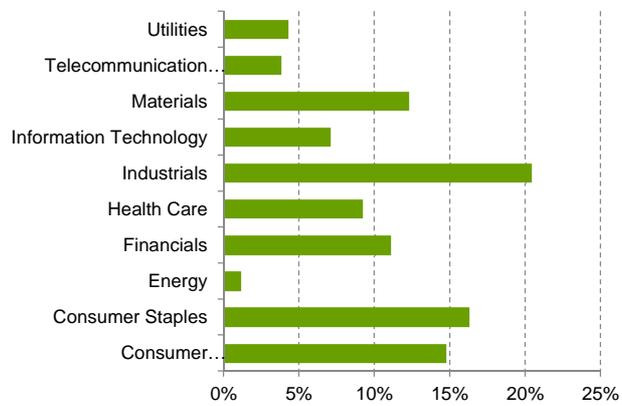
Gli acquisti e le vendite di strumenti finanziari sono contabilizzati nel portafoglio del Fondo sulla base della data di effettuazione dell'operazione, indipendentemente dalla data di regolamento dell'operazione stessa.

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	Heinkel 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	FUII 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-cl A	150.356	0,47%
73	NV fl 16OT2017	149.975	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 Properties 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 Reg B	95.162	0,30%
115	Redes Energeticas Sa	94.430	0,30%
116	LVMH Moet H 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 (IER)	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		
	- Interessi attivi su Dep.Future		
II.	Altri ricavi		1.285
	- Arrotondamenti Attivi		
	- 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

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.

Agenzia/ente di appartenenza
Bologna, Brescia, Catania, Cuneo, Firenze, Genova, Lecce, Milano, Napoli, Padova, Palermo, Salerno, Taranto, Trapani, Trieste, Varese, Verona

Società per azioni
Capitale sociale
Euro 9.525.650,000
Registro Imprese Milano n.
02080730159
R.E.A. Milano n. 1129167
Partita IVA 09708940159
W.F. number 1100/05000119
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

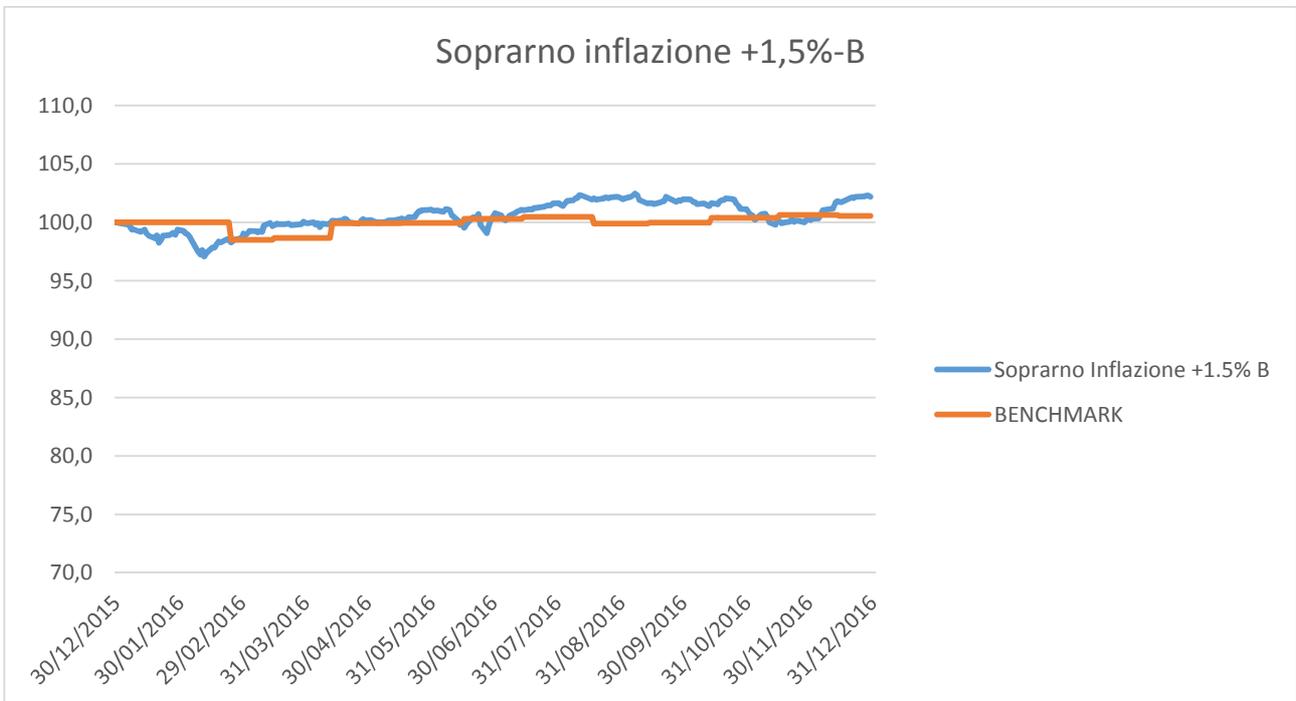
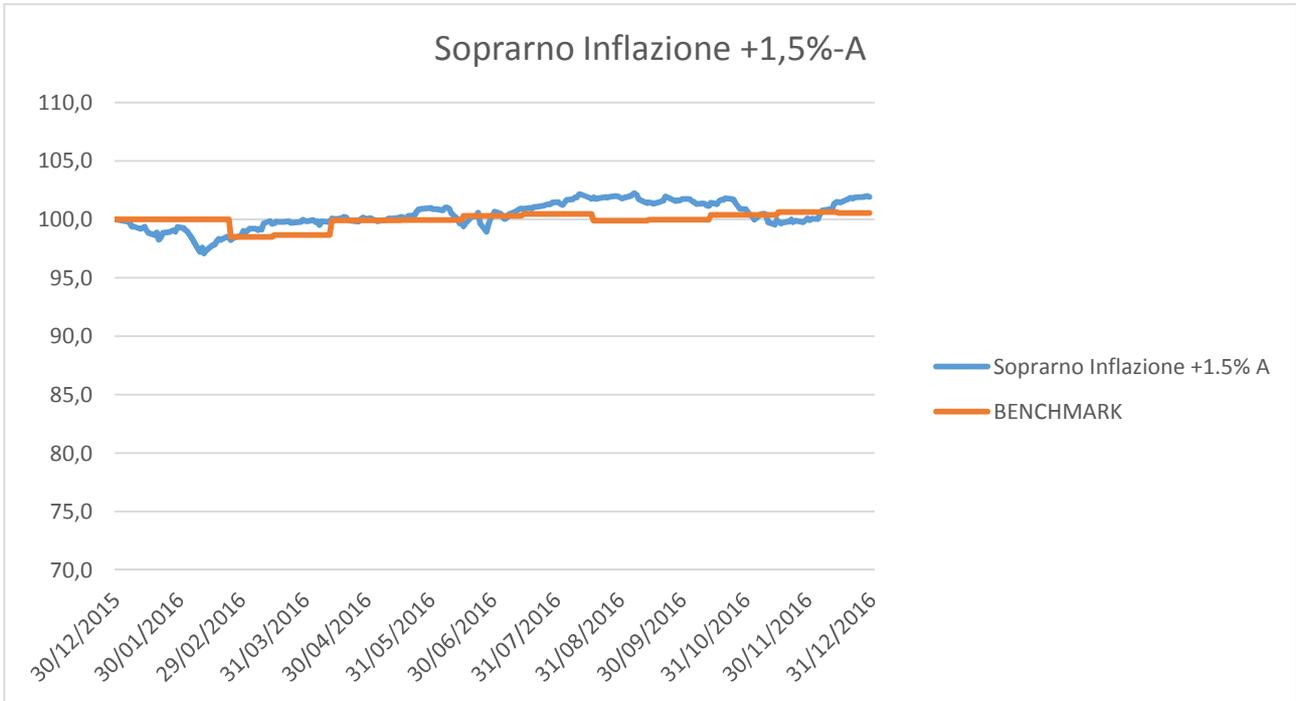
RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO soprarno inflazione +1,5%				
SEZIONE REDDITUALE				
	Relazione al 30/12/2016		Relazione esercizio precedente	
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	4.266.773		5.589.528	
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI	2.150.074		1.844.155	
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	1.503.679		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. PROVVISORIE 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.

