



# RELAZIONE ANNUALE DI GESTIONE DEI FONDI AL 29 DICEMBRE 2017

SOPRARNO ESSE STOCK
SOPRARNO RELATIVE VALUE
SOPRARNO RITORNO ASSOLUTO
SOPRARNO INFLAZIONE PIU'
SOPRARNO PRONTI TERMINE
SOPRARNO REDDITO & CRESCITA
SOPRARNO TARGET 4% FLESSIBILE

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

Parte Comune Pagina 1 di 326



Il presente fascicolo riguarda la Relazione di Gestione al 29 dicembre 2017 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 Reddituale, la Nota Integrativa contenente le informazioni sulla gestione richieste dalle vigenti disposizioni di vigilanza inclusiva dell'elenco analitico degli strumenti finanziari detenuti e la relazione della società di revisione.

La presente Relazione di Gestione è stata approvata dal Consiglio di Amministrazione di Soprarno SGR S.p.A. del 27 febbraio 2018.

Parte Comune Pagina 2 di 326



# RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI ALLA RELAZIONE DI GESTIONE DEI FONDI - PARTE COMUNE

Parte Comune Pagina 3 di 326



#### Relazione degli Amministratori

#### Lo scenario macroeconomico

Nel corso del 2017 si è assisito ad una ripresa significativa del tasso di crescita dell'economia mondiale grazie al contributo positivo di tutte le economie sia dei Paesi Sviluppati (ed in particolare dell'Europa, che ha registrato un tasso di crescita molto elevato rispetto agli anni precedenti) che dei paesi Emergenti nei quali vi è stata una ripresa sia dei consumi che degli investimenti che hanno beneficiato del recupero dei prezzi del petrolio e delle materie prime.

In Europa, nel corso dell'anno, si è rafforzata la ripresa economica che, a differenza degli anni precedenti, non si è concentrata solamente in alcuni paesi più forti economicamente ma si è diffusa anche in quei paesi più penalizzati dalla crisi degli ultimi anni. In particolare gli indicatori congiunturali hanno registrato una robusta ripresa anche in paesi come Italia, Francia e Spagna. Da segnalare come la ripresa dei consumi interni abbia contribuito significativamente alla ripresa economica e a stimolare una più robusta ripresa degli investimenti, come segnalato dagli indicatori economici soprattutto nella seconda parte dell'anno.

Anche nel corso del 2017 il tasso di inflazione nelle economie sviluppate è rimasto su livelli estremamente bassi, ma alcuni segnali di ripresa dei prezzi cominciano ad emergere in alcuni paesi. Malgrado la persistenza 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 è rimasto molto contenuto; la ripresa vigorosa dei prezzi delle materie prime ma soprattutto la solida ripresa economica in atto dovrebbero stimolare investimenti e mercato del lavoro dove cominciano ad emergere tensioni inflattive.

L'andamento moderato dell'inflazione ha condizionato le scelte di politica monetaria messe in atto dalle Banche Centrali; nella seconda parte del 2017 si è assistito a un cambiamento di comunicazione da parte delle Banche Centrali con l'obiettivo di aggiustare gradualmente le aspettative degli investitori, in anticipazione di minori stimoli monetari nei prossimi anni. In particolare nel corso degli ultimi mesi dell'anno 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, che hanno iniziato a muoversi al rialzo.

Riteniamo che anche nel 2018 il tema di investimento più significativo riguarderà l'andamento dell'inflazione, l'impatto sulle scelte di politica monetaria e di conseguenza sull'andamento dei tassi di interesse di mercato che potrebbero portare a significativi aggiustamenti nell'asset allocation dei portafogli.

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; anche nel corso del 2018 tale crescita dovrebbe attestarsi sopra il 2%, anche se è difficile stimare l'impatto delle nuove politiche fiscali ed economiche approvate dall'amministrazione Trump.

Il mercato del lavoro ha proseguito nella fase di miglioramento anche nel corso del 2017 ed è giunto ormai a livelli di piena occupazione ma si continua ad evidenziare come continui il trend di deterioramento del

Parte Comune Pagina 4 di 326



"partecipation 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 potrebbe avere effetti di redistribuzione degli occupati verso il settore manifatturiero con la creazione di occupati con maggiore specializzazione.

Si conferma pertanto la solidità dell'economia americana che anche nel 2017 ha proseguito nella sua fase di espansione; rimaniamo selettivamente positivi su alcuni settori del mercato americano come le banche e gli industriali, che dovrebbero beneficiare maggiormente dell'implementazione delle politiche economiche e fiscali da poco approvate.

Nel corso del 2017 l'andamento dei mercati europei è stato positivo, in particolare nella prima parte dell'anno. Il livello massimo è stato raggiunto nel mese di maggio, mentre nella seconda parte dell'anno i mercati sono rimasti in un'area di oscillazione contenuta e prossima ai livelli massimi dell'anno ma senza riuscire ad ottenere una performance in linea con la crescita attesa degli utili. Infatti a fronte di una ripresa significativa degli utili, la performance complessiva del mercato europeo è rimasta contenuta; hanno contribuito positivamente il settore della tecnologia che ha beneficiato della forte crescita di investimenti per aumentare la produttività delle imprese sia industriali che di servizi, il settore industriale e delle materie prime (grazie alla ripresa dei mercati emergenti) e il settore automobilistico dove le valutazioni erano particolarmente attraenti.

In UK hanno cominciato a manifestarsi i segnali di rallentamento economico dovuto anche all'esito del referendum sulla Brexit e sulle prolungate trattative per gestire il periodo transitorio di uscita dall'Unione Europea; tali incertezze hanno pesato sull'andamento degli investimenti esteri e sull'andamento dei consumi interni. Seppure in presenza di buoni dati sull'occupazione, il consumatore è diventato più selettivo e ciò ha comportato una debolezza diffusa nel comparto dei consumi discrezionali domestici. La debolezza della sterlina rispetto all'Euro ha spinto al rialzo il tasso di inflazione che ha raggiunto livelli prossimi al 3%. La Bank of England si troverà nel 2018 a gestire una graduale uscita dalle politiche espansive con una economia più debole e con prospettive più incerte rispetto a due anni fa. Rimaniamo pertanto cauti sugli investimenti in società esposte alla domanda interna inglese.

L'andamento positivo delle economie mondiali ha 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.

Parte Comune Pagina 5 di 326



In generale si rileva che nel corso del 2017 si è assistito a un aumento delle valutazioni di mercato, in particolare nei settori più ciclici e sulle società con prospettive di crescita più solide. Riteniamo in molti casi che tali valutazioni siano difficilmente sostenibili nel medio termine e in particolare in un regime di normalizzazione dei tassi di interesse di mercato.

Nel corso del 2017 i mercati obbligazionari si sono mantenuti su livelli di tasso d'interesse molto contenuto, in particolare in Europa. Le emissioni governative dell'Eurozona hanno raggiunto livelli di tasso negativo fino a scadenze tra i 3 e i 5 anni; solo nell'ultimo trimestre dell'anno i mercati hanno iniziato a incorporare aspettative di riduzione delle 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 assisitito a un timido 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 migliorate prospettive economiche dell'Area Euro, unite a una minore crescita dei tassi d'interesse in USA ha portato nel corso del 2017 a un significativo rafforzamento dell'Euro rispetto al Dollaro e ad altre valute come le Corone Nordiche e il Franco Svizzero.

In Italia nel corso del 2017 l'andamento del PIL, della produzione industriale e dell'occupazione sono migliorati sensibilmente e attualmente l'economia italiana pare essersi ancorata definitivamente alla diffusa ripresa in atto in Europa. Continuano a pesare sulle prospettive di lungo termine la debolezza del settore finanziario e il peso del debito pubblico che continua costantemente a salire in valore assoluto.

Il mercato ha beneficiato della stabilizzazione del settore finanziario che appare rafforzato dalla discesa dello stock complessivo di NPL e dal consolidamento in atto che nel corso dell'anno ha portato all'integrazione di molte banche con bilanci problematici all'interno di gruppi più solidi. Inoltre il settore manifatturiero ha mostrato un buon dinamismo e il segmento delle piccole e medie imprese ha ottenuto performance positive, anche grazie all'introduzione dei PIR e all'arrivo di flussi di sottoscrizione superiori alle attese.

Per quanto riguarda le aspettative per il 2018, 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.

Parte Comune Pagina 6 di 326



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

I Regolamenti di gestione dei Fondi hanno recepito le seguenti modifiche, a seguito delle delibere del CdA:

in data 06 febbraio 2017:

creazione nuova classe di fondo per il Fondo Soprarno Reddito & Crescita – classe C;

in data 26 gennaio 2017 con data efficacia 01 aprile 2017:

- aggiornamento della politica di investimento per il fondo Soprarno Pronti Termine;
- attribuzione delle spese per il calcolo del NAV a carico dei Fondi;
- previsione di diritti fissi;

in data 31 maggio 2017 con data efficacia 01 agosto 2017:

- aggiornamento dei contenuti relativi all'introduzione di una nuova classe di quote (Classe P/PIR) per il fondo Soprarno Ritorno Assoluto;
- revisione riguardo alla politica di investimento delle condizioni e dei limiti di investimento ai sensi della normativa vigente per i depositi bancari;
- modifica di denominazione del fondo "Soprarno Inflazione +1,5%" in "Soprarno Inflazione Più".

Parte Comune Pagina 7 di 326



## 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 ai Regolamenti di gestione dei Fondi, hanno ad oggetto valori azionari, obbligazionari e valutari di Paesi aderenti all'OCSE; i Fondi Soprarno Relative Value, Soprarno Ritorno Assoluto, Soprarno Inflazione Più e Soprarno Target 4% 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 dei fondi Soprarno Esse Stock, Soprarno Reddito & Crescita e Soprarno Orizzonte Equilibrio per i quali è ammesso in via residuale l'investimento in tioli obbligazionari emessi da soggetti appartenenti ai 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% (e senza limiti per il fondo Soprarno Target 4%) sotto investment grade con limite minimo di BB- (compreso). Per i Fondi "a finestra" la percentuale massima di investimento è pari al 30%.

I Regolamenti di gestione dei Fondi individuano 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 e vendita 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 Più, Soprarno Reddito & Crescita, Soprarno Target 4% Flessibile, Soprarno Orizzonte Attivo, Soprarno Orizzonte Attivo Cedola, Soprarno Orizzonte Dinamico e Soprarno Orizzonte Equilibrio) 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.

Parte Comune Pagina 8 di 326



Nel corso nel 2017 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 e 8 sforamenti per Soprarno Orizzonte Dinamico).

Gli sforamenti a cui si fa riferimento sono relativi al calcolo settimanale del *Value at Risk* (VaR) ex ante. Per tutti gli altri fondi Soprarno gestiti dalla Sgr nel corso del 2017 non si sono verificati sforamenti del VaR1% ex ante ad un mese.

Gli sforamenti citati fanno riferimento al calcolo settimanale del Value at Risk (VaR) ex ante.

Si sottolinea che l'indice VaR1% ex ante a un 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 sforato i limiti durante il 2017.

A conferma di ciò, 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; dunque, secondo tale 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

Con decorrenza 02 gennaio 2018 sono stati adeguati i Regolamenti di gestione dei fondi per la parte relativa al calcolo delle provvigioni di performance così come previsto dalla Normativa vigente.

Il CdA, riunitosi in data 30 gennaio 2018, ha deliberato l'istituzione del nuovo Fondo comune di investimento aperto armonizzato denominato "Soprarno Obbligazionario Incremento". La data di efficacia prevista è il 1 marzo 2018.

A marzo 2018 è previsto il trasferimento della sede legale di Soprarno Sgr S.p.A.

Firenze, 27 febbraio 2018

Il Consiglio di Amministrazione

Parte Comune Pagina 9 di 326



### RELAZIONE ANNUALE DI GESTIONE AL 29 DICEMBRE 2017 DEL FONDO SOPRARNO ESSE STOCK



#### **Fondo Soprarno Esse Stock**

#### Relazione degli Amministratori alla Relazione di gestione del Fondo

Nel corso del 2017, 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, UBI Banca SpA, 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 2017 le sottoscrizioni sono ammontate a 10.039.418 Euro, il risultato positivo di gestione a 2.300.941 Euro, i rimborsi a 7.855.380 Euro con un valore complessivo netto a fine periodo di 32.293.537 Euro.

La Relazione di Gestione dei Fondi è composta da una Situazione Patrimoniale, da una Sezione Reddituale e dalla Nota Integrativa ed è stata redatta 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; la relazione di gestione è, inoltre, accompagnata dalla Relazione degli Amministratori.

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



La presente Relazione di Gestione è redatta con riferimento al 29 dicembre 2017 che risulta, ai sensi del regolamento del Fondo attualmente in vigore, l'ultimo giorno di calcolo del valore della quota per l'anno 2017. Tale data rappresenta, pertanto, il termine dell'esercizio contabile del Fondo.

Nella redazione della Relazione 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, 27 febbraio 2018

Il Consiglio di Amministrazione



#### RELAZIONE DI GESTIONE

#### Soprarno Esse Stock

#### SITUAZIONE PATRIMONIALE

	Situazione a		Situazione a fine esercizio precedente	
ATTIVITA'	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	32.366.608	98,75%	26.927.481	96,53%
A1. Titoli di debito	252.950	0,77%	282.258	1,01%
A1.1 titoli di Stato	252.950	0,77%	202.250	1.010
A1.2 altri			282.258	1,01%
A2. Titoli di capitale	32.113.658	97,98%	26.645.223	95,52%
A3. Parti di OICR				
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	347.594	1,06%	98.912	0,35%
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	318.202	0,97%	64.912	0,23%
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	29.392	0,09%	34.000	0,12%
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'	58.092	0,18%	839.530	3,01%
F1. Liquidità disponibile	39.631	0,12%	815.700	2,92%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	462.873	1,41%	2.453.108	8,79%
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-444.412	-1,36%	-2.429.278	-8,71%
G. ALTREATTIVITA'	3.564	0,01%	28.977	0,10%
G1. Ratei attivi	-4	-0,00%	6.210	0,02%
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	3.568	0,01%	22.767	0,08%
TO TALE ATIIVITA'	32.775.858	100,00%	27.894.900	100,00%



	Situazione al 29/12/2017	Situazione a fine esercizio precedente
PASSIVITA' ENETTO	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	251.297	
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	54.585	
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	54.585	
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	49.366	14.910
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	49.366	14.910
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTREPASSIVITA'	127.073	71.432
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	127.073	48.427
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre		23.005
TOTALE PASSIVITA'	482.321	86.342
VALORE COMPLESSIVO NEITO DEL FONDO Classe A VALORE COMPLESSIVO NEITO DEL FONDO Classe B	12.474.122 19.819.416	11.990.205 15.818.354
Numero delle quote in circolazione Classe A Numero delle quote in circolazione Classe B	1.514.204,436 2.315.252,866	1.566.545,273 1.997.637,398
Valore unitario delle quote Classe A Valore unitario delle quote Classe B	8,238 8,560	7,654 7,919

426.784,272
799.755,728
479.125,109
482.140,260



SEZI	ONE REDDITUALI	Ξ		
	Relazione al	29/12/2017	Relazione eserc	izio precedente
TRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	3.228.606		2.902.366	
PROVENTI DA INVESTIMENTI	647 960		714 235	
-	646.443		663.503	
A1.3 Proventi su parti di OICR				
UTILE/PERDITE DA REALIZZI	63.694		-147.077	
A2.1 Titoli di debito	1.887		80.829	
A2.2 Titoli di capitale	61.807		-227.906	
A2.3 Parti di OICR				
	2.516.952		2.335.208	
A3.1 Titoli di debito	150		10.008	
•	2.516.802		2.325.200	
A3.3 Parti di OlCR				
DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI				
Risultato gestione strumenti finanziari quotati		3.228.606		2.902.36
TRUMENTI FINANZIARI NON OLIOTATI				
The state of the s				
PROVENTI DA INVESTIMENTI				
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito				
B1.3 Proventi su parti OICR				
UTILE/PERDITA DA REALIZZI				
B2.1 Titoli di debito				
•				
B2.3 Parti di OICR				
PLUSVALENZE/M INUSVALENZE				
B3.1 Titoli di debito				
B3.2 Titoli di capitale				
B3.3 Parti di OICR				
RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA				
DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
Risultato gestione strumenti finanziari non quotati				
ISTIL TATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI	_407 316		A1 632	
	-407.510		41.032	
RISULTATI REALIZZATI	-412.163		53.132	
C1.1 Su strumenti quotati	-412.163		53.132	
C1.2 Su strumenti non quotati				
RISHI TATI NON REALIZZATI	1 0 1 0		_11 500	
- I	4.040		-11.500	
Cara stransmin non quotuti		1		
	TRUMENTI FINANZIARI QUOTATI  PROVENTI DA INVESTIMENTI A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale A1.3 Proventi su parti di OICR  UTILE/PERDITE DA REALIZZI A2.1 Titoli di debito A2.2 Titoli di capitale A2.3 Parti di OICR  PLUSVALENZE/MINUSVALENZE A3.1 Titoli di debito A3.2 Titoli di capitale A3.3 Parti di OICR  RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI  Risultato gestione strumenti finanziari quotati  TRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI  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  UTILE/PERDITA DA REALIZZI B2.1 Titoli di debito B2.2 Titoli di capitale B2.3 Parti di OICR  PLUSVALENZE/MINUSVALENZE B3.1 Titoli di debito B3.2 Titoli di capitale B3.3 Parti di OICR  RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI  RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI  RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI  RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI RISULTATI REALIZZATI C1.1 Su strumenti quotati	TRUMENTI FINANZIARI QUOTATI  3.228.606  PROVENTI DA INVESTIMENTI A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale A1.3 Proventi su parti di OICR  UTILE-PERDITE DA REALIZZI A2.1 Titoli di debito A2.2 Titoli di capitale A2.3 Parti di OICR  PLUSVALENZEMINUSVALENZE A3.1 Titoli di capitale A3.3 Parti di OICR  PLUSVALENZEMINUSVALENZE A3.1 Titoli di capitale A3.3 Parti di OICR  RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI Risultato gestione strumenti finanziari quotati  TRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI PROVENTI DA INVESTIMENTI B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di debito B1.2 Titoli di debito B2.2 Titoli di capitale B2.3 Parti di OICR  PLUSVALENZEMINUSVALENZE B3.1 Titoli di debito B3.2 Titoli di capitale B3.2 Parti di OICR  PLUSVALENZEMINUSVALENZE B3.1 Titoli di debito B3.2 Titoli di capitale B3.3 Parti di OICR  RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI Risultato gestione strumenti finanziari non quotati  RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA  RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI INANZIARI DERIVATINON DI COPERTURA  RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI INANZIARI DERIVATINON DI COPERTURA  RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI INANZIARI DERIVATIONO DI COPERTURA  RISULTATI REALIZZATI  C1.1 Su strumenti quotati  C1.2 Su strumenti quotati  RISULTATI NON REALIZZATI  C2.1 Su strumenti quotati  C3.2 Su strumenti quotati  C4.2 Su strumenti quotati  C4.2 Su strumenti quotati  C5.1 Su strumenti quotati  C6.2 Su strumenti quotati  C7.2 Su strumenti quotati  C8.2 Su strumenti quotati  C8.3 C7.5 C6.4 C7.5 C6.4 C7.5 C6.4 C7.5 C6.4 C7.5 C7.5 C7.5	PROVENTI DA INVESTIMENTI A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale A1.3 Proventi su parti di OICR  UTILLE/PERDITE DA REALIZZI 42.1 Titoli di debito A2.2 Titoli di capitale A2.1 Titoli di debito A2.3 Parti di OICR  PLUSVALENZE/MINUSVALENZE A3.1 Titoli di debito A3.3 Proventi su parti di OICR  RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI 1.1 Interessi e altri proventi su titoli di capitale B1.3 Proventi su parti OICR  UTILLE/PERDITA DA REALIZZI B2.1 Titoli di debito B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale B1.3 Proventi su parti OICR  UTILLE/PERDITA DA REALIZZI B2.1 Titoli di debito B2.2 Titoli di debito B3.2 Titoli di debito B3.2 Titoli di debito B3.3 Titoli di debito B3.3 Titoli di debito B3.1 Titoli di debito B3.3 Titoli di debito B3.1 Titoli di debito B3.3 Titoli di depitale B3.3 Parti di OICR  USULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON DI COPERTURA RISULTATI OBELLE OPERAZIONI DI STRUMENTI RISULTATI ODELLE OPERAZIONI DI COPERTURA  RISULTATI NON REALIZZATI C1.1 Su strumenti quotati RISULTATI NON REALIZZATI C2.1 Su strumenti quotati C2.1 Su strumenti quotati C3.1 Su strumenti quotati C3.1 Su strumenti quotati C3.2 Su strumenti quotati C3.2 Su strumenti quotati C3.3 Parti di OICR	Relazione al 29/12/2017   Relazione caerc



		Relazione a	1 29/12/2017	Relazione eserc	izio precedente
D. D	EPOS ITI BANCARI				
D1.	INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI				
E. RI	SULTATO DELLA GESTIONE CAMBI	113.625		-128.084	
Е1.	OPERAZIONI DI COPERTURA E1.1 Risultati realizzati E1.2 Risultati non realizzati	85.263 81.695 3.568		<b>-80.875</b> -80.213 -662	
F2.	OPERAZIONI NON DI COPERTURA E2.1 Risultati realizzati E2.2 Risultati non realizzati				
E3.	LIQUIDITA'  E3.1 Risultati realizzati  E3.2 Risultati non realizzati	<b>28.362</b> 27.768 594		<b>-47.209</b> -47.585 376	
F. AI	TRE 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		2.934.915		2.815.914
G. O	NERI FINANZIARI	-8.323		-3.010	
G1.	INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-8.323		-3.010	
G2.	ALTRI ONERI FINANZIARI				
	Risultato netto della gestione di portafoglio		2.926.592		2.812.904
н. о	NERI DI GESTIONE	-622.721		-513.082	
н1.	PROVVIGIONI DI GESTIONE SGR Classe A Classe B	-235.644 -266.987		-218.416 -175.514	
H2.	COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-4.680			
нз.	COMMISSIONI DEPOSITARIO	-13.114		-11.735	
н4.	SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-4.008		-1.699	
Н5.	ALTRI ONERI DI GESTIONE	-98.288		-105.718	
Н6.	COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO (cfr. Tit. V, Cap. 1, Sez. II, para. 3.3.1)				
I. AI	TRI RICAVI ED ONERI	-2.930		-1.298	
11.	INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITA' LIQUIDE	-5.087		4	
12.	ALTRI RICAVI	2.159		5.630	
13.	ALTRI ONERI	-2		-6.932	
	Risultato della gestione prima delle imposte		2.300.941		2.298.523
L. IN	POSTE				
L1.	IMPOST A SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO				
L2.	RISPARMIO DI IMPOST A				
L3.	ALTRE IMPOSTE				
	Utile/perdita dell'esercizio Classe A Classe B		<b>2.300.941</b> 917.076 1.383.865		2.298.523 1.052.487 1.238.113
				l	



#### **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 2015/2017 è pari a 9,37% per la classe A e 10,00% per la classe B.