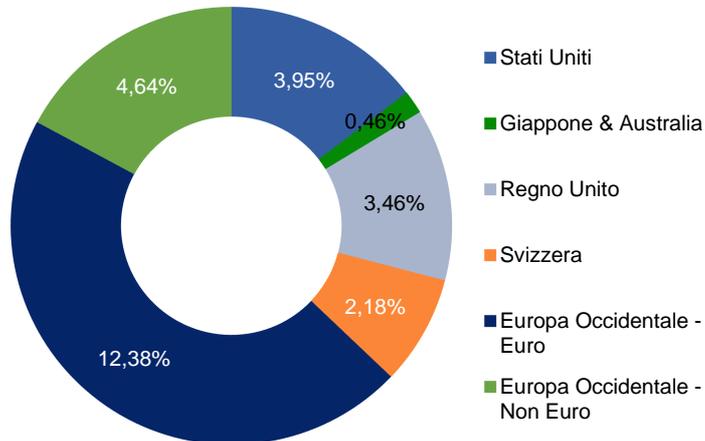
Compravendita di divisa a termine

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.

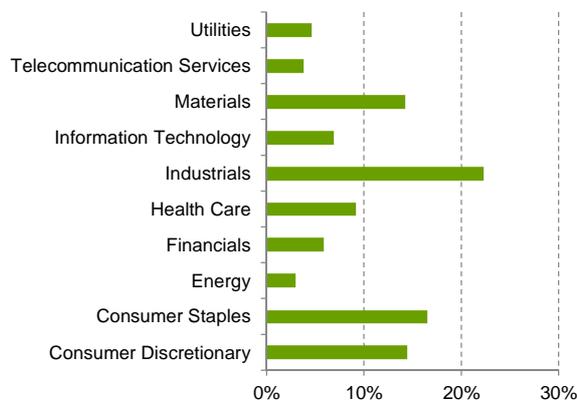
Gli acquisti e le vendite di strumenti finanziari sono contabilizzati nel portafoglio del Fondo sulla base della data di effettuazione dell'operazione, indipendentemente dalla data di regolamento dell'operazione stessa.