Il benchmark del Fondo, nello stesso periodo, ha avuto un rendimento medio annuo composto di 9,57%.

#### 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
Α	7,650	8,350	8,238
В	7,918	8,676	8,560

#### 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 diverse dall'Euro.

Nel corso del 2017 il Fondo ha mantenuto mediamente una esposizione netta azionaria tra l'85% e il 95% del NAV. In particolare il Fondo ha mantenuto una politica di asset allocation abbastanza equilibrata, con una preferenza per l'Europa e i settori ciclici più legati all'andamento del ciclo economico nella seconda parte dell'anno.

Nel corso del primo semestre del 2017 i mercati azionari hanno ottenuto significative rivalutazioni, in particolare in Europa, grazie alle migliorate prospettive di crescita economica e a un contributo positivo di alcuni settori domestici, in particolare del settore finanziario e di alcuni comparti industriali. Hanno



contribuito alla performance positiva dei primi mesi dell'anno anche alcuni settori difensivi, come il settore dei beni per la cura della persona e della casa, grazie alle aspettative di aggregazioni importanti dopo l'offerta, rifiutata, d'acquisto di Unilever da parte di Kraft; nella seconda parte dell'anno i settori pù difensivi hanno invece iniziato una prolungata fase di debolezza causata sia dal rialzo delle aspettative di inflazione e quindi da una maggiore volatilità dei tassi d'interesse, sia dall'andamento negativo del Dollaro che pesa sul conto economico di molte aziende appartenenti a tali settori (farmaceutici, cibo e bevande, cura della casa e della persona). In tale contesto si è mantenuto pertanto un approccio prudente nella selezione dei titoli azionari appartenenti a tali settori privilegiando le aziende esposte ad un migliorato contesto economico e che quindi potessero mostrare una crescita degli utili piu' solida e vivace.

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 registrato performance deludenti, anche a causa delle aspettative di risalita dei tassi d'interesse di mercato.

Sul fronte dei dati macroecononomici, 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: inoltre, dopo un inizio difficile la nuova Amministrazione Trump è riuscita ad approvare una riforma fiscale espansiva e si appresta a varare un importante piano di investimenti infrastrutturali, a sostegno degli investimenti e della domanda interna.

Anche 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. I settori domestici, in particolare il settore finanziario, hanno mostrato segnali incoraggianti. Sia a livello di Regolamentazione, sia a livello di requisiti di Capitale il settore bancario pare aver superato la fase più critica; cio' che manca e che ci attendiamo possa realizzarsi nel 2018 è il beneficio del rialzo dei tassi d'interesse sulla profittabilità delle banche che, in particolare in alcuni paesi del sud Europa (Spagna, Grecia e Italia) hanno realizzato piani di ristrutturazione molto significativi nel corso degli ultimi anni.

Nel corso del 2017 anche i settori legati alle materie prime e all'energia hanno recuperato dei livelli di profittabilità interessanti, anche grazie al recupero dei prezzi delle principali commodities sia industriali che energetiche. Grazie a una migliore allocazione degli investimenti e a una riduzione significativa dei costi in eccesso, la generazione di cassa di tali settori risulta davvero interessante e ben al di sopra delle medie storiche e di mercato. Riteniamo tali settori interessanti anche per il 2018.

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 sia per l'offerta di manodopera che contiene le dinamiche salariali, sia per l'assenza di un forte ciclo di investimenti; solo nel corso della seconda parte dell'anno si è assistito a una dinamica più positiva degli investimenti e a qualche timido segnale di aumento dei salari che potrebbero rafforzarsi nel corso del 2018.



Si è assistito pertanto a moderato rialzo dei rendimenti a lungo termine dei mercati obbligazionari, in particolare negli USA, 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. Anche alcuni settori più difensivi, sia in Usa che in Europa, mantengono valutazioni elevate e vulnerabili a sorprese negative sui tassi d'inflazione e di conseguenza sulle aspettative di rialzo dei tassi d'interesse.

Rimaniamo pertanto prudenti nella selezione di aziende appartenenti ai settori della tecnologia e di alcuni settori difensivi cercando di selezionare selettivamente aziende con storie di crescita visibili e valutazioni ragionevoli.

Nel corso dell'anno si è anche evidenziata una forte rivalutazione dei prezzi del petrolio grazie sia ad una stabilizzazione della domanda che per il mantenimento dei tagli della produzione anticipati dall'OPEC. Anche le materie prime industriali più legate alla domanda per investimenti e infrastrutture hanno visto le loro quotazioni recuperare livelli più elevati e stabilizzarsi nel corso dell'anno.

La riduzione dei costi di sviluppo dei nuovi progetti di estrazione ha permesso di ridurre in modo significativo il livello di breakeven di molte società petrolifere che si attesta tra i 35 ed i 45 dollari; solamente alcuni progetti in acque ultraprofonde, in particolare nell'Africa Occidentale, rimagono ancora economicamente poco attraenti. Cio' ha permesso alle aziende petrolifere di ridurre gli investimenti senza ridurre l'attività complessiva di estrazione. A nostro avviso le riduzioni di costi e i miglioramenti tecnologici di estrazione peseranno su ulteriori significative rivalutazioni del petrolio. Rimaniamo comunque positivi sul settore energetico dove vediamo un miglioramento dei ritorni e dei dividendi pagati in futuro.

Per il primo semestre del 2018 continueremo a privilegiare l'investimento in società europee ed americane caratterizzate da prospettive di crescita interessanti ed esposte a una ripresa del ciclo economico e manteniamo una esposizione inferiore ai benchmark di riferimento nei settori più difensivi.

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

Rimaniamo moderatamente positivi sugli Stati Uniti dove, seppure il ciclo della politica monetaria sia entrato in una fase più restrittiva, alcuni settori come gli industriali e la tecnologia potrebbero beneficiare della debolezza del dollaro e delle prospettive di maggiori investimenti da parte dei clienti. Inoltre per i grandi gruppi della tecnologia il rimpatrio di ingenti quantità di cassa potrà sostenere acquisizioni di piccole società strategicamente interessanti.

L'esposizione azionaria "long" anche nel corso del 2018 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 2017 il risultato di gestione positivo deriva principalmente da una corretta allocazione settoriale che ha privilegiato l'investimento in settori più ciclici. La selezione dei 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) ha contribuito in modo significativo alla performance.

Le scelte gestionali hanno privilegiato:

- per la componente azionaria, sia in Europa che in USA, titoli azionari di settori ciclici ed esposti sia alla ripresa della domanda interna (finanziari) che alla ripresa dell'economia globale (industriali, tecnologia);
- 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

	Tracking error Volatility (TEV)
2017	3,77%
2016	3,73%
2015	3,84%

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 2017 è stato calcolato dal 30.12.16 al 29.12.17.

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 2017:



- 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, a 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 su un orizzonte pari ad un mese (corrispondente a 21 giorni lavorativi medi). Dal 01/09/2014 all'1/01/2016 il Benchmark di riferimento è stato 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

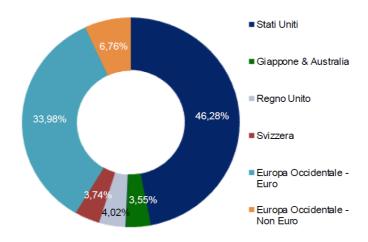
Le compravendite di divisa a termine finalizzate alla copertura del rischio di cambio concorrono alla determinazione del valore netto del Fondo in termini di plusvalenza o minusvalenza in base al valore nominale valutato confrontando il cambio a termine pattuito con un cambio di riferimento, cioè il 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.

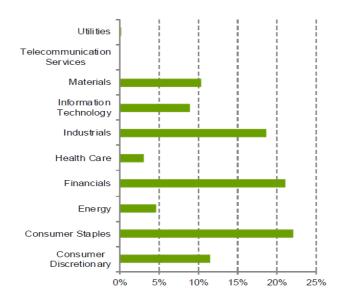


#### Sezione II Le attività

#### 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	Altria Group Inc	1.220.633	3,72%
	Microsoft Corp	1.069.874	3,26%
	Unione Banche Ita	1.020.880	3,11%
	McDonald's Corp	932.861	2,85%
5	Procter & Gamble Co	842.725	2,57%
6	Dowdupont Inc	838.986	2,56%
	BNP Paribas FP	715.875	2,18%
	Oracle Corporation	670.191	2,04%
	Legrand SA	641.900	1,96%
	Honeywell Intl Inc Volvo AB-B Shs	639.373 620.492	1,95% 1,89%
	Deere & Co	587.255	1,79%
	Estee Lauder-A	583.524	1,78%
	Intesa San Paolo Ord	554.000	1,69%
15	United Parcel Svc-B	546.423	1,67%
16	Assa Abloy Ab-b	519.312	1,58%
	ConocoPhillips	503.452	1,54%
	Royal Unibrew	499.402	1,52%
	Citigroup Inc	496.356	1,51%
	Sika AG Wal-Mart Stores Inc	496.069	1,51%
	LVMH MoetH L Vuitton	494.038 490.800	1,51% 1,50%
	Freeport-McMoRan Inc	474.277	1,45%
	Exxon Mobil Corp	453.314	1,38%
	Rio Tinto Plc	444.304	1,36%
_	Henkel AG-Vorzug	441.400	1,35%
	Alphabet Inc-cl A	439.173	1,34%
	Bank of America Corp	430.751	1,31%
	United Tech Corp	425.482	1,30%
	Capital One Fin Corp	415.159	1,27%
	Valmet Corp	411.000	1,25%
	Forbo Hldg N	385.831 375.640	1,18%
	Unilever NV-CVA (NA) Cie de Saint-Gobain	375.640 367.840	1,15% 1,12%
	Archer-Daniels-Midla	367.614	1,12%
	Panasonic Corp	366.528	1,12%
	HeidelbergCement AG	361.000	1,10%
	Teleperformance	358.350	1,09%
39	Imperial Brands Gr	356.841	1,09%
40	Essity Aktiebolag-b	355.046	1,08%
	Wells Fargo & Co	354.115	1,08%
	Seven & i holdings c	346.863	1,06%
	Air Liquide SA	346.665	1,06%
	ENI SpA	345.000	1,05%
	Volkswagen AGPFD Ing Groep Nv-cva	332.900 306.500	1,02% 0,94%
	Vinci SA (FP)	298.025	0,91%
	Johnson & Johnson	291.253	0,89%
	Cisco Systems Inc	287.418	0,88%
50	Air Products and Che	287.308	0,88%
	Merck & Co Inc	281.514	0,86%
	Anheuser-Busch InBev	279.390	0,85%
	Heineken NV	260.790	0,80%
	CCT 15DC2022 Ind	252.950	0,77%
	Fnac Darty SA Nestle Sa-Reg	251.750 250.641	0,77% 0,76%
	IDeaMI SpA	243.250	0,74%
= -	Sprintitaly Spa	243.230	0,74%
	NH Hotel Group SA	240.000	0,73%
60	TAKEDA CHEMICAL INDU	237.057	0,72%
	AXA SA	234.983	0,72%
	Inditex	232.360	0,71%
	Siemens AG-Reg (DE)	232.300	0,71%
	L'Oreal SA FP Generali	231.188 228.000	0,71%
	Buzzi Unicem Ord	228.000	0,70% 0,69%
	Bk New York Mellon	224.548	0,69%
	Glencore Plc	219.785	0,67%
	Alphabet Inc-cl C	218.127	0,67%
	Leonardo SpA Ord	198.400	0,61%
71	3M Co	196.256	0,60%
	Skandinaviska EnsBk	195.656	0,60%
	CECONOMY AG	189.075	0,58%
	Daimler AG-D Bayer AG REG (GR)	177.000 156.000	0,54%
	Bayer AG REG (GR) BP Plc	156.000 147.284	0,48% 0,45%
	Adobe Systems Inc	146.119	0,45%
	Mediobanca	141.900	0,43%
	Royal Dutch Shell NA	141.009	0,43%
	Royal Dutch Shell LN	139.761	0,43%
	Philip Morris Intl I	132.140	0,40%
	Sumitomo MITSUI FIN	108.170	0,33%
	American Intl Group	99.358	0,30%
	Mitsubishi Heavy Ind	93.549	0,29%
			0,24%
	Swiss Reinsurance Co	77.978 15.390	
	Swiss Reinsurance Co ENEL SpA	15.390	0,05%
	Swiss Reinsurance Co ENEL SpA Fiat Chrysler Auto N		0,05% 0,05%
88	Swiss Reinsurance Co ENEL SpA	15.390 14.910	0,05%
88	Swiss Reinsurance Co ENEL SpA Fiat Chrysler Auto N Public Power Corp	15.390 14.910 2	0,05% 0,05% 0,00%



#### 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	252.950				
Titoli di capitale: - con diritto di voto - con voto limitato - altri	3.214.820	10.592.451 774.300	17.312.302	219.785	
Parti di OICR: - OICVM - FIA aperti retail - altri (da specificare)					
Totali: - in valore assoluto - in percentuale del totale delle attività	3.467.770 11%	11.366.751 35%	17.312.302 53%	219.785 1%	

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

	Mercato di quotazione				
	Italia	Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi	
Titoli quotati	3.482.680	11.571.626	17.312.302		
Titoli in attesa di quotazione					
Totali: - in valore assoluto - in percentuale del totale delle attività	3.482.680 10,63%	11.571.626 35,31%	17.312.302 52,82%		



#### Movimenti dell'esercizio

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito		
- titoli di Stato	808.960	559.715
- altri	333,700	280.590
Titoli di capitale	16.795.670	13.905.844
Parti di OICR		
Totale	17.604.630	14.746.149

#### **II.2** Strumenti finanziari non quotati

Al 29 dicembre 2017 non sono presenti strumenti finanziari non quotati nel portafoglio del Fondo.

#### **II.3** Titoli di debito

Al 29 dicembre 2017 non sono presenti titoli di debito strutturati nel portafoglio del fondo.

Titoli di debito: duration modificata per valuta di denominazione

	Duration in anni				
Valuta	minore o pari a 1	compresa tra 1 e 3,6	maggiore di 3,6		
Euro	252.950				
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	318.202				
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili		29.392			
- swap e altri contratti simili					
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			318.202		
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili			29.392		
- swap e altri contratti simili					
Altre operazioni:					
- future					
- opzioni					
- swap					

#### Tipologia di contratti - Attività ricevute in garanzia

Alla data del 29 dicembre 2017 non sono presenti attività ricevute in garanzia.

#### II.5 Depositi bancari

Al 29 dicembre 2017 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 29 dicembre 2017 nel portafoglio del Fondo non vi sono contratti in essere.



#### II.8 Posizione netta di liquidità

F1.	Liquidità disponibile		39.631
	- EUR		
	- CHF	1.650	
	- GBP	22.481	
	- HKD		
	- SEK	2.957	
	- YEN	506	
	- USD	8.212	
	- DKK	1.957	
	- NOK	1.867	
	- AUD		
	- NZD		
	- Altre	1	
F2.	Liquidità da ricevere per operazioni da regolare		462.873
	- Proventi da Incassare	18.461	
	- c/Val- da Ricevere Vendite	444.412	
	- Val- da Ricevere PT Venduti Termine		
	- Val- da Ricevere		
F3.	Liquidità impegnata per operazioni da regolare		-444.412
15.	- Oneri da Pagare		111112
	- Divise da Consegnare Vendite		
	- Val- da consegnare PT Acq- Termine		
	- Val- da consegnare	-444,412	
	var an consegue	111.712	
	TOTALE		58.092



#### II.9 Altre attività

G1.	Ratei attivi		-4
	. Interessi su Titoli	42	
	. Interessi su Disp liquide	-45	
	. Altri		
G2.	Risparmio d'imposta		
	. Imposta 461 sul Risultato Anno Precedenti		
	. Imposta 12,5% Risultato di Gestione		
G3.	Altre		3.568
	. Crediti per quote da ricevere		
	. Plusvalenze su operazioni pending		
	. Ratei Plus Vendite Divise Copertura	3.568	
	. Equalizzatori		
	. Rebate		
	. Crediti per vendite da regolare		
	. Proventi da prestito titoli		
	. Plusvalenze da DCS		
	. Altre		
	TOTALE		3.564

#### Sezione III Le passività

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

Al 29 dicembre 2017 il Fondo ha acceso un finanziamento di 251.297 Euro per scoperto di cassa presso la stessa banca depositaria; lo scoperto è stato generato dalla normale operatività 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 29 dicembre 2017 nel portafoglio del Fondo non vi sono contratti in essere.



#### III.4 Strumenti finanziari derivati

Valore patrimoniale degli strumenti finanziari derivati					
	Strumenti finanziari quotati	Strumenti finanziari non quotati			
Operazioni su tassi di interesse:					
- future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili					
- opzioni su tassi e altri contratti simili					
- swap e altri contratti simili					
Operazioni su tassi di cambio:					
- future su valute e altri contratti simili					
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili					
- swap e altri contratti simili					
Operazioni su titoli di capitale:					
- future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili					
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili	54.585				
- swap e altri contratti simili					
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			54.585		
- swap e altri contratti simili					
Altre operazioni:					
- future					
- opzioni					
- swap					

#### III.5 Debiti verso partecipanti

M1	Dimboni sishiosi	Scadenza		40.266
M1.	Rimborsi richiesti e non regolati - Rimborsi da Regolare	03/01/2018	49.366	49.366
M2.	Proventi da distribuire - Proventi da Distribuire			
мз.	Altri			
	Totale			49.366



#### III.6 Altre Passività

rovvigioni ed oneri maturati e non liquidati Rateo Interessi Passivi c/c Rateo Provvigioni di Gestione Classe A Classe B Rateo Provvigioni di Incentivo Classe A Classe B	171 36.242 17.513 18.729 72.067 22.206	127.073
Rateo Interessi Passivi c/c Rateo Provvigioni di Gestione Classe A Classe B Rateo Provvigioni di Incentivo Classe A	36.242 17.513 18.729 72.067	127.073
Rateo Provvigioni di Gestione Classe A Classe B Rateo Provvigioni di Incentivo Classe A	36.242 17.513 18.729 72.067	
Classe A Classe B Rateo Provvigioni di Incentivo Classe A	17.513 18.729 72.067	
Classe B  Rateo Provvigioni di Incentivo Classe A	18.729 72.067	
Rateo Provvigioni di Incentivo Classe A	72.067	
Classe A		
	22.206	
Classe B		
	49.861	
Rateo Oneri Depositario	1.130	
Rateo Costo Società di Revisione	15.001	
Rateo Spese Stampa Prospetti	1.832	
Rateo Spese Calcolo Nav	558	
Altri oneri di gestione		
Rateo Contributo Consob	73	
ebiti di imposta		
Imposta 12,5% Risultato di Gestione		
Ritenuta 27% Interessi Attivi di c/c		
ltre		
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		
Accessori CFD		
		127.073
	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	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 Accessori CFD



# Sezione IV Il valore complessivo netto

Quote detenute da Investitori Qualificati				
Denominazione Investitore	N° Quote	Percentuale		
Numero Quote in Circolazione	3.829.457,302			
Classe A	1.514.204,436			
Classe B	2.315.252,866			
di cui:				
detenute da Investitori Qualificati	2.891.699,460	75,51%		
Classe A	576.690,160			
Classe B	2.315.009,300			

Frazione Fondo Detenuta da Soggetti Non Residenti				
	N° Quote	Percentuale		
Numero Quote in Circolazione	3.829.457,302			
Classe A	1.514.204,436			
Classe B	2.315.252,866			
di cui:				
detenute da Soggetti Non Residenti	145.251,027	3,79%		
Classe A	16.283,134			
Classe B	128.967,893			

	Variazi	one del patrimonio r	netto	
		Anno	Anno	Anno
		2017	2016	2015
		(ultimo esercizio)	(penultimo esercizio)	(terzultimo esercizio)
Patrimonio ne	etto a inizio periodo	27.808.558	27.230.173	20.689.349
Incrementi:				
	a) sottoscrizioni:			
	- sottoscrizioni singole	9.333.316	9.020.154	20.453.528
	- piani di accumulo	368.321	223.113	175.103
	- switch in entrata	337.781	107.926	2.492.917
	b) risultato positivo della gestione	2.300.941	2.290.600	2.331.716
Decrementi:				
	a) rimborsi:			
	- riscatti	-7.746.984	-10.651.793	-13.326.928
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita	-108.396	-411.614	-5.585.514
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione			
Patrimonio r	letto a fine periodo	32.293.537	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	2.713.824	8%	
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili	1.734.205	5%	
- swap e altri contratti simili			
Altre operazioni			
- future e contratti simili			
- opzioni e contratti simili			
- swap e contratti simili			

# V.2 Attività e passività verso Società del gruppo

Nel 2017 la Società di Gestione è divenuta parte del Gruppo Bancario Ifigest ed è soggetta all'attività di direzione e coordinamento svolta dalla Capogruppo.

Si segnala che, al 29 dicembre 2017, non sono presenti nel Fondo attività o passività nei confronti di Banca Ifigest S.p.A o di altre Società del Gruppo.



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

		ATTI	VITA'			PASSIVITA'	
	Strumenti finanziari	Depositi bancari	Altre attività	TO TALE	Finanziamenti ricevuti	Altre passività	TOTALE
Euro	11.807.153		18.420	11.825.572	251.297	176.401	427.698
Dollaro USA	14.972.109		8.248	14.980.357		30	30
Sterlina Inglese	1.307.975		22.481	1.330.457		6	6
Franco Svizzero	1.210.520		1.650	1.212.169		-0	-0
Dollaro HK							
Corona Svedese	1.690.506		2.957	1.693.463			
Yen	1.171.953		4.073	1.176.027		2	2
Corona Danese	499.402		1.958	501.360			
Corona Norvegese			1.868	1.868			
Zloty Polacco							
Altre divise			1	1		-0	-0
Totale	32.659.618		61.655	32.721.274	251.297	176.439	427.736



# Parte C IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO

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

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

Risultato complessivo delle operazioni su:	Utile/perdita da realizzi	di cui: per variazione dei tassi di cambio	Plus/ minus valenze	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
A. Strumenti finanziari quotati				
1. Titoli di debito	1.887		150	
2. Titoli di capitale	61.807	-430.265	2.516.802	-1.357.663
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

		di copertura i 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			-412.163		
- 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				4.848	
- 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 29 Dicembre 2017 il patrimonio del fondo non risulta essere investito in depositi bancari.

# Sezione III Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

Nel corso del 2017 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	81.695	3.568
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'	27.768	594



G1-	INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI - Interessi Passivi su Finanziamenti	-8.323	-8.323
G2-	ALTRI ONERI FINANZIARI - Oneri su Pronti c/Termine e prestito titoli		
	Totale		-8.323



# Sezione IV Oneri di gestione

# IV.1 Costi sostenuti nel periodo

		Impor	ti complessiva	mente corris	posti	Importi corrisp	osti a soggetti d	el gruppo di ap	partenenza della SGR
			_	% sul	% sul valore		% sul valore		% sul valore de
	ONERI DI GESTIONE	(migliaia di	complessivo	valore dei	del	(migliaia di	complessivo	% sul valore	finanziamento
	ONERI DI GESTIONE	euro)	netto(media	beni	finanziamento	euro)	netto(media di	dei beni	
			di periodo)	negoziati			periodo)	negoziati	
1)	Provvigioni di gestione	431	1,42%	0	0		0,00%		
	Provvigioni di base	431	1,42%				0,00%		
	Classe A	213							
	Classe B	217							
2)	Costo per il calcolo del valore della Quota	5							
3)	Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe		0,00%				0,00%		
4)	Compenso del depositario	13	0,04%				0,00%		
5)	Spese di revisione del fondo	15	0,05%				0,00%		
6)	Spese legali e giudiziarie		0,00%				0,00%		
7)	Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale	4	0,01%				0,00%		
")	pubblicazione del prospetto informativo	4	0,01%				0,00%		
	passinearsone del prospecto informacivo								
8)	Altri oneri gravanti sul fondo (specificare)	8	0,03%	0	0	0	0,00%	0	0
ĺ	Contributo Consob	2	0,01%						
	Oneri bancari diversi	2	0,01%						
	Ftt Italia	5	0,02%						
9)	Commissioni di collocamento								
	COSTI RICORRENTI TO TALI ( somma da 1 a 9)	476		0			0,00%		
10)	Provvigioni d'incentivo	72	0,24%				0,00%		
10)	Classe A	22	0,2476				0,00%		
	Classe B	50							
	Citable B	50							
11)	Oneri di negoziazione di strumenti finanziari	75	0	0,15%	0	0	0	0,00%	0
	di cui: -su titoli azionari	41		0,13%		0		0,00%	
	-su titoli di debito	0		0,02%		0		0,00%	
	-su OICR	0		0,00%		0		0,00%	
	-su derivati	34		0,00%		0		0,00%	
	-su altri (specificare)	0		0,00%		0		0,00%	
12)	Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo	8							
10)	Out foul for the state of the s		0.00~				0.000		
13)	Oneri fiscali di pertinenza del fondo	0	0,00%				0,00%		
	TO TALE SPESE ( somma da 1 a 13)	631	2,07%			0	0,00%		
	Valore complessivo netto medio di periodo	30.407							

<sup>(\*)</sup> 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 To: 5,0 Euro

Valore benchmark/rendimento obiettivo nel giorno To: 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 2017 sono maturate commissioni di *performance* per la classe A pari ad Euro 22.206 e per la classe B pari ad Euro 49.861



## IV.3 Remunerazioni

Le Politiche di remunerazione e incentivazione di Soprarno SGR S.p.A. sono state predisposte nel rispetto delle disposizioni europee e nazionali che regolamentano il settore del Risparmio Gestito (ed in particolare i gestori di OICVM, qual è la SGR) e coerentemente con le proprie caratteristiche, la propria dimensione e quella degli OICVM gestiti, l'organizzazione interna, la natura, la portata e la complessità delle attività. La Policy di Remunerazione vigente di Soprarno SGR è stata approvata dall'Assemblea dei soci il 27 aprile 2017.

Tale Policy di remunerazione è volta a riflettere e promuovere i principi di sana ed efficace gestione dei rischi e a non incoraggiare un'assunzione di rischi non coerente con i profili di rischio e con il Regolamento dei Fondi. In linea con quanto previsto dalla normativa in materia di remunerazione, la politica di remunerazione adottata dalla SGR è altresì coerente con i risultati economici e con la situazione patrimoniale e finanziaria della SGR stessa e degli OICVM gestiti. La SGR attua la politica e le prassi di remunerazione e incentivazione con modalità appropriate alle proprie caratteristiche, dimensioni, all'organizzazione interna, alla natura, portata e complessità delle attività svolte nonché al numero e alla dimensione dei fondi gestiti. La politica di remunerazione si applica a tutto il personale della SGR, intendendosi a tal fine: (i) l'amministratore delegato, (ii) gli altri amministratori muniti o meno di deleghe esecutive, (iii) i responsabili delle principali linee di business, (iv) i componenti dell'organo di controllo, (v) i responsabili e il personale delle funzioni di controllo, (vi) i dipendenti, (vii) i collaboratori. Nell'ambito di tali soggetti, è prevista l'identificazione del personale più rilevante, ossia le categorie di soggetti la cui attività professionale ha o può avere un impatto rilevante sul profilo di rischio della SGR o dei fondi gestiti e che pertanto è destinatario di ulteriori previsioni rispetto a quelle applicabili in via generale al personale. Viene altresì disciplinato il ruolo degli organi aziendali e delle funzioni interne della SGR (ivi incluse le funzioni di controllo).

Nella politica di remunerazione viene disciplinata l'intera struttura retributiva della SGR, avendo riguardo alla componente fissa, alla componente variabile, nonché ai benefit; sono altresì disciplinati i meccanismi di malus e clawback.

Ancorché la disciplina transitoria applicabile stabilisce che i gestori di OICVM assicurino l'applicazione delle nuove disposizioni in materia di remunerazione (ivi incluse quelle sulle informazioni da fornire nella relazione di gestione degli OICVM) alle remunerazioni erogate dal 1° gennaio 2018, incluse quelle riferite a prestazioni di lavoro rese a partire dal 1° luglio 2017, di seguito si riportano le informazioni in merito alle remunerazioni fisse e variabili, comprensive della parte contributiva aziendale, riconosciute al personale di Soprarno SGR di competenza dell'esercizio 2017:

Descrizione	Remunerazione	Remunerazione	N.
	Fissa	Variabile	Beneficiari
Personale SGR	1.165.463	227.375	16
Personale coinvolto nella gestione delle attività dell'OICVM	549.389	200.993	4
Personale Rilevante	741.222	212.602	9
Membri CdA	119.867		
Primi riporti e Gestori	562.413	206.153	
Personale delle funzioni di controllo	58.942	6.449	



La proporzione della remunerazione complessiva lorda attribuita al Fondo è pari al 5,798%, ed è stata determinata in proporzione alle masse del Fondo rispetto a quelle totali, il personale coinvolto nell'attività di gestione si occupa di tutti i Fondi in modo non esclusivo.

La componente fissa comprende: RAL (Retribuzione Annua Lorda), TFR, eventuale contributo aziendale al Fondo Pensione, assicurazioni a favore della totalità dei dipendenti (riconosciute su base non discrezionale, quale politica generale della SGR e che non producono effetti sul piano degli incentivi all'assunzione o al controllo dei rischi).

La componente variabile comprende i bonus ad personam di competenza dell'anno.

Gli importi sopra indicati sono al lordo dei contributi a carico della SGR e al lordo delle tasse dipendenti.

Considerato che la Policy è stata approvata il 27 aprile 2017 e non è ancora trascorso il primo anno completo di applicazione della nuova disciplina sulle remunerazioni, si omettono informazioni su riesame periodico da parte del Consiglio di Amministrazione, eventuali irregolarità riscontrate e eventuali modifiche sostanziali rispetto alla Policy di Remunerazione approvata.



# Sezione V Altri ricavi ed oneri

		1	
11.	Interessi attivi su disponibilità liquide - Interessi attivi su c/c - Interessi attivi su Dep.Future	-5.087	-5.087
12.	Altri ricavi - Arrotondamenti Attivi - Sopravvenienze Attive - Rebates provvigioni di sottoscrizione - Rebates provvigioni di gestione - Rettifica incentive fees	2.159	2.159
	<ul><li>Rettifica equalizzatori</li><li>Altri</li><li>Arrotondamenti per Rendiconto</li></ul>		
13.	Altri oneri - Arrotondamenti Passivi - Accessori CFD - Interessi passivi su dispon. Liquide - Rettifica equalizzatori - Altro	-2	-2
	Totale		-2.930



# 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	60.000.000	98.293.399	61,04%
- PLN			
- USD			
- HKD			
- SEK			
- DKK			
- NOK			
Contratti stipulati e chiusi nel			
corso dell'esercizio:			
Operazioni di Copertura			
- CHF			
- GBP			
- JPY			
- PLN			
- USD			
Operaz. a Termine su Valute			
- CHF			
- GBP			
- JPY	52.481.928	85.534.150	61,36%
- PLN	32.131.920	05.554.150	22,5070
- USD	845.382	13.895.531	6,08%
- HKD	0.0.002	25.095.551	-,
- SEK			
- DKK			
- NOK			



# Oneri di intermediazione

	Banche Italiane		Banche e Imprese di Investimento Estere		Società del Gruppo
Oneri di Intermediazione	446	1.302	47.406	21.147	

## 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 48%.

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 2017 tali valori sono, rispettivamente, 1,012 e 0,973.

Prime broker

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

Consulenti esterni e relativi compensi

Non sono utilizzati consulenti esterni.



# Soprarno SGR S.p.A.

Relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Soprarno Esse Stock" per l'esercizio chiuso al 29 dicembre 2017

(con relativa relazione della società di revisione)

KPMG S.p.A. 30 marzo 2018





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

Relazione della società di revisione indipendente ai sensi degli artt. 14 e 19-bis 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 revisione contabile della relazione di gestione

# Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile della relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Soprarno Esse Stock" (il "Fondo"), costituita dalla situazione patrimoniale al 29 dicembre 2017, dalla sezione reddituale per l'esercizio chiuso a tale data e dalla nota integrativa.

A nostro giudizio, la relazione di gestione fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Fondo al 29 dicembre 2017 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 (di seguito anche il "Provvedimento") che ne disciplina i criteri di redazione.

# Elementi alla base del giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia). Le nostre responsabilità ai sensi di tali principi sono ulteriormente descritte nella sezione "Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile della relazione di gestione" della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto al Fondo e alla Soprarno SGR S.p.A., Società di Gestione del Fondo, in conformità alle norme e ai principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell'ordinamento italiano alla revisione contabile del bilancio. Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

# Responsabilità degli Amministratori e del Collegio Sindacale per la relazione di gestione

Gli Amministratori della Società di Gestione del Fondo sono responsabili per la redazione della relazione di gestione del Fondo che fornisca una rappresentazione

KPMG S p.A. e una societa per azioni di dintto italiano e la parte del network KPMG di antita indipendenti affiliate a KPMG Internal Cooperative (IKPMG International I), entità di dirito swazero.

Ancota Aosta Bali Balgamo
Bologna Botzano Bresda
Catania Corrio Fivenze Gentova
Locos Milano Napol Novere
Padova Paterno Parma Perugia
Pescara Roma Torno Treviso
Tneste Variase Verona

Societa per azioni
Code (Sp. 10, 150, 956, 001 v. V.
Registro Imprese Milano e
Codice Fiscale N. 60709800159
R. E. A. Milano N. 512807:
Partis IVA 60709800159
VAT number 1700709900199
VAT number 170070900199
Teste Variase Verona

20129 Nilano MI ITALIA





Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Soprarno Esse Stock" Relazione della società di revisione 29 dicembre 2017

veritiera e corretta in conformità al Provvedimento che ne disciplina i criteri di redazione e, nei termini previsti dalla legge, per quella parte del controllo interno dagli stessi ritenuta necessaria per consentire la redazione di una relazione di gestione che non contenga errori significativi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

Gli Amministratori della Società di Gestione del Fondo sono responsabili per la valutazione della capacità del Fondo di continuare ad operare come un'entità in funzionamento e, nella redazione della relazione di gestione, per l'appropriatezza dell'utilizzo del presupposto della continuità aziendale, nonché per una adeguata informativa in materia. Gli Amministratori utilizzano il presupposto della continuità aziendale nella redazione della relazione di gestione a meno che abbiano valutato che sussistono le condizioni per la liquidazione del Fondo o per l'interruzione dell'attività o non abbiano alternative realistiche a tali scelte.

Il Collegio Sindacale della Società di Gestione del Fondo ha la responsabilità della vigilanza, nei termini previsti dalla legge, sul processo di predisposizione dell'informativa finanziaria del Fondo.

# Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile della relazione di gestione

I nostri obiettivi sono l'acquisizione di una ragionevole sicurezza che la relazione di gestione nel suo complesso non contenga errori significativi, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali, e l'emissione di una relazione di revisione che includa il nostro giudizio. Per ragionevole sicurezza si intende un livello elevato di sicurezza che, tuttavia, non fornisce la garanzia che una revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) individui sempre un errore significativo, qualora esistente. Gli errori possono derivare da frodi o da comportamenti o eventi non intenzionali e sono considerati significativi qualora ci si possa ragionevolmente attendere che essi, singolarmente o nel loro insieme, siano in grado di influenzare le decisioni economiche prese dagli utilizzatori sulla base della relazione di gestione.

Nell'ambito della revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia), abbiamo esercitato il giudizio professionale e abbiamo mantenuto lo scetticismo professionale per tutta la durata della revisione contabile. Inoltre:

- abbiamo identificato e valutato i rischi di errori significativi nella relazione di gestione, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti o eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno;
- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno del Fondo e della Società di Gestione del Fondo;





Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Soprarno Esse Stock" Relazione della società di revisione 29 dicembre 2017

- abbiamo valutato l'appropriatezza dei criteri e delle modalità di valutazione adottati, nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli Amministratori, inclusa la relativa informativa;
- siamo giunti ad una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli Amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di una incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Fondo di continuare ad operare come una entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa della relazione di gestione, ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare il fatto che il Fondo cessi di operare come un'entità in funzionamento;
- abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto della relazione di gestione nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se la relazione di gestione rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione.

Abbiamo comunicato ai responsabili delle attività di governance della Società di Gestione del Fondo, identificati ad un livello appropriato come richiesto dai principi di revisione internazionali (ISA Italia), tra gli altri aspetti, la portata e la tempistica pianificate per la revisione contabile e i risultati significativi emersi, incluse le eventuali carenze significative nel controllo interno identificate nel corso della revisione contabile.

# Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

# Giudizio ai sensi dell'art. 14, comma 2, lettera e), del D.Lgs. 39/10

Gli Amministratori della Soprarno SGR S.p.A. sono responsabili per la predisposizione della relazione degli Amministratori del Fondo "Soprarno Esse Stock" al 29 dicembre 2017, incluse la sua coerenza con la relazione di gestione del Fondo e la sua conformità al Provvedimento.

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione degli Amministratori con la relazione di gestione del Fondo "Soprarno Esse Stock" al 29 dicembre 2017 e sulla conformità della stessa al Provvedimento, nonché di rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi.

A nostro giudizio, la relazione degli Amministratori è coerente con la relazione di gestione del Fondo "Soprarno Esse Stock" al 29 dicembre 2017 ed è redatta in conformità al Provvedimento.





Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Soprarno Esse Stock" Relazione della società di revisione 29 dicembre 2017

Con riferimento alla dichiarazione di cui all'art. 14, comma 2, lettera e), del D.Lgs. 39/10, rilasciata sulla base delle conoscenze e della comprensione del Fondo e del relativo contesto acquisite nel corso dell'attività di revisione, non abbiamo nulla da riportare.

Firenze, 30 marzo 2018

KPMG S.p.A.

Andrea Rossi

Socio



# RELAZIONE ANNUALE DI GESTIONE AL 29 DICEMBRE 2017 DEL FONDO SOPRARNO RELATIVE VALUE



# **Fondo Soprarno Relative Value**

# Relazione degli Amministratori alla Relazione di gestione del Fondo

Nel corso del 2017, 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.

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.

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, UBI Banca, 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 2017 le sottoscrizioni sono ammontate a 43.207.633 Euro, il risultato negativo di gestione a 211.300 Euro, i rimborsi a 43.377.503 Euro con un valore complessivo netto a fine periodo di 99.536.065 Euro.

La Relazione di Gestione dei Fondi è composta da una Situazione Patrimoniale, da una Sezione Reddituale e dalla Nota Integrativa ed è stata redatta 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; la Relazione di gestione è, inoltre, accompagnata dalla Relazione degli Amministratori.

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

La presente Relazione di Gestione è redatta con riferimento al 29 dicembre 2017 che risulta, ai sensi del regolamento del Fondo attualmente in vigore, l'ultimo giorno di calcolo del valore della quota per l'anno 2017. Tale data rappresenta, pertanto, il termine dell'esercizio contabile del Fondo.