Sezione II Le attività

Aree geografiche verso cui sono orientati gli investimenti



Settori economici di impiego delle risorse del Fondo



ELENCO ANALITICO STRUMENTI FINANZIARI DETENUTI DAL FONDO

N	Denominazione titolo	Value	Percentuale
1	BTP 2,0% 15ST2023 It	4.013.697	3,78%
2	Italy Float 15GN2020	3.945.563	3,71%
3	CCT 15GN2022 Ind	3.520.650	3,31%
4	BTP 2,5% 15ST2024H	3.466.611	3,26%
5	BTP 2,5% 15ST2041 It	3.303.063	3,11%
6	BTP 3,75% 01ST2024	2.947.750	2,79%
7	BTP 4,5% 01MZ2024	2.922.640	2,79%
8	BTP 1,65% 23AP2020L	2.101.611	1,98%
9	BTP 1,25% 15ST2022	2.100.434	1,98%
10	ucg FI st17	1.695.920	1,60%
11	CCT 15DC2018	1.547.280	1,46%
12	CCT 15DC2018 Ind	1.532.700	1,44%
13	Italy Float 30AG2019	1.506.285	1,42%
14	BTP 2,5% 15ST2019H	1.447.919	1,36%
15	BTP 2,5% 01DC2024	1.292.880	1,22%
16	UCG FI 30ST2017	1.208.200	1,13%
17	Portugal 4,8% 15GN20	1.116.930	1,05%
18	ISIM 5,15 16LC20	1.102.170	1,04%
19	BTP 2,1% 15DC2021	1.073.400	1,01%
20	BPIM B 06DC2017	1.052.433	0,99%
21	edp 2,75% 12FI2019	1.048.420	0,99%
22	BPIM 1,45% 18AP2018	1.013.750	0,95%
23	RBS Bank FI on 19	1.008.586	0,95%
24	BPIM B 27FB2018	1.001.400	0,94%
25	BTP 1,5% 01GN2025	995.000	0,94%
26	Portugal 2,2% 17OT22	988.270	0,93%
27	ucg 6,75% perp NC21	940.860	0,89%
28	Salsom 3% MZ21	933.453	0,88%
29	CCT 15NV2019 Ind	824.240	0,78%
30	BPIM 3,5% 14MZ2019	823.216	0,77%
31	Gabreit AG	760.220	0,72%
32	DB B 13AP2018	699.412	0,66%
33	Silea AG	683.304	0,64%
34	Henkel AG-Vorzug	679.500	0,64%
35	Portugal 4,95 25OT23	669.210	0,63%
36	ucg FI dc17	652.230	0,61%
37	TSCE 3,375% 02NV2018	634.122	0,60%
38	BTP 5,5% 01ST2022	627.660	0,59%
39	Forbo Hdg N	611.323	0,58%
40	MB B 01LC2019	595.680	0,56%
41	Pandora A/S	590.364	0,56%
42	FI 6,75% 14ot19	575.820	0,54%
43	Telecomfonice	571.800	0,54%
44	Tes F to F Perp NC8	571.425	0,54%
45	Bakkafoost FI	565.907	0,53%
46	mb ver pc2018	547.679	0,52%
47	Shire Plc	547.081	0,51%
48	BTP 1,7% 15ST2018 It	531.025	0,50%
49	TICA 3,125% 25OT2019	529.835	0,50%
50	Cels 3,25% 27LC2022	528.870	0,50%
51	Tot Float Perp NC22	528.850	0,50%
52	Infrastructure Wret	528.240	0,50%
53	ORA 5% Perp NC26	527.815	0,50%
54	TTIM 3,25% 16GE2023	527.370	0,50%
55	MTVA 2,875% 06LC2020	526.015	0,49%
56	AALN 2,875% 20NV20	524.250	0,49%
57	Bylan 5,75% 23OT2017	522.220	0,49%
58	HEFT 2,375% 20MG2020	520.470	0,49%
59	AXA Var Perpetual	519.775	0,49%
60	rex 2,125% 12NV2022	518.345	0,49%
61	Acc FI Perp NC20	518.090	0,49%
62	Marine Harvest	514.071	0,48%
63	CCT 15OT2017 Ind	503.655	0,47%
64	BTP 2,25% 22AP2017L	503.594	0,47%
65	CCT 15LC2023 Ind	503.550	0,47%
66	Leonardo Finmeccanic	500.250	0,47%
67	Rpe Group Plc	497.559	0,47%
68	Perp 3,575% Perp NC6	497.130	0,47%
69	American Intl Group	495.665	0,47%
70	ISP Perp NC21	495.495	0,47%
71	BANC FI Perp NC19	486.160	0,46%
72	DB 2,75% 17FB2025	474.195	0,45%
73	Royal Unibrew	458.342	0,43%
74	Heineken NV	427.560	0,40%
75	Koninklijke Ahold De	420.630	0,39%
76	NH Hotel Group SA	403.725	0,38%
77	GEIEF FI 17MG2021	400.216	0,38%
78	ISPI B 28FB2017	399.376	0,38%
79	UCG ZC 31OT2017	398.632	0,38%
80	Asia Abloy Ab - B	398.299	0,37%
81	Rubis	391.650	0,37%
82	Outokumpu Oyj	365.715	0,34%
83	United Tech Corp	363.979	0,34%
84	Smith & Nephew Plc	356.526	0,34%
85	Vinci SA (FP)	353.850	0,33%
86	Microsoft Corp	353.705	0,33%
87	ArcelorMittal Ind NA	350.800	0,33%
88	Du Pont (EL) Nemou	348.164	0,33%
89	Banca Popolare di Mi	336.351	0,32%
90	Menck & Co Inc	335.092	0,32%