Nella redazione della Relazione 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, 27 febbraio 2018

Il Consiglio di Amministrazione



# RELAZIONE DI GESTIONE

# Soprarno Relative Value

# SITUAZIONE PATRIMONIALE

	Situazione al 29/12/2017		Situazione a fine esercizio precedente		
ATTIVITA'	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	97.722.388	95,72%	96.611.687	96,08%	
A1. Titoli di debito A1.1 titoli di Stato A1.2 altri					
A2. Titoli di capitale	97.722.388	95,72%	96.611.687	96,08%	
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	4.166.378	4,08%	3.123.962	3,11%	
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	3.278.098	3,21%	2.921.962	2,91%	
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	888.280	0,87%	202.000	0,20%	
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'	30.123	0,03 %	812.275	0,81%	
F1. Liquidità disponibile	48.954	0,05%	58.052	0,06%	
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	30.892.302	30,26%	16.752.839	16,66%	
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-30.911.133	-30,28%	-15.998.616	-15,91%	
G. ALTREATTIVITA'	177.256	0,17%	10.040	0,01%	
G1. Ratei attivi	459	0,00%	430	0,00%	
G2. Risparmio di imposta					
G3. Altre	176.797	0,17%	9.610	0,01%	
TO TALE ATHVITA'	102.096.145	100,00%	100.557.964	100,00%	



	Situazione al 29/12/2017	Situazione a fine esercizio precedente
PASSIVITA' ENEITO	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	1.826.051	4.375.766
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	300.000	
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	300.000	
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	249.823	95.738
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	249.823	95.738
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTREPASSIVITA'	184.206	502.337
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	154.671	358.557
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	29.535	143.780
TOTALE PASSIVITA'	2.560.080	4.973.841
VALORE COMPLESSIVO NEITO DEL FONDO Classe A VALORE COMPLESSIVO NEITO DEL FONDO Classe B	68.529.354 31.006.711	58.034.050 37.550.072
Numero delle quote in circolazione Classe A Numero delle quote in circolazione Classe B	9.923.252,877 4.295.885,627	8.377.092,781 5.210.075,443
Valore unitario delle quote Classe A Valore unitario delle quote Classe B	6,906 7,218	6,928 7,207

Movimenti delle quote nell'esercizio				
4.759.217,742				
1.968.785,376				
3.213.057,646				
2.882.975,192				



	RELAZIONE DI GE	=			
	SEZI	ONE REDDITUALI	Ξ		
		Relazione al 29/12/2017		Relazione esercizio precedente	
A. S	TRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	11.792.167		5.574.203	
A1.	PROVENTI DA INVESTIMENTI	2.140.877		2.519.061	
	A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale A1.3 Proventi su parti di OICR	2.140.877		19.381 2.499.680	
A2.	UTILE/PERDITE DA REALIZZI	3.477.984		<b>-4.229.641</b> 3.877	
	A2.1 Titoli di debito A2.2 Titoli di capitale A2.3 Parti di OICR	3.477.984		-4.233.518	
A3.	PLUSVALENZE/M INUSVALENZE  A3.1 Titoli di debito	6.173.307		7.284.783	
	A3.2 Titoli di capitale A3.3 Parti di OICR	6.173.307		7.284.783	
A4.	RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI				
	Risultato gestione strumenti finanziari quotati		11.792.167		5.574.20
B. S	TRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	1			
B1.	PROVENTI DA INVESTIMENTI	1			
	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	1			
B2.	UTILE/PERDITA DA REALIZZI  B2.1 Titoli di debito  B2.2 Titoli di capitale				
	B2.3 Parti di OICR				
В3.	PLUSVALENZE/M INUSVALENZE  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		1		
	ISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI INANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA	-9.961.778		-157.293	
C1.	RISULTATI REALIZZATI C1.1 Su strumenti quotati C1.2 Su strumenti non quotati	<b>-10.178.977</b> -10.178.977		<b>128.628</b> 128.628	
C <b>2.</b>	RISULTATI NON REALIZZATI C2.1 Su strumenti quotati	<b>217.199</b> 217.199		<b>-285.921</b> -285.921	
	C2.2 Su strumenti non quotati				



		Relazione a	129/12/2017	Relazione eserc	izio precedente
D. D	EPOS ITI BANCARI				
D1.	INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI				
E. RI	SULTATO DELLA GESTIONE CAMBI	861.082		-1.754.168	
E1.	OPERAZIONI DI COPERTURA EI.1 Risultati realizzati EI.2 Risultati non realizzati	<b>876.607</b> 729.345 147.262		-1.013.814 -879.641 -134.173	
F2.	OPERAZIONI NON DI COPERTURA  E2.1 Risultati realizzati  E2.2 Risultati non realizzati				
ЕЗ.	LIQUIDITA' E3.1 Risultati realizzati E3.2 Risultati non realizzati	<b>-15.525</b> -16.717 1.192		<b>-740.354</b> -742.898 2.544	
F. AI	TRE 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		2.691.472		3.662.742
G. O	NERI FINANZIARI	-111.154		-112.673	
G1.	INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-111.154		-112.673	
G2.	ALTRI ONERI FINANZIARI				
	Risultato netto della gestione di portafoglio		2.580.318		3.550.069
н. о	NERI DI GESTIONE	-2.825.038		-2.433.436	
н1.	PROVVIGIONI DI GESTIONE SGR Classe A Classe B	-1.444.187 -591.702		-1.228.611 -561.093	
H2.	COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-15.819			
нз.	COMMISSIONI DEPOSITARIO	-45.433		-38.842	
н4.	SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-3.416		-1.699	
Н5.	ALTRI ONERI DI GESTIONE	-724.481		-603.191	
Н6.	COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO (cfr. Tit. V, Cap. 1, Sez. II, para. 3.3.1)				
I. AI	TRI RICAVI ED ONERI	33.420		-3.736	
n.	INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITA' LIQUIDE	151		22	
12.	ALTRI RICAVI	33.270		392	
в.	ALTRI ONERI	-1		-4.150	
	Risultato della gestione prima delle imposte		-211.300		1.112.896
L. IN	POSTE				
L1.	IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO				
L2.	RISPARMIO DI IMPOSTA				
L3.	ALTRE IMPOSTE				
	Utile/perdita dell'esercizio Classe A Classe B		<b>-211.300</b> -314.338 103.038		1.112.896 809.286 303.609



# **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

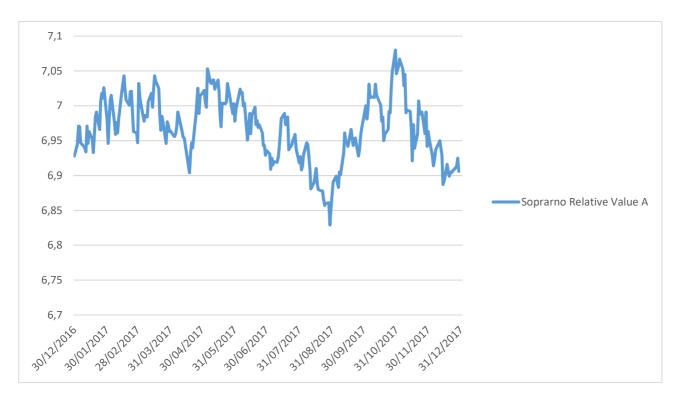
Sezione IV Oneri di gestione Sezione V Altri ricavi ed oneri

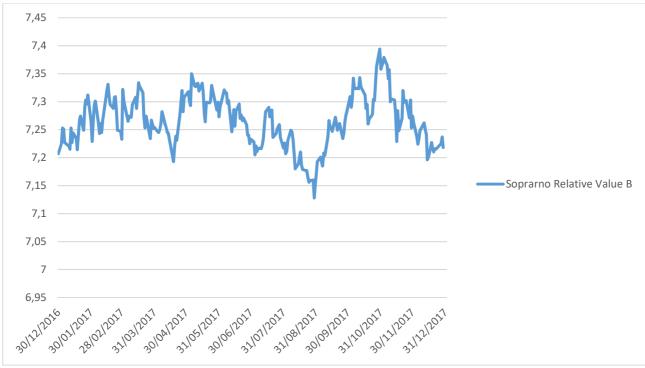
Sezione VI Imposte

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 2015/2017 è pari a 2,92% per la classe A e 3,43% 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
Α	6,829	7,080	6,906
В	7,128	7,394	7,218

# 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 15 e il 20% della posizione complessiva in valute diverse dall'Euro; in particolare si è mantenuta un'esposizione al Dollaro, al Franco Svizzero e alla Corona Svedese. Molto contenuta è stata l'esposizione alla Sterlina Inglese.

Nel corso del 2017 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 appartenti ai settori più ciclici che potessero beneficiare del miglioramento del quadro economico globale.



Nel corso del primo semestre del 2017 i mercati azionari hanno ottenuto significative rivalutazioni, in particolare in Europa, grazie alle migliorate prospettive di crescita economica e a un contributo positivo di alcuni settori domestici, in particolare del settore finanziario e di alcuni comparti industriali. Hanno contribuito alla performance positiva dei primi mesi dell'anno anche alcuni settori difensivi, come il settore dei beni per la cura della persona e della casa, grazie alle aspettative di aggregazioni importanti dopo l'offerta, rifiutata, d'acquisto di Unilever da parte di Kraft; nella seconda parte dell'anno i settori pù difensivi hanno invece iniziato una prolungata fase di debolezza causata sia dal rialzo delle aspettative di inflazione e quindi da una maggiore volatilità dei tassi d'interesse, sia dall'andamento negativo del Dollaro che pesa sul conto economico di molte aziende appartenenti a tali settori (farmaceutici, cibo e bevande, cura della casa e della persona). In tale contesto si è mantenuto pertanto un approccio prudente nella selezione dei titoli azionari appartenenti a tali settori privilegiando le aziende esposte ad un migliorato contesto economico e che quindi potessero mostrare una crescita degli utili piu' solida e vivace.

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 registrato performance deludenti, anche a causa delle aspettative di risalita dei tassi d'interesse di mercato.

Sul fronte dei dati macroecononomici, 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: inoltre, dopo un inizio difficile la nuova Amministrazione Trump è riuscita ad approvare una riforma fiscale espansiva e si appresta a varare un importante piano di investimenti infrastrutturali, a sostegno degli investimenti e della domanda interna.

Anche 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. I settori domestici, in particolare il settore finanziario, hanno mostrato segnali incoraggianti. Sia a livello di Regolamentazione, sia a livello di requisiti di Capitale il settore bancario pare aver superato la fase più critica; cio' che manca e che ci attendiamo possa realizzarsi nel 2018 è il beneficio del rialzo dei tassi d'interesse sulla profittabilità delle banche che, in particolare in alcuni paesi del sud Europa (Spagna, Grecia e Italia) hanno realizzato piani di ristrutturazione molto significativi nel corso degli ultimi anni.

Nel corso del 2017 anche i settori legati alle materie prime e all'energia hanno recuperato dei livelli di profittabilità interessanti, anche grazie al recupero dei prezzi delle principali commodities sia industriali che energetiche. Grazie a una migliore allocazione degli investimenti e a una riduzione significativa dei costi in eccesso, la generazione di cassa di tali settori risulta davvero interessante e ben al di sopra delle medie storiche e di mercato. Riteniamo tali settori interessanti anche per il 2018.

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 sia per l'offerta di manodopera che contiene le dinamiche salariali, sia per l'assenza di un forte ciclo di investimenti; solo nel corso della seconda parte dell'anno si è assistito a una dinamica più positiva



degli investimenti e a qualche timido segnale di aumento dei salari che potrebbero rafforzarsi nel corso del 2018.

Si è assistito pertanto a moderato rialzo dei rendimenti a lungo termine dei mercati obbligazionari, in particolare negli USA, 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. Anche alcuni settori più difensivi, sia in Usa che in Europa, mantengono valutazioni elevate e vulnerabili a sorprese negative sui tassi d'inflazione e di conseguenza sulle apsettative di rialzo dei tassi d'interesse.

Rimaniamo pertanto prudenti nella selezione di aziende appartenenti ai settori della tecnologia e di alcuni settori difensivi cercando di selezionare selettivamente aziende con storie di crescita visibili e valutazioni ragionevoli.

Nel corso dell'anno si è anche evidenziata una forte rivalutazione dei prezzi del petrolio grazie sia ad una stabilizzazione della domanda che per il mantenimento dei tagli della produzione anticipati dall'OPEC. Anche le materie prime industriali più legate alla domanda per investimenti e infrastrutture hanno visto le loro quotazioni recuperare livelli più elevati e stabilizzarsi nel corso dell'anno.

La riduzione dei costi di sviluppo dei nuovi progetti di estrazione ha permesso di ridurre in modo significativo il livello di breakeven di molte società petrolifere che si attesta tra i 35 ed i 45 dollari; solamente alcuni progetti in acque ultraprofonde, in particolare nell'Africa Occidentale, rimagono ancora economicamente poco attraenti. Cio' ha permesso alle aziende petrolifere di ridurre gli investimenti senza ridurre l'attività complessiva di estrazione. A nostro avviso le riduzioni di costi e i miglioramenti tecnologici di estrazione peseranno su ulteriori significative rivalutazioni del petrolio. Rimaniamo comunque positivi sul settore energetico dove vediamo un miglioramento dei ritorni e dei dividendi pagati in futuro.

Per il primo semestre del 2018 continueremo a privilegiare l'investimento in società europee ed americane caratterizzate da prospettive di crescita interessanti ed esposte a una ripresa del ciclo economico e manteniamo una esposizione inferiore ai benchmark di riferimento nei settori più difensivi.

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

Rimaniamo moderatamente positivi sugli Stati Uniti dove, seppure il ciclo della politica monetaria sia entrato in una fase più restrittiva, alcuni settori come gli industriali e la tecnologia potrebbero beneficiare della debolezza del dollaro e delle prospettive di maggiori investimenti da parte dei clienti. Inoltre per i grandi gruppi della tecnologia il rimpatrio di ingenti quantità di cassa potrà sostenere acquisizioni di piccole società strategicamente interessanti.



L'esposizione azionaria "long" anche nel corso del 2018 si manterrà a livelli prossimi al 90% del patrimonio del Fondo. Si mantiene come nel 2017 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 2017 il risultato di gestione negativo deriva principalmente dall'elevato costo sostenuto per ridurre l'esposizione complessiva azionaria tramite l'uso di titoli derivati; in particolare, l'assenza di fasi di volatilità più elevata nel corso di tutto l'anno, ha reso la protezione del portafoglio attraverso l'utilizzo di opzioni put un costo significativo per il Fondo. Le scelte di asset allocation settoriale e la selezione di titoli all'interno del portafoglio del Fondo hanno contribuito positivamente al risultato di gestione.

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

Le scelte gestionali hanno privilegiato:

- per la componente azionaria, sia in Europa che in USA, titoli azionari di settori ciclici ed esposti sia alla ripresa della domanda interna (finanziari) che alla ripresa dell'economia globale (industriali, tecnologia);
- 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 2017:

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% e un orizzonte pari a un mese (corrispondente a 21 giorni lavorativi medi), con un valore massimo 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

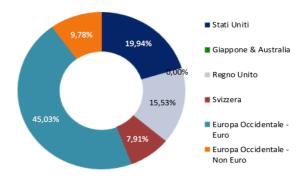
Le compravendite di divisa a termine finalizzate alla copertura del rischio di cambio concorrono alla determinazione del valore netto del Fondo in termini di plusvalenza o minusvalenza in base al valore nominale valutato confrontando il cambio a termine pattuito con un cambio di riferimento, cioè il 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.

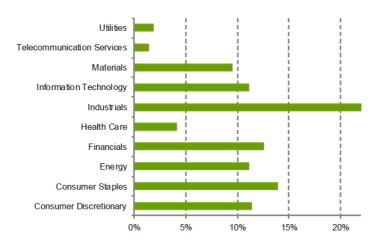


#### Sezione II Le attività

#### 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	Percentua
1	Intesa San Paolo Ord	2.354.500	2,31%
2	BNP Paribas FP	2.334.375	2,29%
3	BRITISH AM TOBACCO	2.262.322	2,22%
4	Royal Dutch Shell LN	2.096.412	2,05%
5	Wells Fargo & Co	2.023.514	1,98%
6	Fnac Darty SA	2.014.000	1,97%
7	Citigroup Inc	1.861.336	1,82%
8	Glencore Plc	1.758.281	1,72%
9	Alphabet Inc-cl A	1.756.691	1,72%
10	Danone SA	1.748.750	1,71%
11	BP Plc	1.620.127	1,59%
12	Microsoft Corp	1.604.811	1,57%
13	Legrand SA	1.604.750	1,57%
14	LVMH MoetH L Vuitton	1.595.100	1,56%
15	Oracle Corporation	1.576.920	1,54%
16	Iqe Plc	1.544.132	1,51%
17	Unilever NV-CVA (NA)	1.526.038	1,49%
18	Volkswagen AGPFD	1.498.050	1,47%
19	Ingersoll-Rand Plc	1.487.368	1,46%
20	Rubis	1.474.500	1,44%
21	Forbo Hldg N	1.414.715	1,39%
22	Infrastrutture Wirel	1.395.000	1,37%
23	Elis SA	1.380.900	1,35%
24	Ing Groep Nv-cva	1.379.250	1,35%
25	HeidelbergCement AG	1.353.750	1,33%
26	Skandinaviska EnsBk	1.320.679	1,29%
27	Heineken NV	1.303.950	1,28%
28	NH Hotel Group SA	1.290.000	1,26%
29	Honeywell Intl Inc	1.278.746	1,25%
30	Unione Banche Ita	1.276.100	1,25%
31	Dcc Plc	1.262.074	1,24%
32	Bakkafrost P/f	1.236.700	1,21%
33	Vat Group Ag	1.233.977	1,21%
34	Pioneer Natural Res	1.225.069	1,20%
35	BHP Billiton Plc	1.201.211	1,18%
36	Essity Aktiebolag-b	1.183.486	1,16%
37	Anheuser-Busch InBev	1.164.125	1,14%
38	Inditex	1.161.800	1,14%
39	Siemens AG-Reg (DE)	1.161.500	1,14%
40	Total SA (FP)	1.151.125	1,13%
41	Vinci SA (FP)	1.149.525	1,13%
42 43	Dowdupont Inc Buzzi Unicem Ord	1.141.967	1,12%
44		1.125.000	1,10%
	Facebook Inc-A	1.103.519	1,08%
45 46	Geberit AG	1.100.068	1,08%
47	Teleperformance	1.075.050 1.055.010	1,05% 1,03%
48	Basf Se (DE)	1.046.110	1,02%
49	Exxon Mobil Corp Bayer AG REG (GR)	1.040.000	1,02%
50	Thermo Fischer Sci	1.029.117	1,01%
51	Norway Royal Salmon	1.025.121	1,00%
52	Volvo AB-B Shs	1.008.300	0,99%
53	Dorma+Kaba Hold RegB	1.008.161	0,99%
54	STMicro IM	1.001.000	0,98%
55	Henkel AG-Vorzug	993.150	0,97%
56	SFS Group AG	967.356	0,95%
57	Cargotec Corp-B Shs	944.000	0,92%
58	Smith & Nephew Plc	943.611	0,92%
59	Jackpotjoy Plc	933.805	0,91%
60	CECONOMY AG	882.350	0,86%
61	Boliden AB	855.158	0,84%
62	Schlumberger Ltd	842.867	0,83%
63	Sika AG	826.782	0,81%
64	Valmet Corp	822.000	0,81%
65	B Santander SA ES	821.850	0,80%
66	SaltX Technology Hol	799.996	0,78%
67	Estee Lauder-A	795.714	0,78%
68	Assa Abloy Ab-b	692.416	0,68%
69	ENI SpA	690.000	0,68%
70	Ams Ag	680.268	0,67%
71	Echo Energy Plc	675.699	0,66%
72	Biotage Ab	639.997	0,63%
73	Logitech Intl SA	632.584	0,62%
74	AXA SA	618.375	0,61%
75	CIP Merchant Capital	606.325	0,59%
76	Tenaris SA	592.200	0,58%
77	Johnson Controls Int	556.095	0,54%
78	Sound Energy PLC	517.340	0,51%
79	Reply Spa	484.323	0,47%
80	ConocoPhillips	457.684	0,45%
81	Royal Unibrew	399.522	0,39%
82	Elettra Inv	363.458	0,36%
83	Sanofi SA (FP)	359.250	0,35%
84	Mips Ab-wi	351.427	0,34%
85	Smre Spa	301.000	0,29%
		242.879	0,24%
86	Data Respons ASA		, /0
86	Data Respons ASA SIT S.p.A.	177.100	0.17%
	SIT S.p.A.	177.100 129.248	0,17% 0,13%
86 87	SIT S.p.A. Seeing Machines Ltd	129.248	0,13%
86 87 88	SIT S.p.A.		



## **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	8.268.961	57.642.291 2.491.200	26.324.955	2.994.981	
Parti di OICR: - OICVM - FIA aperti retail - altri (da specificare)					
Totali: - in valore assoluto - in percentuale del totale delle attività	8.268.961 8%	60.133.491 59%	26.324.955 26%	2.994.981 3%	

## Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione

	Mercato di quotazione			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli quotati	9.862.161	57.704.089	30.156.139	
Titoli in attesa di quotazione				
Totali: - in valore assoluto - in percentuale del totale delle attività	9.862.161 9,66%	57.704.089 56,52%	30.156.139 29,54%	



#### Movimenti dell'esercizio

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi	
Titoli di debito			
- titoli di Stato			
- altri			
Titoli di capitale	150.899.829	159.440.417	
Parti di OICR			
Totale	150.899.829	159.440.417	

#### **II.2** Strumenti finanziari non quotati

Al 29 dicembre 2017 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 29 dicembre 2017 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	3.278.098				
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili		888.280			
- swap e altri contratti simili					
Altre operazioni					
- future					
- opzioni					
- swap					



Tipologia dei contratti		Controparte o	lei 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 tassi di capitale:			2.270.000		
- future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili			3.278.098		
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili			888.280		
- swap e altri contratti simili					
Altre operazioni:					
- future					
- opzioni					
- swap					

#### Tipologia di contratti - Attività ricevute in garanzia

Alla data del 29 dicembre 2017 non sono presenti attività ricevute in garanzia.

#### **II.5** Depositi bancari

Al 29 dicembre 2017 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 29 dicembre 2017 nel portafoglio del Fondo non vi sono contratti in essere.