91	Therion Fischer Sci	334.646	0,32%
92	Yokoyama B-Shs	334.153	0,31%
93	Turkcell	331.525	0,31%
94	Imperial Brands Cl	331.005	0,31%
95	Honeywell Intl Inc	329.713	0,31%
96	Johnson & Johnson	327.891	0,31%
97	Royal Dutch Shell LN	327.399	0,31%
98	Deutsche Tl AC-Reg	327.100	0,31%
99	Lagardere SA	323.700	0,30%
100	Groupe Finc	321.150	0,30%
101	Atlas Copco A-shs Shs	319.550	0,30%
102	Alphabet Inc-cl A	319.506	0,30%
103	Unilever NV-CVNA (SNA)	312.920	0,29%
104	BTP 1,45% 15ST2021	309.240	0,29%
105	Stora Enso Oyj-R Shs	306.300	0,29%
106	TCTS 2,5% 01LC2024	305.376	0,29%
107	Pyramis SpA	305.040	0,29%
108	BPIM 2,375% 22GE2018	302.268	0,28%
109	Int Group NV-excl	300.825	0,28%
110	CTI 4,75% 10FB2019	300.558	0,28%
111	BMI FI 30LN17	299.556	0,28%
112	Ebia System Operator	298.110	0,28%
113	Snap FI 20FB2018	297.921	0,28%
114	edp 1,75% 20MG2022	297.771	0,28%
115	BP Plc	297.601	0,28%
116	Menck ICCA	297.450	0,28%
117	SANDVIK AB	294.949	0,28%
118	Svenska Cellulosa-B	269.354	0,25%
119	STMicroelectronics	264.660	0,25%
120	Metric Properties St	258.250	0,24%
121	McDonald's Corp	254.040	0,24%
122	VW B 16OT2017	249.958	0,24%
123	Beiersdorf AG	241.800	0,23%
124	NRIE Inc -CL B	241.106	0,23%
125	BillerudKorsnas AB	240.251	0,23%
126	Nokia Oyj FP	239.715	0,23%
127	Siemens AG-Reg (DE)	233.600	0,22%
128	Sesa SpA	229.970	0,22%
129	Redox Energeticas Sa	229.330	0,22%
130	Presonus AG	222.780	0,21%
131	ICA Gruppen AB	218.189	0,21%
132	PIEIG 7,375% 06MZ2018	217.216	0,20%
133	Samsung MTSU FI FN	216.856	0,20%
134	CTE 15,75% 02FB2018	213.870	0,20%
135	Dassault Aviation SA	212.320	0,20%
136	Dornier-Kaibo Hold Reg B	211.472	0,20%
137	Vodafone Group Plc	210.078	0,20%
138	Valmet Corp	209.700	0,20%
139	rex 3,25% 15gn22	209.076	0,20%
140	Saf-holland Sa	204.525	0,19%
141	M-real Oyj B-Shs	203.850	0,19%
142	Reskilt Bernkeiser	201.008	0,19%
143	Volvoswagen AG FPFD	200.025	0,19%
144	BNL B 31OT2017	199.714	0,19%
145	MB B 30NV2017	199.144	0,19%
146	UBI 4,25% 05MG2026	198.582	0,19%
147	BPIM Float 15MC2017	198.364	0,19%
148	Inditex	194.580	0,18%
149	Brasas Monier Buildin	193.848	0,18%
150	FUJ HEAVY INDUSTRIE	193.355	0,18%
151	Evolution Gaming Co	190.160	0,18%
152	Hulgas SpA	186.900	0,18%
153	LVMH Moet H L Vuitton	181.400	0,17%
154	EDP Renovaveis SA	181.080	0,17%
155	Dec Plc	176.365	0,17%
156	MARR S.p.A.	173.500	0,16%
157	LCreal SA FP	173.400	0,16%
158	PARKER HANNIFIN	166.018	0,16%
159	Disons Carphone Plc	165.666	0,16%
160	B Santander SA IE	163.017	0,15%
161	Wan UG FP C7,5 AP17	159.500	0,15%
162	MB ZC 12DC2017	157.415	0,15%
163	Johnson Controls Int	156.304	0,15%
164	Hewlett Packard Ente	153.667	0,14%
165	AMSC PLC	150.960	0,14%
166	Rio Tinto Plc	147.562	0,14%
167	Oracle Corporation	145.906	0,14%
168	Ester Lauder-A	145.129	0,14%
169	NOCS SCRPS SA	140.950	0,13%
170	Anglofin SpA	135.750	0,13%
171	Invisio Communicatio	133.473	0,13%
172	Heidelberg Cement AG	132.945	0,13%
173	Norwegian Royal Salomon	113.908	0,11%
174	FRNCM 5,75% 12DC18	110.368	0,10%
175	NEED-LDM BA YB 06GV18	108.165	0,10%
176	bpna 4,25% 30E19	104.345	0,10%
177	BAE Systems Plc AG	82.903	0,08%
178	Infineon Technol AG	82.550	0,08%
179	Skandinaviska Eas BK	80.021	0,08%
180	Magna Motor Corporat	77.472	0,07%
181	LEBP 6,75% 16DC2019	57.795	0,05%
182	Snam SA	54.796	0,05%
183	Novartis AG-Reg	34.500	0,03%
184	Auto-Trade Group Plc	23.885	0,02%
Tot. Strumenti Finanziari		102.406.614	
Totale Attività		106.235.386	96,40%