#### II.8 Posizione netta di liquidità

11.0	Posizione netta di liquidita		
F1.	Liquidità disponibile		48.954
	- EUR		
	- CHF	11.700	
	- GBP	11.956	
	- HKD		
	- SEK	2.210	
	- YEN	59	
	- USD	12.280	
	- DKK	5.720	
	- NOK	5.000	
	- AUD		
	- NZD		
	- Altre	29	
F2.	Liquidità da ricevere per operazioni da regolare		30.892.302
	- Proventi da Incassare	39.748	
	- c/Val- da Ricevere Vendite	30.796.199	
	- Val- da Ricevere PT Venduti Termine		
	- Val- da Ricevere	56.355	
F3.	Liquidità impegnata per operazioni da regolare		-30.911.133
	- Oneri da Pagare		
	- Divise da Consegnare Vendite	-56.402	
	- Val- da consegnare PT Acq- Termine		
	- Val- da consegnare	-30.854.731	
	TOTALE		30.123
_			



#### II.9 Altre attività

G1.	Ratei attivi		459
011	. Interessi su Titoli		.05
	. Interessi su Disp liquide	459	
	. Altri		
G2.	Risparmio d'imposta		
	. Imposta 461 sul Risultato Anno Precedenti		
	. Imposta 12,5% Risultato di Gestione		
G3.	Altre		176.797
	. Crediti per quote da ricevere		
	. Plusvalenze su operazioni pending		
	. Ratei Plus Vendite Divise Copertura	176.797	
	. Equalizzatori		
	. Rebate		
	. Crediti per vendite da regolare		
	. Proventi da prestito titoli		
	. Plusvalenze da DCS		
	. Altre		
	TOTALE		177.256

#### Sezione III Le passività

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

Al 29 dicembre 2017 il Fondo ha acceso un finanziamento di 1.826.051 Euro per scoperto di cassa presso la stessa banca depositaria; lo scoperto è stato generato dalla normale operatività 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 29 dicembre 2017 nel portafoglio del Fondo non vi sono contratti in essere.



## III.4 Strumenti finanziari derivati

Valore patrimoniale degli strumenti finanziari derivati				
	Strumenti finanziari quotati	Strumenti finanziari non quotati		
Operazioni su tassi di interesse:				
- future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili				
- opzioni su tassi e altri contratti simili				
- swap e altri contratti simili				
Operazioni su tassi di cambio:				
- future su valute e altri contratti simili				
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili				
- swap e altri contratti simili				
Operazioni su titoli di capitale:				
- future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili				
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili	300.000			
- swap e altri contratti simili				
Altre operazioni				
- future				
- opzioni				
- swap				



Tipologia dei contratti		Controparte dei con	tratti		
	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 tassi di capitale:					
- future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili			300.000		
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili					
- swap e altri contratti simili					
Altre operazioni:					
- future					
- opzioni					
- swap					

## III.5 Debiti verso partecipanti

		Scadenza		
M1.	Rimborsi richiesti e non regolati			249.823
	- Rimborsi da Regolare	03/01/2018	19.319	
	- Rimborsi da Regolare	03/01/2018	24.591	
	- Rimborsi da Regolare	02/01/2018	205.913	
M2.	Proventi da distribuire			
	- Proventi da Distribuire			
мз.	Altri			
	Totale			249.823



## III.6 Altre passività

N1.	Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati		154.671
111.	- Rateo Interessi Passivi c/c	6.701	134.071
	- Rateo Provvigioni di Gestione	122.964	
	Classe A	93.966	
	Classe B	28.998	
	- Rateo Provvigioni di Incentivo		
	Classe A		
	Classe B		
	- Rateo Oneri Depositario	3.434	
	- Rateo Costo Società di Revisione	18.001	
	- Rateo Spese Stampa Prospetti	1.799	
	- Rateo Spese Calcolo Nav	1.696	
	- Altri oneri di gestione		
	- Rateo Contributo Consob	75	
N2.	Debiti di imposta		
	- Imposta 12,5% Risultato di Gestione		
	- Ritenuta 27% Interessi Attivi di c/c		
N3.	Altre		29.535
	- Commissioni su Operazioni Titoli		
	- Arrotondamenti per Rendiconto		
	- Ratei Minus Vendite Divise Copertura	29.535	
	- Rimborsi da regolare		
	- Incentive Fees		
	- Maturato PcT passivi		
	- Altri debiti verso l'Erario		
	- Altri oneri		
	- Accessori CFD		
	Totale		184.206



## Sezione IV Il valore complessivo netto

Quote detenute da Investitori Qualificati						
Denominazione Investitore	N° Quote	Percentuale				
Numero Quote in Circolazione	14.219.138,504					
Classe A	9.923.252,877					
Classe B	4.295.885,627					
di cui:						
detenute da Investitori Qualificati	10.320.967,752	72,59%				
Classe A	6.045.548,082					
Classe B	4.275.419,670					

Frazione Fondo Detenuta da Soggetti Non Residenti					
	Percentuale				
Numero Quote in Circolazione	14.219.138,504				
Classe A	9.923.252,877				
Classe B	4.295.885,627				
di cui:					
detenute da Soggetti Non Residenti	584.291,720	4,11%			
Classe A	14.795,845				
Classe B	569.495,875				

	Variazi	one del patrimonio r	netto	
		Anno	Anno	Anno
		2017	2016	2015
		(ultimo esercizio)	(penultimo esercizio)	(terzultimo esercizio)
Patrimonio ne	etto a inizio periodo	95.584.123	109.878.188	93.697.131
Incrementi:				
	a) sottoscrizioni:			
	- sottoscrizioni singole	42.536.991	44.186.430	61.511.287
	- piani di accumulo	670.642	171.086	185.788
	- switch in entrata	4.333.110	454.549	7.120.148
	b) risultato positivo della gestione		1.112.895	6.398.443
Decrementi:				
	a) rimborsi:			
	- riscatti	-42.847.223	-59.829.398	-53.755.658
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita	-530.280	-389.627	-5.278.950
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione	-211.300		
Patrimonio r	letto a fine periodo	99.536.064	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	55.335.426	56%	
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili	33.742.183	34%	
- swap e altri contratti simili			
Altre operazioni			
- future e contratti simili			
- opzioni e contratti simili			
- swap e contratti simili			
	<u>l</u>		

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

Nel 2017 la Società di Gestione è divenuta parte del Gruppo Bancario Ifigest ed è soggetta all'attività di direzione e coordinamento svolta dalla Capogruppo.

Si segnala che, al 29 dicembre 2017, non sono presenti nel Fondo attività o passività nei confronti di Banca Ifigest S.p.A o di altre Società del Gruppo.



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

		ATTI	VITA'			PASSIVITA'	
	Strumenti finanziari	Depositi bancari	Altre attività	TO TALE	Finanziamenti ricevuti	Altre passività	TOTALE
Euro	44.764.683		4.147.546	48.912.229	1.826.051	704.113	2.530.165
Dollaro USA	19.787.527		144.877	19.932.404		2	2
Sterlina Inglese	15.550.587		56.442	15.607.029		1.631	1.631
Franco Svizzero	7.863.912		11.700	7.875.612		319	319
Dollaro HK							
Corona Svedese	6.851.457		2.211	6.853.668		25.584	25.584
Yen			59	59			
Corona Danese	399.522		5.723	405.245		11	11
Corona Norvegese	2.504.700		5.171	2.509.871		2.369	2.369
Zloty Polacco							
Altre divise			29	29			
Totale	97.722.388		4.373.757	102.096.146	1.826.051	734.029	2.560.080



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

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

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

Risultato complessivo delle operazioni su:	Utile/perdita da realizzi	di cui: per variazione dei tassi di cambio	Plus/ minus valenze	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
A. Strumenti finanziari quotati  1. Titoli di debito  2. Titoli di capitale  3. Parti di OICR  - OICVM  - FIA	3.477.984	-2.055.730	6.173.307	-1.928.470
B. Strumenti finanziari non quotati  1. Titoli di debito  2. Titoli di capitale  3. Parti di OICR				



#### **I.2** Strumenti finanziari derivati

	Con finalità (sottovoci	di copertura 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			-6.195.828		
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili			-3.983.149	217.199	
- 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 29 Dicembre 2017 il patrimonio del Fondo non risulta essere investito in depositi.

## Sezione III Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

Nel corso del 2017 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	729.345	147.262				
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'	-16.717	1.192				



G1-	INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI - Interessi Passivi su Finanziamenti	-111.154	-111.154
G2-	ALTRI ONERI FINANZIARI - Oneri su Pronti c/Termine e prestito titoli		
	Totale		-111.154



#### Sezione IV Oneri di gestione

#### IV.1 Costi sostenuti nel periodo

		Impor	ti complessiva:	mente corris	posti	Importi corrisp	osti a soggetti d	el gruppo di ap	partenenza della SGR
			% sul valore	% sul	% sul valore		% sul valore		% sul valore de
	ONERI DI GESTIONE	(migliaia di	complessivo	valore dei	del	(migliaia di	complessivo	% sul valore	finanziamento
	ONERI DI GESTIONE	euro)	netto(media	beni	finanziamento	euro)	netto(media di	dei beni	
			di periodo)	negoziati			periodo)	negoziati	
1)	Provvigioni di gestione	1.642	1,56%	0	0		0,00%		
	Provvigioni di base	1.642	1,56%				0,00%		
	Classe A	1.215							
	Classe B	427							
2)	Costo per il calcolo del valore della Quota	16	0,02%						
3)	Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe		0,00%				0,00%		
4)	Compenso del depositario	45	0,04%				0,00%		
5)	Spese di revisione del fondo	19	0,02%				0,00%		
6)	Spese legali e giudiziarie		0,00%				0,00%		
7)	Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	3	0,00%				0,00%		
8)	Altri oneri gravanti sul fondo (specificare)	24	0,02%	0	0	0	0,00%	0	0
	Contributo Consob	2	0,00%						
	Oneri bancari diversi	2	0,00%						
	Ftt Italia	20	0,02%						
	Costo outsourcing	0	0,00%						
9)	Commissioni di collocamento	0	0,00%						
	COSTI RICORRENTI TO TALI ( somma da 1 a 9)	1.750		0	0		0,00%	0	0
10)	Description of the continu	394	0,37%				0,00%		
10)	Provvigioni d'incentivo Classe A	229	0,51%				0,00%		
	Classe B	165							
	Classe B	103							
11)	Oneri di negoziazione di strumenti finanziari	681	0	0,18%	0	0	0	0,00%	0
	di cui: -su titoli azionari	552		0,18%		0		0,00%	
	-su titoli di debito	0		0,00%		0		0,00%	
	-su OICR	0		0,00%		0		0,00%	
	-su derivati	130		0,00%		0		0,00%	
	-su altri (specificare)	0		0,00%		0		0,00%	
12)	Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo	111							
13)	Oneri fiscali di pertinenza del fondo	0	0,00%				0,00%		
	TOTALE SPESE ( somma da 1 a 13)	2.936	2,79%			0	0,00%		
	Valore complessivo netto medio di periodo	105.234							
						l	1		l

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



#### IV.2 Provvigioni di incentivo

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

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

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

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

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

Data del primo giorno di valorizzazione quota: T0. Data del giorno rilevante oggetto di calcolo: T0+n Valore quota nel giorno rilevante To+n: 6,90 Euro.

Massimo valore quota mai raggiunto in uno degli n-1 giorni rilevanti intercorrenti tra T0 e T0+n-1: 6,00 Euro. Data del giorno rilevante relativo al massimo valore quota mai raggiunto nel periodo T0 e T0+n-1: T0+n- m

NAV al tempo T0+n: 150.000.000 Euro NAV medio nel periodo n-m: 100.000.000 Euro

Provvigione di incentivazione:

Aliquota provvigione di incentivo: 20% \* (6,90 - 6.00) / 6.00 = 3,00%

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

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

Nel 2017 sono maturate commissioni di *performance* per la classe A pari ad Euro 229.183 e per la classe B 164.901.



#### IV.3 Remunerazioni

Le Politiche di remunerazione e incentivazione di Soprarno SGR S.p.A. sono state predisposte nel rispetto delle disposizioni europee e nazionali che regolamentano il settore del Risparmio Gestito (ed in particolare i gestori di OICVM, qual è la SGR) e coerentemente con le proprie caratteristiche, la propria dimensione e quella degli OICVM gestiti, l'organizzazione interna, la natura, la portata e la complessità delle attività. La Policy di Remunerazione vigente di Soprarno SGR è stata approvata dall'Assemblea dei soci il 27 aprile 2017.

Tale Policy di remunerazione è volta a riflettere e promuovere i principi di sana ed efficace gestione dei rischi e a non incoraggiare un'assunzione di rischi non coerente con i profili di rischio e con il Regolamento dei Fondi. In linea con quanto previsto dalla normativa in materia di remunerazione, la politica di remunerazione adottata dalla SGR è altresì coerente con i risultati economici e con la situazione patrimoniale e finanziaria della SGR stessa e degli OICVM gestiti. La SGR attua la politica e le prassi di remunerazione e incentivazione con modalità appropriate alle proprie caratteristiche, dimensioni, all'organizzazione interna, alla natura, portata e complessità delle attività svolte nonché al numero e alla dimensione dei fondi gestiti. La politica di remunerazione si applica a tutto il personale della SGR, intendendosi a tal fine: (i) l'amministratore delegato, (ii) gli altri amministratori muniti o meno di deleghe esecutive, (iii) i responsabili delle principali linee di business, (iv) i componenti dell'organo di controllo, (v) i responsabili e il personale delle funzioni di controllo, (vi) i dipendenti, (vii) i collaboratori. Nell'ambito di tali soggetti, è prevista l'identificazione del personale più rilevante, ossia le categorie di soggetti la cui attività professionale ha o può avere un impatto rilevante sul profilo di rischio della SGR o dei fondi gestiti e che pertanto è destinatario di ulteriori previsioni rispetto a quelle applicabili in via generale al personale. Viene altresì disciplinato il ruolo degli organi aziendali e delle funzioni interne della SGR (ivi incluse le funzioni di controllo).

Nella politica di remunerazione viene disciplinata l'intera struttura retributiva della SGR, avendo riguardo alla componente fissa, alla componente variabile, nonché ai benefit; sono altresì disciplinati i meccanismi di malus e clawback.

Ancorché la disciplina transitoria applicabile stabilisce che i gestori di OICVM assicurino l'applicazione delle nuove disposizioni in materia di remunerazione (ivi incluse quelle sulle informazioni da fornire nella relazione di gestione degli OICVM) alle remunerazioni erogate dal 1° gennaio 2018, incluse quelle riferite a prestazioni di lavoro rese a partire dal 1° luglio 2017, di seguito si riportano le informazioni in merito alle remunerazioni fisse e variabili, comprensive della parte contributiva aziendale, riconosciute al personale di Soprarno SGR di competenza dell'esercizio 2017:

Descrizione	Remunerazione	Remunerazion	N.
	fissa	e Variabile	Beneficiari
Personale SGR	1.165.463	227.375	16
Personale coinvolto nella gestione delle attività dell'OICVM	549.389	200.993	4
Personale Rilevante	741.222	212.602	9
Membri CdA	119.867		
Primi riporti e Gestori	562.413	206.153	
Personale delle funzioni di controllo	58.942	6.449	



La proporzione della remunerazione complessiva lorda attribuita al Fondo è pari al 20,069%, ed è stata determinata in proporzione alle masse del Fondo rispetto a quelle totali, il personale coinvolto nell'attività di gestione si occupa di tutti i Fondi in modo non esclusivo.

La componente fissa comprende: RAL (Retribuzione Annua Lorda), TFR, eventuale contributo aziendale al Fondo Pensione, assicurazioni a favore della totalità dei dipendenti (riconosciute su base non discrezionale, quale politica generale della SGR e che non producono effetti sul piano degli incentivi all'assunzione o al controllo dei rischi).

La componente variabile comprende i bonus ad personam di competenza dell'anno.

Gli importi sopra indicati sono al lordo dei contributi a carico della SGR e al lordo delle tasse dipendenti.

Considerato che la Policy è stata approvata il 27 aprile 2017 e non è ancora trascorso il primo anno completo di applicazione della nuova disciplina sulle remunerazioni, si omettono informazioni su riesame periodico da parte del Consiglio di Amministrazione, eventuali irregolarità riscontrate e eventuali modifiche sostanziali rispetto alla Policy di Remunerazione approvata.



#### Sezione V Altri ricavi ed oneri

Interessi attivi su disponibilità liquide - Interessi attivi su c/c	151	151
- Interessi attivi su Dep.Future		
Altri ricavi		33.270
- Arrotondamenti Attivi		
- Sopravvenienze Attive	33.270	
- Rebates provvigioni di sottoscrizione		
- Rebates provvigioni di gestione		
- Rettifica incentive fees		
- Rettifica equalizzatori		
- Altri		
- Arrotondamenti per Rendiconto		
Altri oneri		-1
- Arrotondamenti Passivi	-1	
- Accessori CFD		
- Interessi passivi su dispon. Liquide		
- Rettifica equalizzatori		
- Altro		
Totale		33.420
	- Interessi attivi su c/c - Interessi attivi su Dep.Future  Altri ricavi - Arrotondamenti Attivi - Sopravvenienze Attive - Rebates provvigioni di sottoscrizione - Rebates provvigioni di gestione - Rettifica incentive fees - Rettifica equalizzatori - Altri - Arrotondamenti per Rendiconto  Altri oneri - Arrotondamenti Passivi - Accessori CFD - Interessi passivi su dispon. Liquide - Rettifica equalizzatori - Altro	- Interessi attivi su C/C - Interessi attivi su Dep.Future  Altri ricavi - Arrotondamenti Attivi - Sopravvenienze Attive - Rebates provvigioni di sottoscrizione - Rebates provvigioni di gestione - Rettifica incentive fees - Rettifica equalizzatori - Altri - Arrotondamenti per Rendiconto  Altri oneri - Arrotondamenti Passivi - Accessori CFD - Interessi passivi su dispon. Liquide - Rettifica equalizzatori - Altro



#### 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	5.000.000	4.216.029	118,60%	
- GBP	11.500.000	2.325.316	494,56%	
- JPY				
- PLN				
- USD	12.000.000	11.806.803	101,64%	
- HKD				
- SEK	25.000.000	42.465.207	58,87%	
- DKK				
- NOK	10.000.000	14.697.859	68,04%	
Contratti stipulati e chiusi nel				
corso dell'esercizio:				
Operazioni di Copertura				
- CHF				
- GBP				
- JPY				
- PLN				
- USD				
Operaz. a Termine su Valute				
- CHF	137.349	8.779.665	1,56%	
- GBP	745.382	13.804.535	5,40%	
- JPY				
- PLN				
- USD	10.190.763	7.778.801	131,01%	
- HKD				
- SEK				
- DKK				
- NOK				



#### Oneri di intermediazione

	Banche Italiane	SIM	Banche e Imprese di Investimento Estere	Altre Controparti	Società del Gruppo
Oneri di Intermediazione	19.194	15.552	312.800	333.767	

#### **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 209%.

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, 1,04 e 1,01.

#### 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 29 dicembre 2017

(con relativa relazione della società di revisione)

KPMG S.p.A. 30 marzo 2018





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

Relazione della società di revisione indipendente ai sensi degli artt. 14 e 19-bis 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 revisione contabile della relazione di gestione

#### Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile della relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Soprarno Relative Value" (il "Fondo"), costituita dalla situazione patrimoniale al 29 dicembre 2017, dalla sezione reddituale per l'esercizio chiuso a tale data e dalla nota integrativa.

A nostro giudizio, la relazione di gestione fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Fondo al 29 dicembre 2017 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 (di seguito anche il "Provvedimento") che ne disciplina i criteri di redazione.

#### Elementi alla base del giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia). Le nostre responsabilità ai sensi di tali principi sono ulteriormente descritte nella sezione "Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile della relazione di gestione" della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto al Fondo e alla Soprarno SGR S.p.A., Società di Gestione del Fondo, in conformità alle norme e ai principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell'ordinamento italiano alla revisione contabile del bilancio. Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

#### Responsabilità degli Amministratori e del Collegio Sindacale per la relazione di gestione

Gli Amministratori della Società di Gestione del Fondo sono responsabili per la redazione della relazione di gestione del Fondo che fornisca una rappresentazione

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

Società per azioni
Capitale sociale
Euro 10, 150,950,00 LV
Registro Imprese Milano e
Belogna Bolzano Breszia
Catarria Como Firenza Getrova
Lecce Milano Nagoli Novora
Padova Paterna Parugia
Pescara Roma Tortno Troviso
Triesta Variese Verona

Società per azioni
Capitale sociale
Euro 10, 150,950,00 LV
Registro Imprese Milano e
Coder Fiscale N. 00709800159
VAT number 1700709800159
VAT number 1700709800159
VAT number 1700709800159
20124 Milano MI ITALIA





Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Soprarno Relative Value" Relazione della società di revisione 29 dicembre 2017

veritiera e corretta in conformità al Provvedimento che ne disciplina i criteri di redazione e, nei termini previsti dalla legge, per quella parte del controllo interno dagli stessi ritenuta necessaria per consentire la redazione di una relazione di gestione che non contenga errori significativi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

Gli Amministratori della Società di Gestione del Fondo sono responsabili per la valutazione della capacità del Fondo di continuare ad operare come un'entità in funzionamento e, nella redazione della relazione di gestione, per l'appropriatezza dell'utilizzo del presupposto della continuità aziendale, nonché per una adeguata informativa in materia. Gli Amministratori utilizzano il presupposto della continuità aziendale nella redazione della relazione di gestione a meno che abbiano valutato che sussistono le condizioni per la liquidazione del Fondo o per l'interruzione dell'attività o non abbiano alternative realistiche a tali scelte.

Il Collegio Sindacale della Società di Gestione del Fondo ha la responsabilità della vigilanza, nel termini previsti dalla legge, sul processo di predisposizione dell'informativa finanziaria del Fondo.

#### Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile della relazione di gestione

Il nostri obiettivi sono l'acquisizione di una ragionevole sicurezza che la relazione di gestione nel suo complesso non contenga errori significativi, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali, e l'emissione di una relazione di revisione che includa il nostro giudizio. Per ragionevole sicurezza si intende un livello elevato di sicurezza che, tuttavia, non fornisce la garanzia che una revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) individui sempre un errore significativo, qualora esistente. Gli errori possono derivare da frodi o da comportamenti o eventi non intenzionali e sono considerati significativi qualora ci si possa ragionevolmente attendere che essi, singolarmente o nel loro insieme, siano in grado di influenzare le decisioni economiche prese dagli utilizzatori sulla base della relazione di gestione.

Nell'ambito della revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia), abbiamo esercitato il giudizio professionale e abbiamo mantenuto lo scetticismo professionale per tutta la durata della revisione contabile. Inoltre:

- abbiamo identificato e valutato i rischi di errori significativi nella relazione di gestione, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti o eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno;
- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno del Fondo e della Società di Gestione del Fondo;





Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Soprarno Relative Value" Relazione della società di revisione 29 dicembre 2017

- abbiamo valutato l'appropriatezza dei criteri e delle modalità di valutazione adottati, nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli Amministratori, inclusa la relativa informativa;
- siamo giunti ad una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli Amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di una incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Fondo di continuare ad operare come una entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa della relazione di gestione, ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare il fatto che il Fondo cessi di operare come un'entità in funzionamento;
- abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto della relazione di gestione nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se la relazione di gestione rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione.

Abbiamo comunicato ai responsabili delle attività di governance della Società di Gestione del Fondo, identificati ad un livello appropriato come richiesto dai principi di revisione internazionali (ISA Italia), tra gli altri aspetti, la portata e la tempistica pianificate per la revisione contabile e i risultati significativi emersi, incluse le eventuali carenze significative nel controllo interno identificate nel corso della revisione contabile.

## Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

#### Giudizio ai sensi dell'art. 14, comma 2, lettera e), del D.Lgs. 39/10

Gli Amministratori della Soprarno SGR S.p.A. sono responsabili per la predisposizione della relazione degli Amministratori del Fondo "Soprarno Relative Value" al 29 dicembre 2017, incluse la sua coerenza con la relazione di gestione del Fondo e la sua conformità al Provvedimento.

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione degli Amministratori con la relazione di gestione del Fondo "Soprarno Relative Value" al 29 dicembre 2017 e sulla conformità della stessa al Provvedimento, nonché di rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi.

A nostro giudizio, la relazione degli Amministratori è coerente con la relazione di gestione del Fondo "Soprarno Relative Value" al 29 dicembre 2017 ed è redatta in conformità al Provvedimento.





Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Soprarno Relative Value" Relazione della società di revisione 29 dicembre 2017

Con riferimento alla dichiarazione di cui all'art. 14, comma 2, lettera e), del D.Lgs. 39/10, rilasciata sulla base delle conoscenze e della comprensione del Fondo e del relativo contesto acquisite nel corso dell'attività di revisione, non abbiamo nulla da riportare.

Firenze, 30 marzo 2018

KPMG S.p.A.

Andrea Rossi

Socio



## RELAZIONE ANNUALE DI GESTIONE AL 29 DICEMBRE 2017 DEL FONDO SOPRARNO RITORNO ASSOLUTO



#### **Fondo Soprarno Ritorno Assoluto**

#### Relazione degli Amministratori alla Relazionedi gestione del Fondo

Nel corso del 2017, 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.

Dal 1 agosto del 2017 la politica d'investimento del Fondo è stata modificata. Il Fondo appartiene alla categoria dei fondi "PIR" (Piani Individuali di Risparmio) e rispetta i requisiti minimi richiesti dalla normativa.

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 attorno al 40% (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 utilizzate 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.

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, UBI Banca, 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 2017 le sottoscrizioni sono ammontate a 26.180.517 Euro, il risultato positivo di gestione a 1.183.598 Euro, i rimborsi a 12.453.677 Euro con un valore complessivo netto a fine periodo di 46.411.120 Euro.



La Relazione di Gestione dei Fondi è composta da una Situazione Patrimoniale, da una Sezione Reddituale e dalla Nota Integrativa ed è stata redatta 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; la Relazione di gestione è, inoltre, accompagnata dalla Relazione degli Amministratori.

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

La presente Relazione di gestione è redatta con riferimento al 29 dicembre 2017 che risulta, ai sensi del regolamento del Fondo attualmente in vigore, l'ultimo giorno di calcolo del valore della quota per l'anno 2017. Tale data rappresenta, pertanto, il termine dell'esercizio contabile del Fondo.

Nella redazione della Relazione 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, 27 febbraio 2018

Il Consiglio di Amministrazione



#### RELAZIONE DI GESTIONE

## Soprarno Ritorno Assoluto

#### SITUAZIONE PATRIMONIALE

	Situazione al 29/12/2017		Situazione a fine esercizio precedente	
ATTIVITA'	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	45.553.275	97,94%	29.402.689	92,21%
A1. Titoli di debito	27.659.291	59,47%	15.299.721	47,98%
A1.1 titoli di Stato	1.680.527	3,61%	6.995.972	21,94%
A1.2 altri	25.978.764	55,86%	8.303.749	26,04%
A2. Titoli di capitale	17.893.984	38,47%	14.102.968	44,23%
A3. Parti di OICR				
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	359.335	0,77%		
B1. Titoli di debito	359.335	0,77%		
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	146.412	0,31%	275.232	0,86%
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	134.762	0,29%	250.482	0,79%
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	11.650	0,03%	24.750	0,08%
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'	88.405	0,19%	2.080.685	6,53%
F1. Liquidità disponibile	84.528	0,18%	2.020.497	6,34%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	2.980.035	6,41%	3.259.688	10,22%
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-2.976.158	-6,40%	-3.199.500	-10,03%
G. ALTREATTIVITA'	363.355	0,78%	127.139	0,40%
G1. Ratei attivi	341.946	0,74%	124.650	0,39%
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	21.409	0,05%	2.489	0,01%
TO TALE ATIIVITA'	46.510.782	100,00%	31.885.745	100,00%



	Situazione al 29/12/2017	Situazione a fine esercizio precedente
PASSIVITA' ENEITO	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	23.566	313.180
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	23.566	313.180
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTREPASSIVITA'	76.096	71.882
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	76.056	52.021
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	40	19.861
TOTALE PASSIVITA'	99.662	385.062
VALORE COMPLESSIVO NEITO DEL FONDO Classe A VALORE COMPLESSIVO NEITO DEL FONDO Classe B VALORE COMPLESSIVO NEITO DEL FONDO Classe P	45.478.043 51.773 881.303	28.336.946 3.163.736
Numero delle quote in circolazione Classe A Numero delle quote in circolazione Classe B Numero delle quote in circolazione Classe P	6.446.172,341 6.785,651 175.665,247	442.975,252
Valore unitario delle quote Classe A Valore unitario delle quote Classe B Valore unitario delle quote Classe P	7,055 7,630 5,017	7,142

Movimenti delle quote ne	ii esercizio
Quote emesse Classe A	3.611.289,624
Quote emesse Classe B	6.785,651
Quote emesse Classe P	176.650,259
Quote rimborsate Classe A	1.312.184,016
Quote rimborsate Classe B	442.975,252
Quote rimborsate Classe P	985,012



	RELAZIONE DI GES	1			
	SEZI0	ONE REDDITUALI	Ξ		
		Relazione al 29/12/2017		Relazione esercizio precedente	
4. S	TRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	2.143.142		1.518.625	
A 1	PROVENTI DA INVESTIMENTI	870,048		622.779	
A1.	A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	570.993		277.108	
	A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale	299.055		345.671	
	A1.3 Proventi su parti di OICR	277.033		343.071	
A2.	UTILE/PERDITE DA REALIZZI	319.377		-194.149	
	A2.1 Titoli di debito	183.654		-16.493	
	A2.2 Titoli di capitale	135.723		-177.656	
	A2.3 Parti di OICR				
A3.	PLUSVALENZE/M INUSVALENZE	953.717		1.089.995	
	A3.1 Titoli di debito	-14.793		-6.922	
	A3.2 Titoli di capitale	968.510		1.096.917	
	A3.3 Parti di OICR				
	RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI				
	Risultato gestione strumenti finanziari quotati		2.143.142		1.518.62
B. S'	FRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	3.418			
B1.	PROVENTI DA INVESTIMENTI	1.776			
	B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	1.775			
	B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale	1			
	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				
В3.	PLUSVALENZE/M INUSVALENZE	1.642			
	<b>B3.1</b> Titoli di debito	1.642			
	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		3.418		
	ISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI NANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA	-496.297		-328.977	
C1.	RISULTATI REALIZZATI	-507.947		-328.227	
	C1.1 Su strumenti quotati	-507.947		-328.227	
	C1.2 Su strumenti non quotati	227.2.7		230.227	
			ı	i	I
	RISULTATI NON REALIZZATI	11.650		-750	
	RISULTATI NON REALIZZATI C2.1 Su strumenti quotati	11.650 11.650		<b>-750</b> -750	



		Relazione a	1 29/12/2017	Relazione eserc	izio precedente
D. D	EPOS ITI BANCARI				
D1.	INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI				
E. RI	SULTATO DELLA GESTIONE CAMBI	230.585		-7.509	
E1.	OPERAZIONI DI COPERTURA EI.1 Risultati realizzati EI.2 Risultati non realizzati	<b>231.972</b> 210.602 21.370		86.664 104.040 -17.376	
E2.	OPERAZIONI NON DI COPERTURA F2.1 Risultati realizzati F2.2 Risultati non realizzati				
E3.	LIQUIDIT A' E3.1 Risultati realizzati E3.2 Risultati non realizzati	<b>-1.387</b> -1.705 318		<b>-94.173</b> -94.442 269	
F. AI	TRE 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		1.880.847		1.182.140
G. O	NERI FINANZIARI	-9.711		-4.625	
G1.	INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-9.711		-4.625	
G2.	ALTRI ONERI FINANZIARI				
	Risultato netto della gestione di portafoglio		1.871.136		1.177.515
н. о	NERI DI GESTIONE	-690.258		-461.464	
н1.	PROVVIGIONI DI GESTIONE SGR				
	Classe A Classe B Classe P	-562.599 -19.905 -2.407		-371.129 -15.987	
H2.	COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-6.321			
нз.	COMMISSIONI DEPOSITARIO	-17.263		-11.483	
Н4.	SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-3.766		-1.699	
Н5.	ALTRI ONERI DI GESTIONE	-77.997		-61.166	
Н6.	COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO (cfr. Tit. V, Cap. 1, Sez. II, para. 3.3.1)				
I. AI	TRI RICAVI ED ONERI	2.720		1.340	
n.	INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITA' LIQUIDE	-2.654		55	
12.	ALTRI RICAVI	5.384		1.285	
13.	ALTRI ONERI	-10			
	Risultato della gestione prima delle imposte		1.183.598		717.390
L. IN	IPOSTE				
L1.	IMPOST A SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO				
L2.	RISPARMIO DI IMPOSTA				
L3.	ALTRE IMPOSTE				
	Utile/perdita dell'esercizio Classe A Classe B Classe P		1.183.598 1.076.733 112.161 -5.296		<b>717.390</b> 642.004 75.386



#### **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

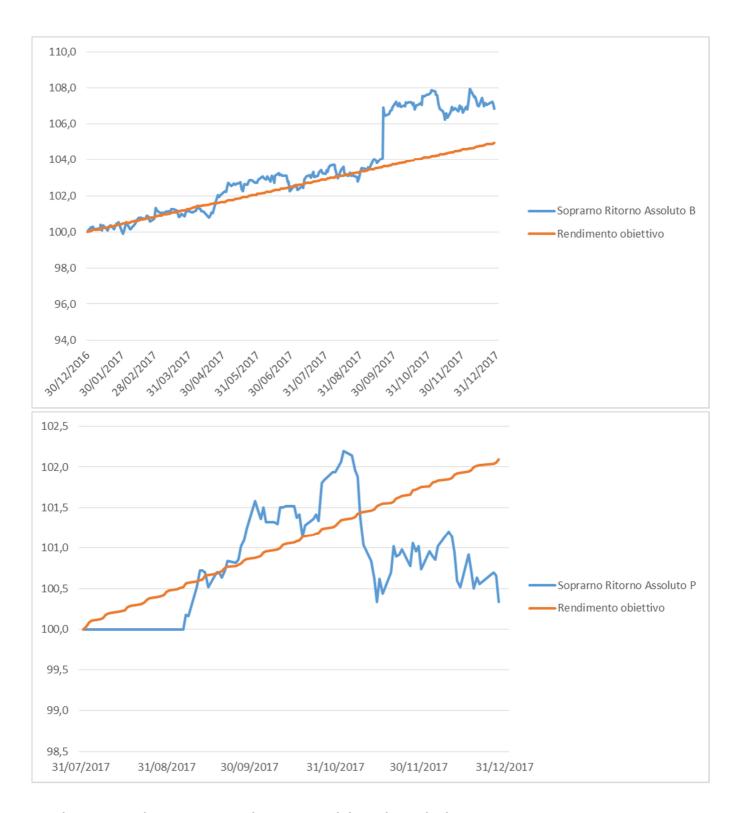
Parte D ALTRE INFORMAZIONI



#### 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 2015/2017 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. In data 1 agosto 2017 è stata prevista una nuova categoria di fondo, definita quota di classe "P" destinata ai piani individuali di risparmio a lungo termine (PIR) di cui alla Legge 11 dicembre 2016, n. 232.

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

Classe	Minimo	Massimo	Chiusura esercizio
Α	6,824	7,177	7,055
В	7,136	7,710	7,630
Р	5,008	5,110	5,017

In data 23/03/2017, è stata effettuata l'errata valorizzazione del titolo Italy Float 15/05/2020, isin XS0222189564, per il quale è stato inserito un prezzo errato di 99,848 invece di quello corretto pari a 104,79. L'errore è stato generato in quanto per quel giorno il prezzo dello strumento finanziario doveva essere invariato rispetto al giorno precedente e per errore è stato comunicato all'Outsourcer il prezzo di un altro titolo. Ciò ha determinato una sottostima del valore del titolo e, conseguentemente, del patrimonio netto del fondo.

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

Data	Classe	Valore quota	Valore quota	% Differenza
		errato	corretto	
23/03/2017	CA	6,882	6,892	0,15%
23/03/2017	СВ	7,204	7,213	0,12%

La SGR ha effettuato una verifica dei movimenti di sottoscrizione/rimborso effettuati al NAV nella giornata in questione ed è emerso che i movimenti valorizzati al NAV errato erano:

Per quanto riguarda la Classe A:

 5 sottoscrizioni per le quali la SGR ha provveduto a reintegrare il Patrimonio del fondo per complessivi Euro 66,99 a fronte di complessive 9,718 quote riconosciute in eccesso per l'errata valorizzazione.

Sul NAV del giorno 24.03.2017 lo strumento è stato valorizzato correttamente.



La SGR non ha proceduto alla pubblicazione dell'errore sul quotidiano "Il Sole 24Ore" in considerazione dell'entità dell'errata valorizzazione dell'importo marginale, della durata della stessa limitata nel tempo e dell'esiguo numero di partecipanti coinvolti.

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

La politica d'investimento del Fondo si è modificata dal 1 agosto 2017, data in cui il Fondo appartiene alla categoria dei Fondi "PIR".

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 diverse dall'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. Con la modifica della politica d'investimento si è concentrata la selezione dei titoli corporate su emittenti societari italiani, principalmente finanziari, con una particolare attenzione alla qualità dell'emittente.

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 in alcuni emittenti italiani 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 2018 un livello di Duration complessiva "moderato".

Nel corso del 2017 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 appartenti ai settori più ciclici che potessero beneficiare del miglioramento del quadro economico globale.

Nel corso del primo semestre del 2017 i mercati azionari hanno ottenuto significative rivalutazioni, in particolare in Europa, grazie alle migliorate prospettive di crescita economica e a un contributo positivo di alcuni settori domestici, in particolare del settore finanziario e di alcuni comparti industriali. Hanno contribuito alla performance positiva dei primi mesi dell'anno anche alcuni settori difensivi, come il settore dei beni per la cura della persona e della casa, grazie alle aspettative di aggregazioni importanti dopo l'offerta, rifiutata, d'acquisto di Unilever da parte di Kraft; nella seconda parte dell'anno i settori pù difensivi hanno invece iniziato una prolungata fase di debolezza causata sia dal rialzo delle aspettative di



inflazione e quindi da una maggiore volatilità dei tassi d'interesse, sia dall'andamento negativo del Dollaro che pesa sul conto economico di molte aziende appartenenti a tali settori (farmaceutici, cibo e bevande, cura della casa e della persona). In tale contesto si è mantenuto pertanto un approccio prudente nella selezione dei titoli azionari appartenenti a tali settori privilegiando le aziende esposte ad un migliorato contesto economico e che quindi potessero mostrare una crescita degli utili piu' solida e vivace.

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 registrato performance deludenti, anche a causa delle aspettative di risalita dei tassi d'interesse di mercato.

Sul fronte dei dati macroecononomici, 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: inoltre, dopo un inizio difficile la nuova Amministrazione Trump è riuscita ad approvare una riforma fiscale espansiva e si appresta a varare un importante piano di investimenti infrastrutturali, a sostegno degli investimenti e della domanda interna.

Anche 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. I settori domestici, in particolare il settore finanziario, hanno mostrato segnali incoraggianti. Sia a livello di Regolamentazione, sia a livello di requisiti di Capitale il settore bancario pare aver superato la fase più critica; cio' che manca e che ci attendiamo possa realizzarsi nel 2018 è il beneficio del rialzo dei tassi d'interesse sulla profittabilità delle banche che, in particolare in alcuni paesi del sud Europa (Spagna, Grecia e Italia) hanno realizzato piani di ristrutturazione molto significativi nel corso degli ultimi anni.

Nel corso del 2017 anche i settori legati alle materie prime e all'energia hanno recuperato dei livelli di profittabilità interessanti, anche grazie al recupero dei prezzi delle principali commodities sia industriali che energetiche. Grazie a una migliore allocazione degli investimenti e a una riduzione significativa dei costi in eccesso, la generazione di cassa di tali settori risulta davvero interessante e ben al di sopra delle medie storiche e di mercato. Riteniamo tali settori interessanti anche per il 2018.

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 sia per l'offerta di manodopera che contiene le dinamiche salariali, sia per l'assenza di un forte ciclo di investimenti; solo nel corso della seconda parte dell'anno si è assistito a una dinamica più positiva degli investimenti e a qualche timido segnale di aumento dei salari che potrebbero rafforzarsi nel corso del 2018.

Si è assistito pertanto a moderato rialzo dei rendimenti a lungo termine dei mercati obbligazionari, in particolare negli USA, 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. Anche alcuni settori più difensivi, sia in Usa che in Europa, mantengono valutazioni elevate e vulnerabili a sorprese negative sui tassi d'inflazione e di conseguenza sulle apsettative di rialzo dei tassi d'interesse.

Rimaniamo pertanto prudenti nella selezione di aziende appartenenti ai settori della tecnologia e di alcuni settori difensivi cercando di selezionare selettivamente aziende con storie di crescita visibili e valutazioni ragionevoli.

Nel corso dell'anno si è anche evidenziata una forte rivalutazione dei prezzi del petrolio grazie sia ad una stabilizzazione della domanda che per il mantenimento dei tagli della produzione anticipati dall'OPEC. Anche le materie prime industriali più legate alla domanda per investimenti e infrastrutture hanno visto le loro quotazioni recuperare livelli più elevati e stabilizzarsi nel corso dell'anno.

La riduzione dei costi di sviluppo dei nuovi progetti di estrazione ha permesso di ridurre in modo significativo il livello di breakeven di molte società petrolifere che si attesta tra i 35 ed i 45 dollari; solamente alcuni progetti in acque ultraprofonde, in particolare nell'Africa Occidentale, rimagono ancora economicamente poco attraenti. Cio' ha permesso alle aziende petrolifere di ridurre gli investimenti senza ridurre l'attività complessiva di estrazione. A nostro avviso le riduzioni di costi e i miglioramenti tecnologici di estrazione peseranno su ulteriori significative rivalutazioni del petrolio. Rimaniamo comunque positivi sul settore energetico dove vediamo un miglioramento dei ritorni e dei dividendi pagati in futuro.

Per il primo semestre del 2018 continueremo a privilegiare l'investimento in società europee ed americane caratterizzate da prospettive di crescita interessanti ed esposte a una ripresa del ciclo economico e manteniamo una esposizione inferiore ai benchmark di riferimento nei settori più difensivi.

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

Rimaniamo moderatamente positivi sugli Stati Uniti dove, seppure il ciclo della politica monetaria sia entrato in una fase più restrittiva, alcuni settori come gli industriali e la tecnologia potrebbero beneficiare della debolezza del dollaro e delle prospettive di maggiori investimenti da parte dei clienti. Inoltre per i grandi gruppi della tecnologia il rimpatrio di ingenti quantità di cassa potrà sostenere acquisizioni di piccole società strategicamente interessanti.