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: $0,00411\% * n$

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: $18\% + 0,00411\% * n = 19,50\%$

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

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

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

NAV al tempo T0+n: 150.000.000 Euro

NAV medio nel periodo n-m: 100.000.000 Euro

Provvigione di incentivazione:

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

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

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

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 (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, 0,9812 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 - Caserta
Linda L'Esposito - Genova
Roberta Palmieri - Parma, Anzani
Pierpaolo Scrima - Roma, Torino
Tullio Vincenzo - Venezia

*Società per azioni
Consiglio di Amministrazione
Capo di Sede: 50125 Firenze FI
Registro Imprese Tribunale di
Firenze - Numero di Registro Imprese 011359
T.E.A. Numero di Credito Fisco 011359
Partita IVA: 05790201159
M.V. numero 1150794501159
Sede Sociale: Via Michelangelo, 29
50124 Firenze FI (Italy)



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

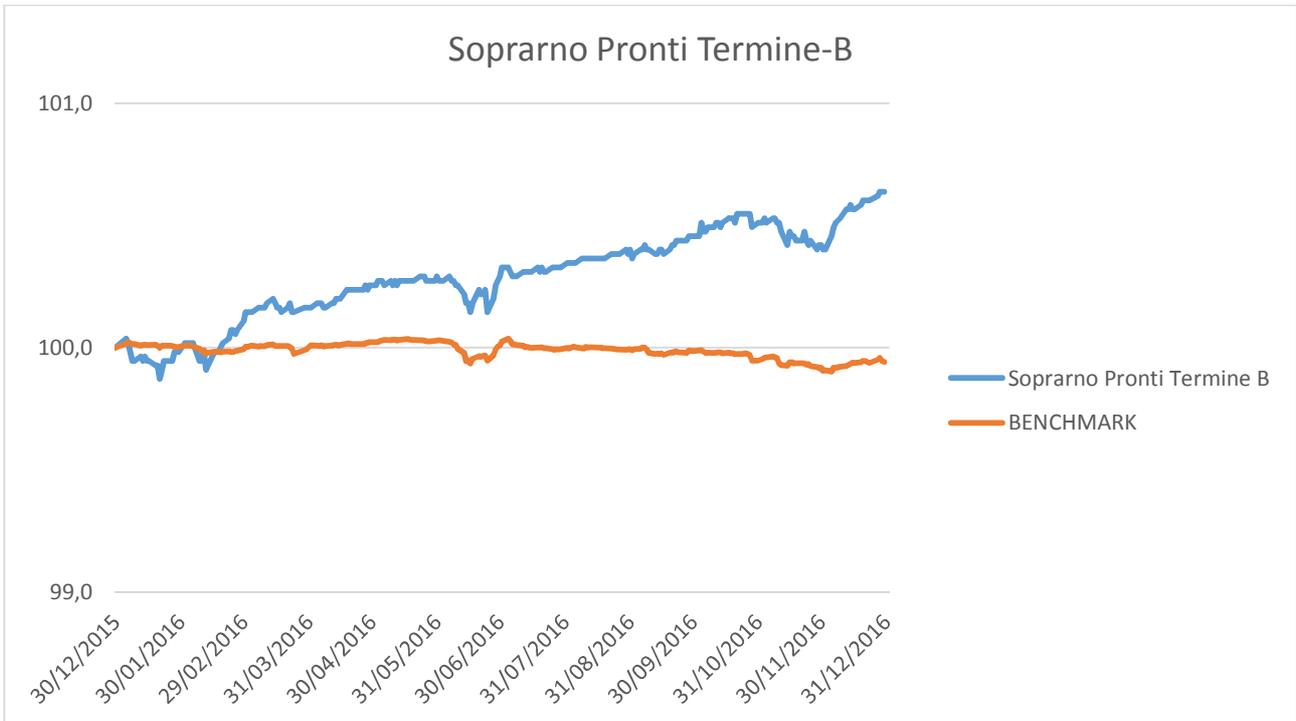
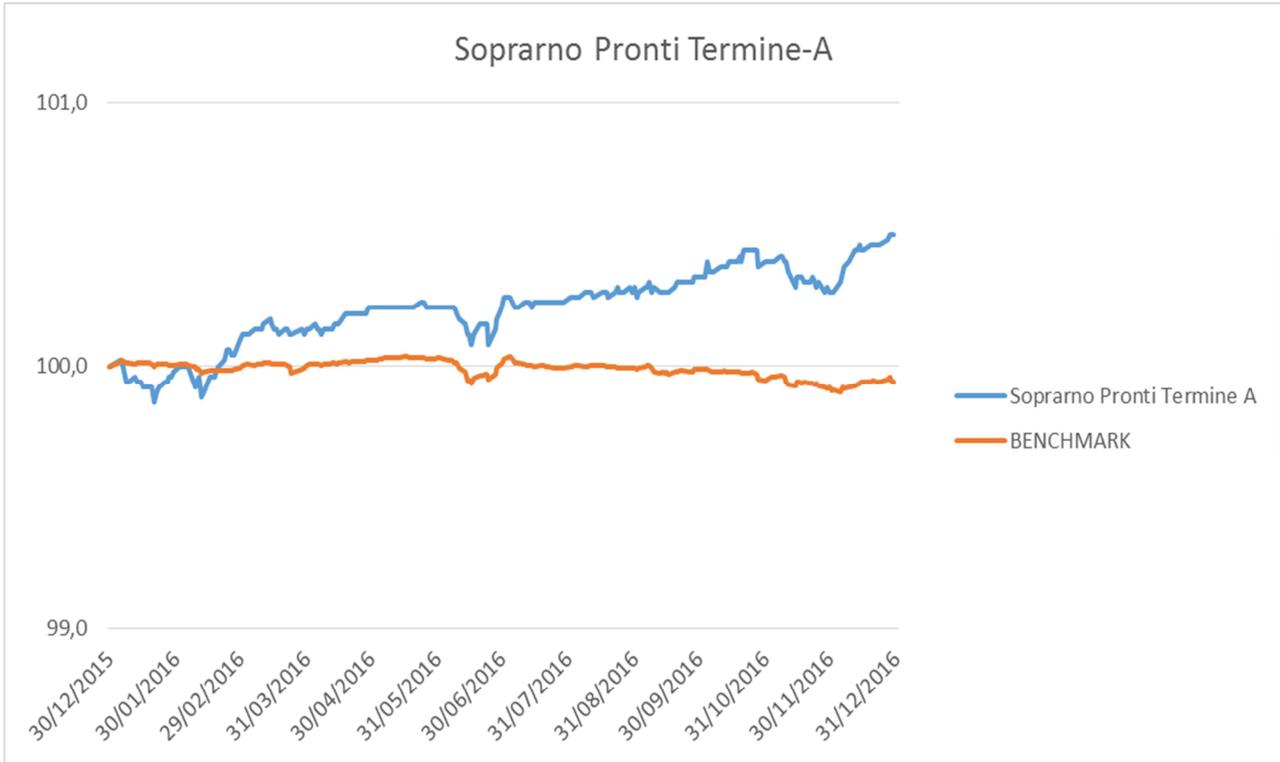
RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO soprarno pronti termine				
SEZIONE REDDITUALE				
	Relazione al 30/12/2016		Relazione esercizio precedente	
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	509.472		529.808	
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI	1.763.121		976.531	
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	1.763.121		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. PROVVISORIE 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.

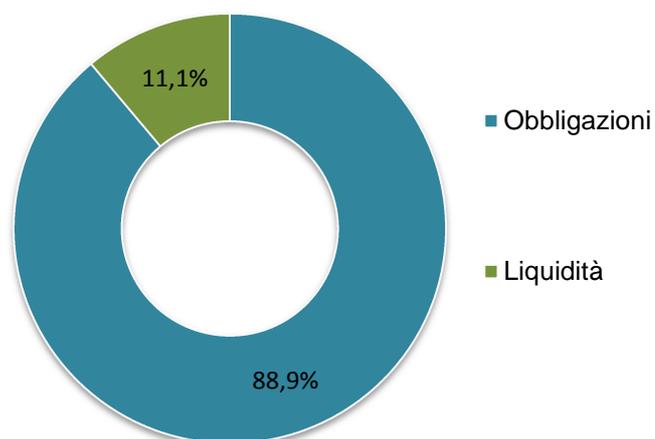
Compravendita di divisa a termine

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 - Soprarno
Divisione Distribuzione IM - IMI
Cofinanziamento Finanziario - Soprarno
Fondo di Investimento Mobiliare Aperto
Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto
Fondo di Investimento Mobiliare Aperto
Fondo di Investimento Mobiliare Aperto