L'esposizione azionaria "long" anche nel corso del 2018 si manterrà a livelli inferiori al 40% del patrimonio del Fondo. Data la modifica della tipologia del Fondo che ora appartiene alla categoria dei Fondi "PIR", il portafoglio azionario privilegia titoli rappresentativi di società italiane. La selezione privilegia aziende di medie e grandi dimensioni nel rispetto dei limiti normativi richiesti per appartenere alla categoria dei Fondi "PIR". Pertanto l'utilizzo dello short sull'indice STOXX600 sarà ridotto rispetto agli anni precedenti, mantenendo un'esposizione netta complessiva in azioni attorno al 30%.

Nel corso del 2018 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 10% del patrimonio del fondo) sia direttamente che tramite opzioni qualora la volatilità su queste ultime lo renda conveniente.

Nell'esercizio 2017 il risultato di gestione positivo deriva principalmente da una corretta allocazione settoriale che ha privilegiato l'investimento nei settori più esposti alle dinamiche del ciclo economico. Anche 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) ha contribuito positivamente alla performance.

Le scelte gestionali hanno privilegiato:

- per la componente azionaria, sia in Europa che in USA, titoli azionari di settori ciclici ed esposti sia alla ripresa della domanda interna (finanziari) che alla ripresa dell'economia globale (industriali, tecnologia);
- per la componente obbligazionaria, livelli di duration contenuti che non hanno ancora dato risultati apprezzabili mentre la buona selezione degli emittenti corporate ha permesso di beneficiare della riduzione dei rendimenti delle emissioni societarie, in particolare di emittenti bancari.

# 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 2017:

- 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 legalein 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), con un valore massimo previsto 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

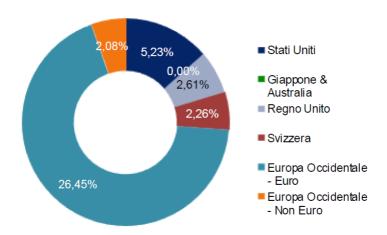
Le compravendite di divisa a termine finalizzate alla copertura del rischio di cambio concorrono alla determinazione del valore netto del Fondo in termini di plusvalenza o minusvalenza in base al valore nominale valutato confrontando il cambio a termine pattuito con un cambio di riferimento, cioè il 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.