Società per azioni
Capitale sociale
Euro 9.525.453,00 i.e.
Registro Imprese Milano e
Codice Fiscale N. 09299560159
Tel. n. 02.5000.31.30.007
Piazza Italia 9/0600159
SALIMONDI FIDUCIARIA S.p.A.
Sede legale: Via S. Maria Piazza 25
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

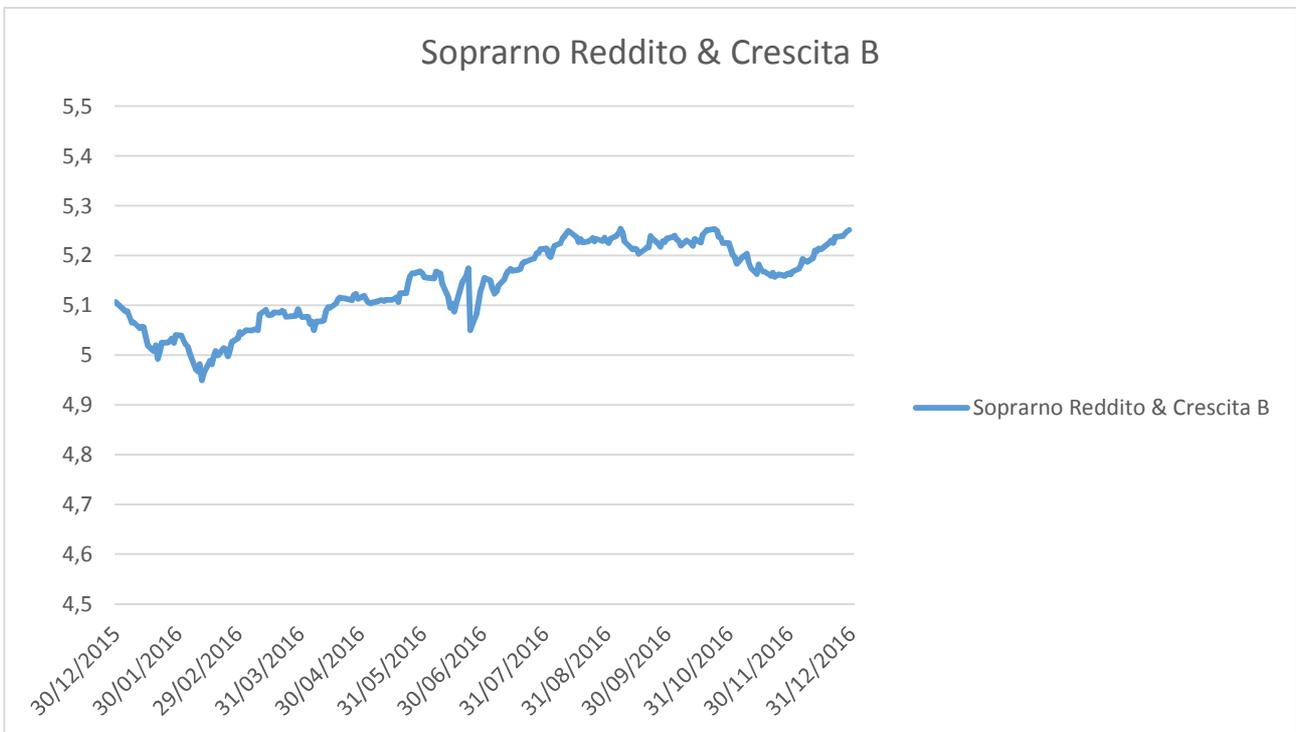
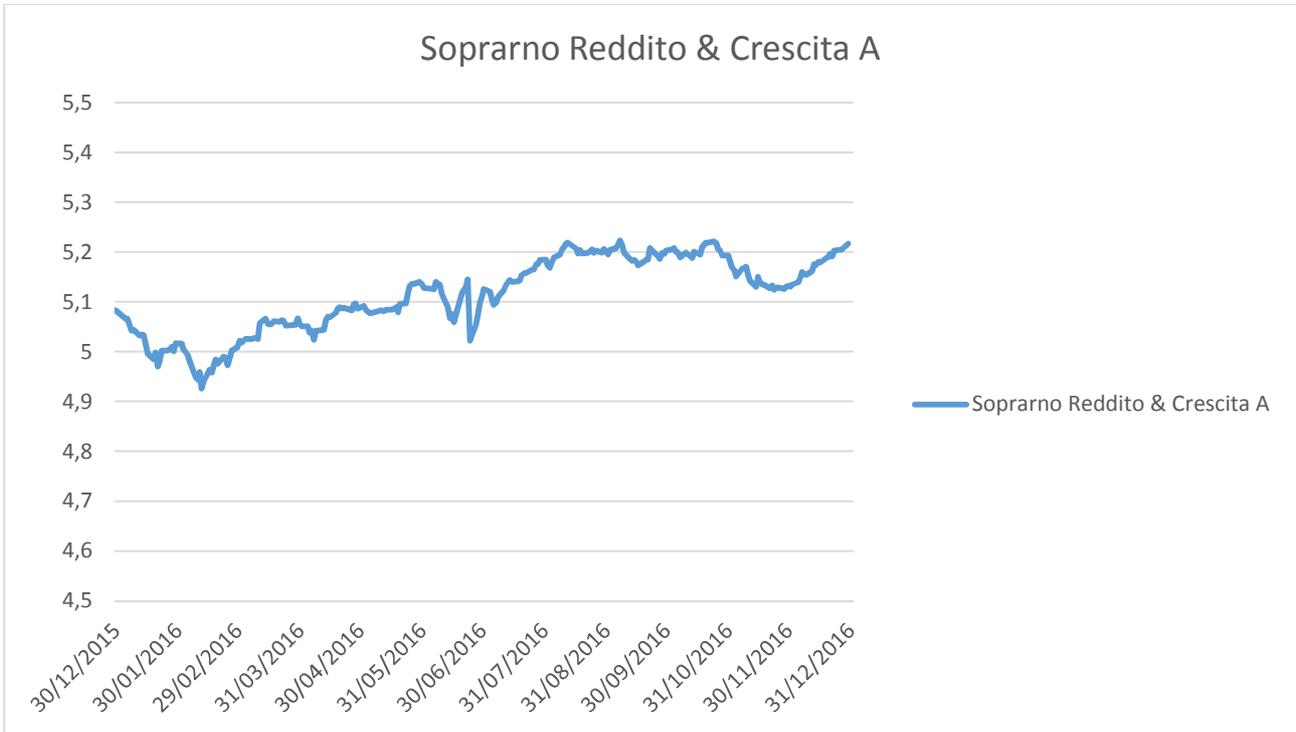
	Relazione al 30/12/2016		Relazione esercizio precedente	
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	799.100		285.460	
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI	399.362		263.325	
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	399.362		263.325	
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale				
A1.3 Proventi su parti 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.

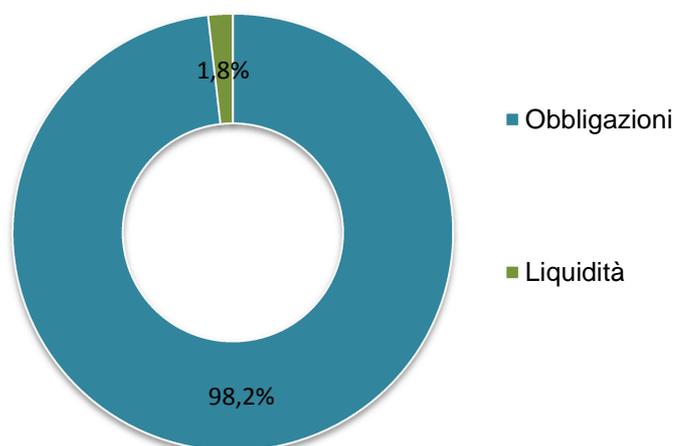
Compravendita di divisa a termine

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				

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%						
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 To+ n: 6,90 Euro.

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

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

NAV al tempo T0+n: 150.000.000 Euro

NAV medio nel periodo n-m: 100.000.000 Euro

Provvigione di incentivazione:

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

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

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

Nel 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 (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, 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-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 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 Esca, 1000
Bologna: Via S. Tomaso, 15
Catania: Corso F. Testi, 15
Lecce: Piazza Napoleone, 15
Palermo: Piazza Politeama, 15
Pescara: Piazza Trento, 15
Trieste: Piazza Venezia, 15

Società per azioni
Capitale sociale
Euro 9.000.000,00 i.v.
Registro Imprese Milano e
Codice Fiscale N. 02049640150
R.E.A. Milano N. 512857
Partita IVA 0070029150
SRI numero: 110000000150
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 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 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

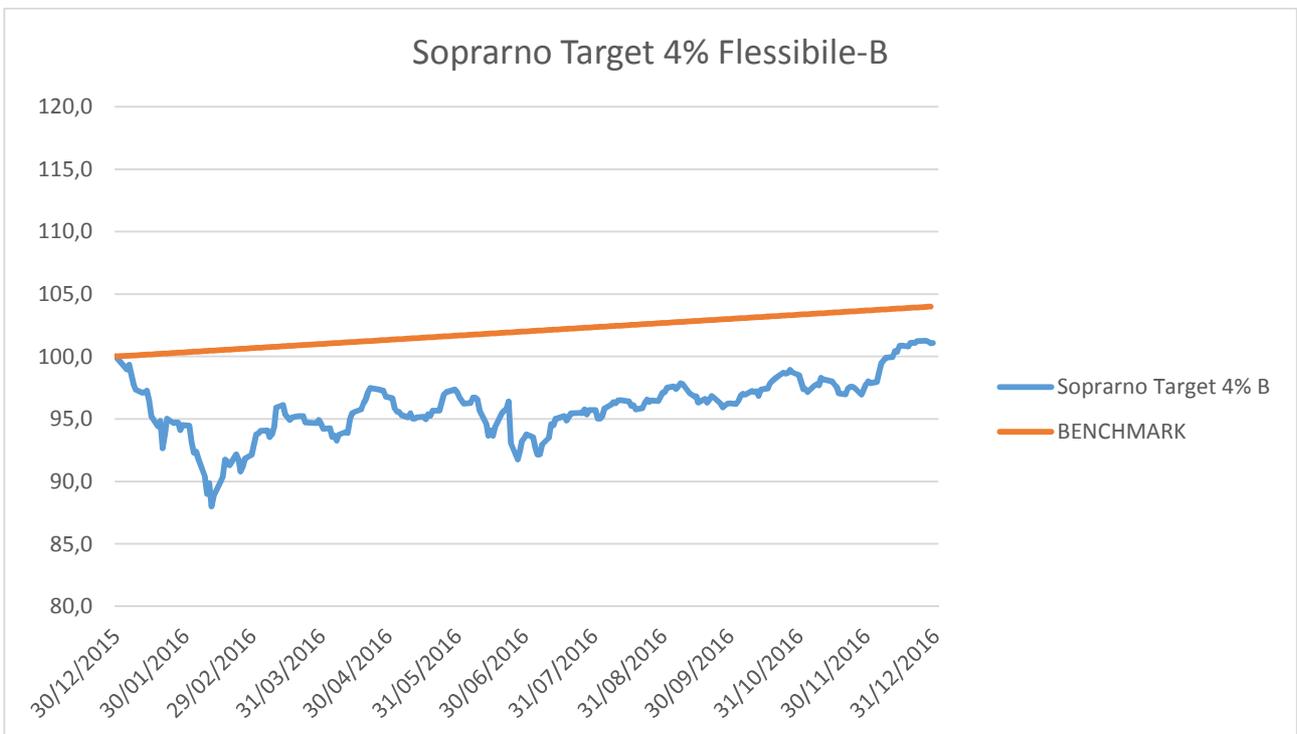
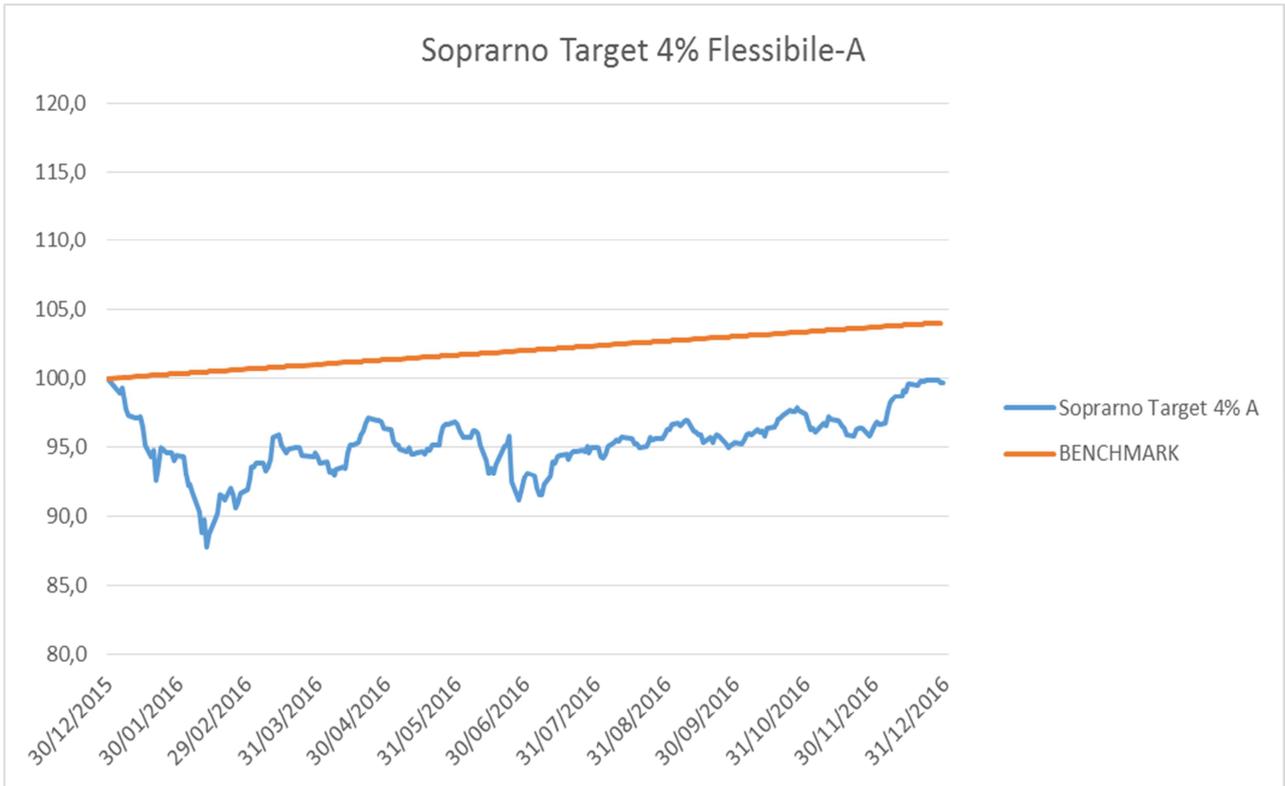
	Relazione al 30/12/2016		Relazione esercizio precedente	
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	1.462.610		-753.604	
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI	1.222.677		698.348	
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	995.040		578.674	
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale	178.736		118.013	
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.

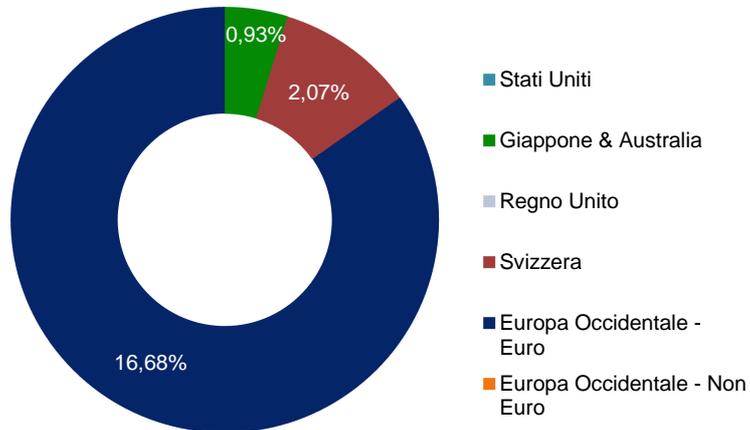
Compravendita di divisa a termine

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.

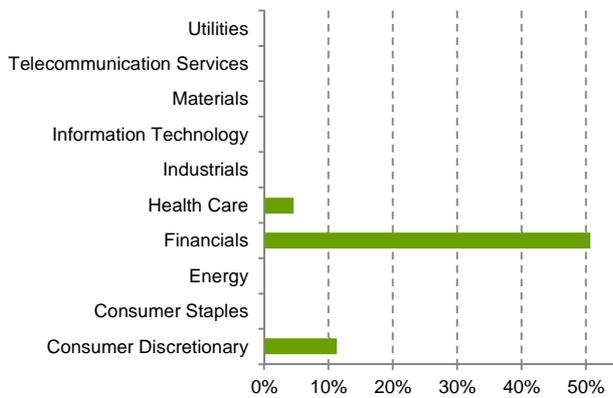
Gli acquisti e le vendite di strumenti finanziari sono contabilizzati nel portafoglio del Fondo sulla base della data di effettuazione dell'operazione, indipendentemente dalla data di regolamento dell'operazione stessa.

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 40.319		
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		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%	
-su altri (specificare)	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			
	500.000	470.196	106,34%
	4.220.000	908.325	464,59%
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			
	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 olandese.

Ascenda Audit B.V. - Bergamo
Bosch & Partners B.V. - Bologna
C. Jones & Partners S.p.A. - Genova
EY Italia S.p.A. - Napoli
PricewaterhouseCoopers S.p.A. - Padova
PricewaterhouseCoopers S.p.A. - Roma
PricewaterhouseCoopers S.p.A. - Torino
PricewaterhouseCoopers S.p.A. - Venezia

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. 412667
Partita IVA 04705590159
VAT number IT04705590159
Sede legale: Via Vittor Pisani, 29
20124 Milano (MI) 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