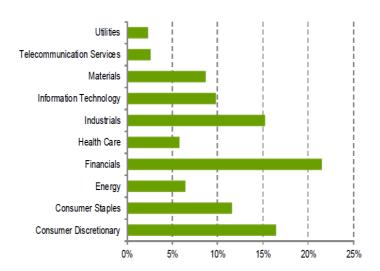


Sezione II Le attività

Aree geografiche verso cui sono orientati gli investimenti



# Settori economici di impiego delle risorse del Fondo





ELENCO ANALITICO STRUMENTI FINANZIARI DETENUTI DAL FONDO

1	N.	CO STRUMENTI FINANZIARI DEFENU  Denominazione titolo	Valore	Percentual
CCT ISCR-2022 Ind   1.211.520   2.609.52   3.609.52				
A	2	CCT 15GN2022 Ind	1.211.520	2,60%
5				
Text    Text	5	FS fl 18LG2022	1.009.630	2,17%
8   BMS 9 I IOCN 2018   846,0600   1,225   10				
101	8	BMPS fl 16GN2018	846.660	1,82%
11				
131   Autogrid SpA   747-500   1.6115.     151   ICCR   1.5%   1.07302   707.477   1.5116.     152   ICCR   1.5%   1.07302   707.477   1.5116.     153   ICCR   1.5%   1.07302   707.477   1.5116.     154   ICCR   1.5%   1.07302   707.477   1.5116.     155   ICCR   1.5%   1.07302   707.477   1.5116.     155   ICCR   1.5%   1.07302   707.477   1.5116.     157   ICCR   1.5%   1.07302   707.477   1.5116.     157   ICCR   1.5%   1.57007   707.477   1.5116.     158   ICCR   1.5%   1.57007   709.00   1.5306.     159   ICCR   1.5%   1.57007   709.00   1.5306.     159   ICCR   1.5%   1.5%   1.5%   1.5%   1.5%     159   ICCR   1.5%   1.5%   1.5%   1.5%   1.5%   1.5%     150   ICCR   1.5%   1.5%   1.5%   1.5%   1.5%   1.5%   1.5%     150   ICCR   1.5%	11	IFIS 1,75% 26MG2020	810.848	1,74%
14				
16			745.857	1,60%
Intead San Proble Ord				
19	17	Intesa San Paolo Ord		1,49%
BNP Paribas IP				
BIRS 4,5% 17OT70027	20	BNP Paribas FP	622.500	1,34%
23				
25		Unione Banche Ita		
Buzzi Unicem Od   S02.500   121-55   129-53   130-21   135-160   131-55   130-21   135-160   131-55   130-21   135-160   131-55   130-21				
285   OVS SpA				
1.   1.   1.   1.   1.   1.   1.   1.				
CDP F100M/23				
100   100				
33 ANS 2.75% 31MG2024 34 ANS 2.75% 31MG2024 35 CDP 1.5% 2.1670.2024 36 BANC 1.75% 13OT1202 37 CDP 1.5% 2.1670.2024 38 CDP 1.5% 2.1670.2024 39 CDP 1.5% 2.1670.2024 30 UniCredit SpA 40 UniCredit SpA 41 UniCredit SpA 41 UniCredit SpA 42 UniCredit SpA 42 UniCredit SpA 43 UniCredit SpA 44 UniCredit SpA 44 UniCredit SpA 45 UniCredit SpA 46 UniCredit SpA 47 UniCredit SpA 48 UniCredit SpA 49 UniCredit SpA 49 UniCredit SpA 40 UniCredit SpA 410.200 0.000% 46 UniCredit SpA 410.200 0.000% 47 UniCredit SpA 410.200 0.000% 48 Sing And 2.12% 3.14% (CO2026 48 Sing And 3.12% 3.14% (CO2026) 49 Sing And 3.14% (CO2026) 40 Sing And 3.14% (CO2026) 50 Aphabet Inc-ci Aphabe				
Section   1,08	33	ANS 2,75% 31MG2024	508.295	1,09%
BANC 1.75% 13OT2020				
CDP 1.5% ap25	36	BANC 1,75% 13OT2020	499.900	1,07%
39		CDP 1,5% ap 25		
10				
42 UB VVP 2.375% MZ20 43 UBH 4.45% 18ST27 44 14.45% 18ST27 44 14.45% 18ST27 44 14.45% 18ST27 44 14.3268 0,900% 45 UBH 4.25% 05MC2026 46 BPE 5.125% 31MC2027 41 12.020 89% 46 BPE 5.125% 31MC2027 41 12.020 89% 47 UCIM 6.7% 05CM2018 41 1.172 0,88% 81		Infrastrutture Wirel		
43 UBI 4.45% ISST27 417.484 0,90% 46 BPPI S.1.25% 3IMCG026 46 BPPI S.1.25% 3IMCG026 47 UCIM 6.7% 0.5GN2018 48 UCIM 6.7% 0.5GN2018 49 SI&L AG 50 MARR S.p.A. 51 Microsoft Corp. 51 ASSG 4.125% 0.6MC2026 52 ASSG 4.125% 0.6MC2026 53 ASSG 4.125% 0.6MC2026 54 Cerved Information S 55 Cerved Information S 56 Cerved Information S 57 POS 2.575% 20MC2019 58 EGI 2.5% MCG1 59 BPM 1.27F2018 50 Cerved Information S 50 Cerved Information S 51 Cerved Information S 52 Cerved Information S 53 ASSG 4.125% 0.6MC2026 54 Cerved Information S 55 CERVED S. STATE COMMENT S. STATE S		AU BVVP 2,375% MZ20		
413.268   0.89%   0.		UBI 4,45% 15ST27	417.484	
46 BPE 5.125% 31MC2027 47 UCIM 6.7% OSCN2018 411.172 0.88% 48 390.855 50 MARR S.p.A. 51 Microsoft Corp 50 MARR S.p.A. 51 Microsoft Corp 51 AC Corp Corp Corp Corp Corp Corp Corp Cor				
480 Sika AG  490 Sika AG  51 Microsoft Cop  52 Alphabet Inc-cl A  53 ASSG-4, 125% OHMCD026  53 ASSG-4, 125% OHMCD026  54 ASSG-4, 125% OHMCD026  55 Bicset SpA  56 IGD 2,57% MC21  57 POS 2,875% SIM CE01019  58 RAI 1,57% 2BMCE0200  60 Uniever NV-CVA (NA)  60 Uniever NV-CVA (NA)  61 Ges SpA  62 cdp 1,75% 20MC2020  63 Ges SpA  64 Cross SpA  65 Forto Hidgs N  66 Forto Hidgs N  67 Sprintially Spa  68 Aretican Hidrory  69 Aretican Hidrory  60 Aretican Hidrory  60 Aretican Hidrory  61 Thermo Fischer Sci  71 Thermo Fischer Sci  72 Abbetwer-like hister  73 Abbetwer-like hister  74 Abbetwer-like hister  75 PARKER HANNIFIN  76 Bidgs SpA  77 PARKER HANNIFIN  77 PARKER HANNIFIN  78 Bidgs SpA  81 Skandinaviska Ens Bk  82 Amplion SpA  83 Si 1,32,50  84 Aretical Hidrory  85 Bidgs SpA  86 Genero Ple  87 Albetwer-like hister  87 Abbetwer-like hister  88 Skandinaviska Ens Bk  89 Amplion SpA  80 Bidgs SpA  80 Bidgs SpA  81 Skandinaviska Ens Bk  82 Amplion SpA  83 Bidgs SpA  84 Bidgs SpA  85 Bidgs SpA  86 Bidgs SpA  87 Bidgs SpA  87 Bidgs SpA  88 Bidgs SpA  99 Siemen AG  90 Bidgs SpA  90 Bidgs SpA  91 Bidgs SpA  92 Sp.	46	BPEI 5,125% 31MG2027	412.020	0,89%
49   Sika AG   396.855   0.85%   10   McRes Corp.   370.000   0.81%   370.000   0.65%   0.				
Signature   Sign			396.855	
S2				
Section				
S5				
56				
Section   Sect	56	IGD 2,5% MG21	316.395	0,68%
Section				
61 BPIM fl 27FB2018 62 cdp 1,75% 20MIZ022 598.66 0,64% 63 Cdcox SpA 64 Cdcox SpA 65 CRSM 4,25% 66 Forbo Hldg N 66 Forbo Hldg N 67 Sprintitally Spa 68 American Inti Group 69 American Inti Group 70 Glebert Act 71 Thermo Fischer Sci 71 Thermo Fischer Sci 72 Merck & Co Inc 73 Anheuser-Busch InBev 74 Ig Pb 75 Inc Day 76 Heidelberg Cement AG 77 PARKER HANNIFIN 78 Heidelberg Cement AG 88 Iskandinavalsa Ens Bk 80 Skandinavalsa Ens Bk 81 Legrand SA 82 Amplifion SpA 83 Legrand SA 84 Dowdupont Inc 85 Gleberg Price 85 Gleberg Price 85 Gleberg Price 85 Gleberg Price 86 Jan. 87 Teleperformance 87 Teleperformance 88 Es six Aktiebolag-b 89 Rubis 80 BP Price 80 Jan. 80 BP Price 80 Jan. 80 Jan. 81 Jan. 82 Jan. 83 Jan. 84 Dowdupont Inc 85 Gleberg Price 85 Jan. 86 Jan. 87 Teleperformance 86 Jan. 87 Teleperformance 87 Teleperformance 88 Jan. 89 Rubis 90 BP Price 90 Jan. 91 Jan. 92 Jan. 93 BRITISH AM TOBACCO 94 Jan. 95 Jan. 96 Jan. 97 Jan. 98 Jan. 98 Jan. 98 Jan. 99 Jan. 99 Jan. 90 Jan. 90 Jan. 91 Jan. 91 Jan. 92 Jan. 93 Jan. 94 Jan. 95 Jan. 96 Jan. 97 Jan. 98 Jan. 99 Jan. 99 Jan. 90 Jan. 91 Jan. 91 Jan. 91 Jan. 91 Jan. 92 Jan. 93 Jan. 94 Jan. 95 Jan. 96 Jan. 96 Jan. 97 Jan. 98 Jan. 99 Jan. 90 Jan. 91 Jan. 91 Jan. 91 Jan. 91 Jan. 92 Jan. 93 Jan. 94 Jan. 95 Jan. 96 Jan. 97 Jan. 98 Jan. 99 Jan. 90 Jan. 90 Jan. 91 Jan. 91 Jan. 91 Jan. 92 Jan. 93 Jan. 94 Jan. 95 Jan. 96 Jan. 97 Jan. 98 Jan. 99 Jan. 99 Jan. 90 Jan. 90 Jan. 91 Jan. 91 Jan. 91 Jan. 91 Jan. 91 Jan. 92 Jan. 93 Jan. 94 Jan. 95 Jan. 96 Jan. 97 Jan. 98 Jan. 98 Jan. 99 Jan. 99 Jan. 90 Jan. 90 Jan. 90 Jan. 91 Jan. 91 Jan. 91 Jan. 91 Jan. 92 Jan. 93 Jan. 94 Jan. 95 Jan. 96 Jan. 97 Jan. 98 Jan. 98 Jan. 99 Jan. 99 Jan. 90 Jan. 90 Jan. 90 Jan. 90 Jan. 90 Jan. 90 Jan. 91 Jan. 92 Jan. 93 Jan. 94 Jan. 95 Jan. 96 Jan. 97 Jan. 98 Jan. 98 Jan. 99 Jan. 99 Jan. 90 Jan. 90 Jan. 90 Jan. 90 Jan. 90 Jan. 90 Jan. 91	59	RAI 1,5% 28MG2020	309.903	0,67%
62 cdp 1,75% 20MZ2022 298,65 0,64% 663 Ceo X SpA 280,200 0,62% 664 Pysmian Spa 271,900 0,53% 665 CSM 4,25 N 271,900 0,53% 665 CSM 4,25 N 271,000 0,53% 665 CSM 4,25 N 271,000 0,53% 666 CSM 4,25 N 250,000 227,021 0,55% 676 Sprintitally Spa 250,000 0,54% 677 Sprintitally Spa 250,000 0,54% 677 CSM 4,25 N 250,000 0,54% 677 CSM 248,395 0,53% 696 Henkel AG-Vorzig 248,398 0,53% 697 Henkel AG-Vorzig 248,395 0,50% 77 Henkel AG-Pic 100,000 0,30% 77 Henkel AG-Pic 100,000 0,45% 14,000 0,43% 14,000 0,43% 14,000 0,43% 14,000 0,43% 14,000 0,43% 14,000 0,43% 14,000 0,43% 14,000 0,43% 14,000 0,43% 15,000				
64 Prysman Spa 65 CRSM 4.25% 16DC2020 66 Forbo Hidg N 66 Forbo Hidg N 67 Sprintitally Spa 68 Sprintitally Spa 69 Henkel AGV0rang 69 Henkel AGV0rang 69 Henkel AGV0rang 69 Ceberit AG 71 Thermo Fischer Sci 72 Merck & Co Inc 73 April 10 Spa 74 Luglas Spa 75 Italgas Spa 76 Mediob FL 13GN21 77 PARKER HANNIFIN 78 HeiderbergCenent AG 79 Skandinaviska Ens Bk 70 Leonardo SpA Ord 70 Skandinaviska Ens Bk 71 Skandinaviska Ens Bk 72 Application SpA 73 Luglas Spa 74 Luglas Spa 75 Luglas Spa 76 HeiderbergCenent AG 77 PARKER HANNIFIN 78 HeiderbergCenent AG 79 Skandinaviska Ens Bk 70 Leonardo SpA Ord 70 Skandinaviska Ens Bk 71 Skandinaviska Ens Bk 72 Dowdupon Inc 73 Teleperformance 74 Luglas Spa 75 Teleperformance 75 Teleperformance 76 SpA Ord 77 Teleperformance 77 Teleperformance 78 Spa Dowdupon Inc 78 Basis Aktiebolag-b 79 Heinkelen NV 70 Heinkelen NV 70 Dowdupon Inc 71 Teleperformance 71 Try. 23 O.3366 72 McDonald's Corp 73 BRITISH AM TOBACCO 74 Dec Ple 75 Luglas SpA 76 CECONGMY AG 77 Luglas SpA 78 Dowdupon Inc 79 McDonald's Corp 79 McDon				
65 CRSM 4.25% 16DC2020 66 Forbo Hildg N 67 Sprintitaly Spa 67 Sprintitaly Spa 68 American Intil Group 68 American Intil Group 69 American Intil Group 70 Geberit AG 71 Thermo Fischer Sci 72 Merck & Co Inc 73 Anheuser-Busch InBev 74 Internor Fischer Sci 75 Internor Fischer Sci 76 Mediob FL 13CN21 77 PARKER HANNIFIN 78 Heidelberg Cement AG 79 Finac Darty SA 80 Legrand SpA 80 STMicro Im 80 STMicro Im 80 STMicro Im 80 St String SpA 80 BP Plc 80 Domma-Kaba Hold RegB 81 Domma-Kaba Hold RegB 81 Dannor SA 81 Dannor SA 82 Dannor SA 83 Degrand SpA Span 84 Domma-Kaba Hold RegB 85 Dannor SA 86 Dannor SA 87 Dannor SA 88 Dannor SA 89 Dannor				
67 Sprintially Spa 68 American Intl Group 68 American Intl Group 69 Henkel AG-Vorzag 70 Gebenit AG-Vorzag 71 Therm Figure Sci 72 Therm Figure Sci 73 Anheuser-Busch In Bev 74 Iqe Ple 75 Italgas Spa 76 Mediob FL 13GN21 77 PARKER HANNIFIN 78 HeidelbergGement AG 79 Berger Agnation Space Science 80 Leonardo SpA Ord 81 Skandinaviska Ens Bk 81 Skandinaviska Ens Bk 82 Amplifon SpA 83 Legrand SA 84 Dowdupont Inc 85 Genore Ple 86 Genore Ple 87 Stille Still				
68 American Inti Group 69 Henkel AG-Vorzug 248.298 0,53% 70 Geberit AG 71 Thermo Fischer Sei 71 Thermo Fischer Sei 72 Merck & Co Inc 73 Arbusser-Busch InBev 74 Arbusser-Busch InBev 75 Halgas Spa 76 Mediob FL 13GN21 77 PARKER HANNIFIN 78 Heidelberg Cement AG 79 Finac Darty SA 80 Leonardo SpA Ord 81 Skandinaviska Ens Bk 81 Skandinaviska Ens Bk 82 Leonardo SpA 83 Leonardo SpA 84 Leonardo SpA 85 Gencore Ptc 86 STMiero IM 87 Teleperformance 87 Teleperformance 88 Essity Aktiebolag-b 89 Rubis 89 Rubis 80 Rubis 80 Rebonald's Corp 80 BP FI 91 Recken NV 91 McDonald's Corp 93 BRITISH AM TOBACCO 94 Dec Ptc 95 Dorma-Kaba Hold RegB 96 Dorma-Kaba Hold RegB 97 Ing Group Nev-vcu 100 Bakkafrost FF 101 Bakkafrost FF 102 Bakkafrost FF 103 Bakkafrost FF 103 Bakkafrost FF 104 Bakkafrost FF 105 Bashardo SpA 106 Ogo SpA 107 Bakkafrost FF 107 Bakkafrost FF 108 Bakkafrost FF 109 Bakkafrost FF 109 Bakkafrost FF 100 Bakkafrost FF 100 Bakkafrost FF 101 Bakkafrost FF 102 Bakkafrost FF 103 Bakkafrost FF 104 Bakkafrost FF 105 Bashardor SpA 106 Ogo SpA 107 Bakkafrost FF 107 Bakkafrost FF 108 Bakkafrost FF 109 Bakkafrost FF 109 Bakkafrost FF 100 Bakkafrost FF 100 Bakkafrost FF 100 Bakkafrost FF 101 Bakkafrost FF 102 Bakkafrost FF 103 Bakkafrost FF 104 Bakkafrost FF 105 Bakkafrost FF 106 Bakkafrost FF 107 Bakkafrost FF 108 Bakkafrost FF 109 Bakkafrost FF 100 Bakkafrost FF 100 Bakkafrost FF 101 Bakkafrost FF 102 Bakkafrost FF 103 Bakkafrost FF 104 Bakkafrost FF 105 Bakkafrost FF 106 Bakkafrost FF 107 Bakkafrost FF 108 Bakkafrost FF 109 Bakkafrost FF 109 Bakkafrost FF 100 Bakkafrost FF 100 Bakkafrost FF 101 Bakkafrost FF 102 Bakkafrost FF 103 Bakkafrost FF 104 Bakkafrost FF 105 Bakkafrost FF 106 Bakkafrost FF 107 Bakkafrost FF 108 Bakkafrost FF 109 Bakkafrost FF 109 Bakkafrost FF 109 Bakkafrost FF 109 Bakkafrost FF 100 Bakkafrost FF 10				
70 Geberit AG 71 Thermo Pischer Sci 72 Merck & Co Inc 72 Merck & Co Inc 73 Anheuser-Busch In Bev 74 Iqe Ple 75 Anheuser-Busch In Bev 76 Anheuser-Busch In Bev 77 Ique Ple 78 Ique Ple 79 PARKER HANNIFIN 70 PARKER HANNIFIN 71 PARKER HANNIFIN 72 PARKER HANNIFIN 73 Animal Science Ple 74 Ique Ple 75 PARKER HANNIFIN 76 PARKER HANNIFIN 77 PARKER HANNIFIN 78 Heidelberg-Cement AG 79 Finac Darty SA 80 Leonardo SpA Ord 81 Skandinaviska Ens Bk 81 Skandinaviska Ens Bk 82 Ampilition SpA 83 Legrand SA 84 Legrand SA 85 Genecore Ple 86 STMicro IM 87 Teleperformance 86 STMicro IM 87 Teleperformance 88 Essity Aktitebolag-b 89 Rubis 80 BP Ple 80 BP Ple 81 PARTISH AM TOBACCO 81 BRITISH AM TOBACCO 82 BRITISH AM TOBACCO 83 Ing Groep Nv-eva 84 Ing Groep Nv-eva 85 Ing Groep Nv-eva 86 Ing Groep Nv-eva 87 Ing Bakkafrost Ple 88 Ing Groep Nv-eva 89 Royal Deaml SpA 80 Bernes AG Reg (DE) 81 Damne SA 81 Bakander SA Es 81 Bakander SA Es 81 Ing Groep Nv-eva 81 Ing Groep Nv-eva 82 Ing Groep Nv-eva 83 Ing Groep Nv-eva 84 Ing Groep Nv-eva 85 Ing Groep Nv-eva 86 Ing Groep Nv-eva 87 Ing Groep Nv-eva 88 Ing Groep Nv-eva 89 Ing Groep Nv-eva 80 Ing Groep Nv-eva 81 Ing Groep Nv-eva 81 Ing Groep Nv-eva 81 Ing Groep Nv-eva 82 Ing Groep Nv-eva 83 Ing Groep Nv-eva 84 Ing Groep Nv-eva 85 Ing Groep Nv-eva 86 Ing				
71				
73 Anheuser-Busch InBev   123,825   0,50%   14   1qe Plc   231,620   0,50%   75   Italgas Spa   229,050   0,49%   76   Mediob FL 13GN21   218,426   0,47%   77   PARKER HANNIFIN   208,017   0,45%   78   Heidelberg Cement AG   203,063   0,44%   79   Phac Darty SA   201,400   0,43%   80   201,400   0,43%   81   Skandinavis ka Ens Bk   109,656   0,42%   82   Amplifon SpA   192,600   0,41%   84   Dowdupont Inc   190,328   0,41%   85   Glencore Plc   186,817   0,40%   86   STMicro IM   182,000   0,39%   87   Teleperformance   179,175   0,39%   88   Essity Aktiebolag-b   176,741   0,33%   90   BP Plc   176,741   0,33%   91   Heineken NV   173,860   0,37%   92   McDonald's Corp   172,220   0,37%   93   BRITISH AM TOBACCO   169,674   0,36%   95   CECONOMY AG   157,563   0,33%   97   Ing Groep Ny-eva   153,250   0,33%   100   Smith & Nephew Plc   145,171   0,31%   101   Bakkafrost Pff   141,337   0,30%   103   Royal Dutch Shell LN   139,060   0,30%   104   Assa Abloy Ab-b   138,483   0,30%   114   5,100   0,25%   115   5,102   0,25%   116   5,27%   117   5,270   0,26%   117   117   0,31%   101   Bakkafrost Pff   141,337   0,30%   103   Royal Dutch Shell LN   139,061   0,25%   109   NH Hotel Gwop SA   124,838   0,27%   110   5   Smith & Nephew Plc   144,137   0,30%   103   Royal Dutch Shell LN   139,061   0,26%   104   Assa Abloy Ab-b   138,483   0,30%   104   Assa Abloy Ab-b   138,483   0,30%   104   Assa Abloy Ab-b   138,483   0,30%   104   105   Smith & Nephew Plc   141,337   0,20%   104   105   Smith & Nephew Plc   145,171   0,31%   105   Bakkafrost Pff   146,501   0,25%   104,500   0,26%   104				
Teleperformance   179.175   1.38%   176.940   1.38%	72		234.595	0,50%
76 Mediob FL 13GN21				
77 PARKER HANNIFIN 78 Heidelberg Cement AG 79 Finac Darry SA 80 Leonardo SpA Ord 80 Leonardo SpA Ord 81 Skandinaviska Ens Bk 81 Skandinaviska Ens Bk 82 Amplifon SpA 83 Legrand SA 84 Dowdupont Inc 85 Glencore Plc 85 Glencore Plc 86 STMicro IM 87 Teleperformance 88 Essity Aktiebolag-b 89 Rubis 90 BP Plc 91 Heineken NV 92 McDonald's Corp 93 BRITISH AM TOBACCO 94 Dec Plc 95 CECONOMY AG 96 Dorma+Kaba Hold RegB 97 Ing Groep Nv-eva 100 Senens Apple Single Sing				
78 HeidelbergCement AG 79 Fnac Darty SA 80 Leonardo SpA Ord 81 Skandinaviska Ens Bk 81 Skandinaviska Ens Bk 82 Amplifon SpA 83 Legrand SA 84 Dowdupont Ine 85 Glencere Ple 86 STMicro IM 87 Teleperformance 88 Essity Aktiebolag-b 89 Rubis 89 Rubis 89 BRITISH AM TOBACCO 90 BRITISH AM TOBACCO 91 GECONOMY AG 92 CECONOMY AG 93 BRITISH AM TOBACCO 94 Dornar-Kaba Hold RegB 95 CECONOMY AG 96 Dormar-Kaba Hold RegB 100 Spiemens AG-Reg (DE) 101 Bakkafrost Pf 101 Bakkafrost Pf 102 Danone SA 103 Royal Dutch Shell LN 103 Royal Dutch Shell LN 103 Royal Dutch Shell LN 104 Assa Abloy Ab-b 105 Rest Lauder-A 107 Adobe Systems Ine 106 Adobe Systems Ine 107 Adobe Systems Ine 107 Adobe Systems Ine 100 Tother Danozor 108 Adobe Systems Ine 100 Tother Action 100 Tother Action 101 Bake Corp 102 Cartes Action 103 Royal Dutch Shell LN 104 Assa Abloy Ab-b 105 Rest Lauder-A 107 Cartes Action 108 Action 109 Cartes Action 109 Cartes Action 100 Cartes Action 100 Cartes Action 100 Cartes Action 100 Cartes Action 101 Bay Action 102 Danone SA 103 Royal Dutch Shell LN 104 Action 105 Rest Cartes Action 106 Cartes Action 107 Valmet Corp 110 Set Louder-A 111 Set Louder-A 112 Set Louder-A 113 Bayer AG REG (GR) 114 CAT 4.75% O4CiN2018 115 CRSM 3.75% 20ST2022 116 Sesa SpA 117 Indicex 110 Tother Corp Cartes Int Cartes Action 110 Cartes Action 1				
80	78	HeidelbergCement AG	203.063	0,44%
81 Skandinavis ka Ens Bk 2 Amplifon SpA 3 Legrand SA 4 192.570 0.41% 83 Legrand SA 4 192.570 0.41% 84 Dowdupont Ine 85 Glencore Ple 86 STMicro IM 87 Teleperformance 87 Teleperformance 179.175 0.39% 88 Essity Aktiebolag-b 176.940 0.38% 89 Rubis 176.940 0.38% 90 BP Ple 91 Heineken NV 92 McDonald's Corp 93 BRITISH AM TOBACCO 94 Dec Ple 95 CECONOMY AG 96 Dorma-Kaba Hold RegB 97 Ing Groep Nv-eva 179 Ing Groep Nv-eva 180 James AG-Reg (DE) 180 Simin & Nephew Ple 181 James AG-Reg (DE) 183 Royal Dutch Shell LN 101 Bakkafrost Pf 102 Danone SA 103 Royal Dutch Shell LN 105 B Santander SA ES 106 Volkswagen AG PFD 107 Valmet Corp 108 LVMH Moeth L Vuitton 109 Johnson & Johnson 110 Johnson & Johnson 110 Sens 3 SpA 110 Sens 3 G-Reg (GR) 111 Salvatore Ferragamo 110 Johnson & Johnson 111 Salvatore Ferragamo 110 Sens 3 SpA 112 Estee Lauder-A 113 Johnson Controls Int 114 CAT 4,75% 20ST2022 170 Valce Corporation 170 Valce Corporation 170 Valce Corporation 170 Corcle Corpor				
83	81	Skandinaviska EnsBk	195.656	0,42%
84 Dowdupont Inc 66 Glencore Plc 85 Glencore Plc 86 STMicro IM 87 Teleperformance 88 Es sity Aktiebolag-b 88 Es sity Aktiebolag-b 89 Rubis 89 Rubis 89 BP Plc 176,7941 0,38% 90 BP Plc 176,741 0,38% 91 Heineken NV 173,860 0,37% 92 McDonaid's Corp 92 McDonaid's Corp 93 BRITISH AM TOBACCO 169,674 0,36% 95 CECONOMY AG 96 Dorma+Kaba Hold RegB 155,102 0,33% 97 Ing Groep Nv-cva 168,277 0,36% 98 IDeaMI SpA 100 Smith & Nephew Plc 101 Bakkafrost Pf 101 Bakkafrost Pf 102 Danne SA 103 Royal Dutch Shell LN 103 Royal Dutch Shell LN 104 Assa Abloy Ab-b 105 B Santander SA ES 106 Volks wagen AG PFD 107 Valmet Corp 108 LVMH Moeth L Vuitton 109 NH Hotel Group SA 110 Salvatore Ferragamo 110 Salvatore Ferragamo 111 Salvatore Ferragamo 112 Estee Lauder-A 113 Johnson & Johnson 114 CAT 4,75% O4GN2018 115 Gross Pill Salvatore 116 Sesa SpA 117 Indiex 175,543 0,30% 107 Valmet Corp 108 LVMH Moeth L Vuitton 109 NH Hotel Group SA 110 Salvatore Ferragamo 110 CAT 4,75% O4GN2018 115 GRSM 3,75% 20ST 2022 116 Sesa SpA 117 Indiex 175, Strumenti Finanziari				
85         Glencore Plc         186.817         0,40%           86         STMicro IM         182,000         0,39%           87         Teleperformance         179.175         0,39%           88         Es ity Aktiebolag-b         177.523         0,38%           89         Rubis         176.940         0,38%           90         BP Plc         176.741         0,38%           91         Heineken NV         173.860         0,37%           92         McDonald's Corp         172.220         0,37%           93         BRITISH AM TOBACCO         169.674         0,36%           94         Dec Plc         168.277         0,36%           95         CECONOMY A G         157.563         0,34%           96         Dorma+Kaba Hold RegB         155.102         0,33%           97         Ing Groep Nv-cva         153.250         0,33%           98         IDeaMI SpA         145.188         0,31%           99         Siemens AG-Reg (DE)         145.188         0,31%           100         Smith & Nephew Plc         145.181         0,31%           101         Bakkafrost P/f         149.39,00         0,30%           103 <td>84</td> <td>Dowdupont Inc</td> <td>190.328</td> <td>0,41%</td>	84	Dowdupont Inc	190.328	0,41%
87 Teleperformance 88 Esity Aktiebolag-b 89 Rubis 90 BP Plc 176.741 91 Heineken NV 91 Heineken NV 92 McDonald's Corp 93 BRITISH AM TOBACCO 94 169.674 95 CECONOMY AG 96 Dorma+Kaba Hold RegB 97 Ing Groep Nv-eva 98 IDeaMI SpA 99 Ing Groep Nevea 153.250 163.3% 160 Smith & Nephew Plc 173.860 175.102 175.102 175.103 175.103 175.102 175.103 175.10				
88         Essity Aktiebolag-b         177.523         0,38%           89         Rubis         176.940         0,38%           90         BP Ple         176.741         0,38%           91         Heineken NV         173.860         0,37%           92         McDonald's Corp         172.220         0,37%           93         BRITISH AM TOBACCO         169.674         0,36%           94         Dec Ple         168.277         0,36%           95         CECONOMY AG         157.563         0,34%           96         Dorma+Kaba Hold RegB         155.102         0,33%           97         Ing Groep Nv-eva         153.250         0,33%           98         IDeaMI SpA         145.950         0,31%           99         Siemens AG-Reg (DE)         145.188         0,31%           101         Bakkafrost Pf         145.188         0,31%           102         Danone SA         139.900         0,30%           103         Royal Dutch Shell LN         139.761         0,30%           104         Assa Abloy Ab-b         138.483         0,30%           105         B Santander SA ES         130.126         0,28%           10	87	Teleperformance	179.175	0,39%
90 BP Plc 91 Heineken NV 92 McDonald's Corp 173.860 0.37% 92 McDonald's Corp 172.220 0.37% 93 BRITISH AM TOBACCO 169.674 0.36% 94 Dec Plc 95 CECONOMY AG 96 Dorma+Kaba Hold RegB 155.102 0.33% 97 Ing Groep Nv-eva 153.250 0.33% 98 IDcaMI SpA 100 Smith & Nephew Plc 101 Bakkafrost Pf 101 Bakkafrost Pf 102 Danone SA 103 Royal Dutch Shell LN 104 Assa Abloy Ab-b 105 B Santander SA ES 106 Volks wagen AG PFD 107 Valmet Corp 108 LVMH Moeth L Vuitton 109 NH Hotel Group SA 110 Johnson & Johnson 111 Salvatore Ferragamo 112 Este Lauder-A 113 Bayer AG REG (GR) 114 CAT 4.75% 04GN2018 115 Oracle Corporation 116 Oracle Corporation 117 Inditex 175 TSTUMENT IN 1.518 0.22% 118 Johnson Controls Int 100 Corporation 178.846 179.442 0.17% 188.8460 179.442 0.17% 189.84600 170 Oracle Corporation 178.846 179.442 0.17% 189.846000 170 Oracle Corporation 178.846 0.17% 189.8460000 178.846 0.17% 189.900000000000000000000000000000000000		Essity Aktiebolag-b		
91 Heineken NV 92 McDonald's Corp 93 BRITISH AM TOBACCO 169.674 94 Dec Plc 168.277 95 CECONOMY AG 96 Domma+Kaba Hold RegB 97 Ing Groep Nv-cva 189 IDeaMI SpA 98 IDeaMI SpA 99 Siemens AG-Reg (DE) 100 Smith & Nephew Plc 101 Bakkafrost P/f 102 Danone SA 103 Royal Dutch Shell LN 103 Royal Dutch Shell LN 104 Assa Abloy Ab-b 105 B Santander SA ES 106 Volks wagen AG PFD 107 Valmet Corp 108 LVMH MoetH L Vuitton 109 NH Hotel Group SA 110 Johnson & Johnson 110 Johnson & Johnson 111 Salvatore Ferragamo 110,750 111 Salvatore Ferragamo 110,750 111 CAT 4.75% 04GN2018 112 CAS ABS SpA 115 Inditex 116 Ones Corporation 117 Valmet 118 Johnson Controls Int 109 CECONOMY AG 119 Oracle Corporation 110 Johnson Controls Int 110 Oracle Corporation 111 Salvatore Ferragamo 110 Oracle Corporation 110 Oracle Corporation 111 Salvatore Systems Inc 170 CAS Systems Inc	90		176.741	0,38%
93 BRITISH AM TÓBACCO 94 Dcc Plc 95 CECONOMY AG 95 CECONOMY AG 96 157.563 0.34% 97 Ing Groep Nv-cva 153.250 0.33% 98 IDeaMI SpA 145.950 0.31% 99 Siemens AG-Reg (DE) 100 Smith & Nephew Plc 101 Bakkafrost P/f 101 Bakkafrost P/f 102 Danone SA 103 Royal Dutch Shell LN 103 Royal Dutch Shell LN 104 Assa Abloy Ab-b 105 B Santander SA ES 106 Volks wagen AG PFD 107 Valmet Corp 108 LVMH Moeth L Vuitton 109 NH Hotel Group SA 110 Johnson & Johnson 111 Salvatore Ferragamo 110 Johnson & Johnson 111 CAT 4.75% 04GN2018 115 CRSM 3.75% 20ST2022 116 Sesa SpA 117 Inditex 118 Johnson Controls Int 109 Creek Corporation 110 Johnson Controls Int 110 Johnson Controls Int 111 Johnson Controls Int 112 Johnson Controls Int 113 Johnson Controls Int 114 Johnson Controls Int 115 Creek Corporation 116 Sesa Systems Inc 170 Johnson 178.846 0.17% 189 Johnson Controls Int 179.442 0.17% 180 Johnson Controls Int 179.442 0.17% 180 Johnson Controls Int 170 Jo				0,37%
94   Dec Plc   168.277   0.36%   95   CECONOMY AG   157.563   0.34%   96   Dorma+Kaba Hold RegB   155.102   0.33%   97   Ing Groep Nv-eva   153.250   0.33%   98   IDeaMT SpA   145.950   0.31%   99   Siemens AG-Reg (DE)   145.188   0.31%   100   Smith & Nephew Plc   145.171   0.31%   101   Bakkafrost Pf   141.337   0.30%   102   Danone SA   139.900   0.30%   103   Royal Dutch Shell LN   139.761   0.30%   104   Assa Abloy Ab-b   138.483   0.30%   105   B Santander SA ES   130.126   0.28%   106   Volkswagen AG PFD   124.838   0.27%   107   Valmet Corp   123.300   0.27%   108   LVMH Moeth L Vuitton   122.700   0.26%   109   NH Hotel Group SA   120.000   0.26%   110   Johnson & Johnson   116.501   0.25%   111   Salvatore Ferragamo   110.750   0.24%   112   Este Lauder-A   106.095   0.23%   113   Bayer AG REG (GR)   104.000   0.22%   114   CAT 4.75% (4GN2018   101.518   0.22%   115   CRSM 3.75% 20ST2022   95.318   0.20%   116   Sesa SpA   89.670   0.19%   118   Johnson Controls Int   79.442   0.17%   120   Adobe Systems Inc   45.912.609				
96 Dorma+Kaba Hold RegB 175.102 0,33% 97 Ing Groep Nv-cva 185.250 0,33% 98 IDeaMI SpA 145.950 0,31% 99 Siemens A G-Reg (DE) 100 Smith & Nephew Ple 101 Bakkafrost Pf 102 Danone SA 103 Royal Dutch Shell LN 104 Assa Abloy Ab-b 105 B Santander SA ES 106 Volks wagen A G PFD 107 Valmet Corp 108 LVMH MoetH L Vuitton 109 NH Hotel Group SA 110 Johnson & Johnson 111 Salvatore Ferragamo 112 Estee Lauder-A 113 Bayer A G REG (GR) 114 CAT 4,75% 04GN2018 115 CRSM 3,75% 20ST2022 116 Oracle Corporation 117 Inditex 170 Vale Corp Corporation 188 Johnson Controls Int 199 Oracle Corporation 110 Johnson Controls Int 110 Grace Corporation 111 Grace Corporation 112 Oracle Corporation 113 Johnson Controls Int 114 Crace Corporation 115 Crace Corporation 116 Sesea SpA 117 Inditex 118 Johnson Controls Int 119 Oracle Corporation 110 Johnson Controls Int 110 Crace Corporation 110 Johnson Controls Int 111 Crace Corporation 112 Crace Corporation 113 Bayer AG PREG (GR) 114 Johnson Controls Int 115 Crace Corporation 116 Sesa SpA 117 Inditex 118 Johnson Controls Int 119 Oracle Corporation 110 Johnson Controls Int 110 Crace Corporation 110 Johnson Controls Int 110 Johnson Controls Int 110 Crace Corporation 110 Johnson Controls Int 110 Johnson Con	94	Dec Ple	168.277	0,36%
97				
99 Siemens AG-Reg (DE) 145.188 0,31% 100 Smith & Nephew Plc 145.171 0,31% 101 Bakkafrost Plf 141.337 0,30% 102 Danone SA 139.900 0,30% 103 Royal Dutch Shell LN 139.761 0,30% 104 Assa Abloy Ab-b 138.483 0,30% 105 B Santander SA ES 130.126 0,28% 106 Volkswagen AG PFD 124.838 0,27% 107 Valmet Corp 122.300 0,27% 108 LVMH MoetH L Vuitton 122.700 0,26% 109 NH Hotel Group SA 120.000 0,26% 110 Johnson & Johnson 110.500 0,26% 111 Salvatore Ferragamo 110.750 0,24% 112 Estee Lauder-A 106.095 0,23% 113 Bayer AG REG (GR) 104.000 0,22% 114 CAT 4.75% 04GN2018 105.005 105.318 0,20% 116 Sesa SpA 89.670 0,19% 117 Inditex 87.135 0,19% 118 Johnson Controls Int 79.442 0,17% 120 Adobe Systems Inc Tot. Strument i Finanziari 45.912.609	97	Ing Groep Nv-cva	153.250	0,33%
100   Smith & Nephew Plc   145.171   0,31%   101   Bakkafrost Pf   141.337   0,30%   102   Danone SA   139.900   0,30%   103   Royal Dutch Shell LN   139.761   0,30%   104   Assa Abloy Ab-b   138.483   0,30%   105   B Santander SA ES   130.126   0,28%   106   Volkswagen AG PFD   124.838   0,27%   107   Valmet Corp   123.300   0,27%   108   LVMH Moeth L Vuitton   122.700   0,26%   109   NH Hotel Group SA   120.000   0,26%   110   Johnson & Johnson   116.501   0,25%   111   Salvatore Ferragamo   110.750   0,26%   112   Estec Lauder-A   106.095   0,23%   113   Bayer AG REG (GR)   104.000   0,22%   114   CAT 4,75%   04GN2018   101.518   0,22%   115   CRSM 3,75%   20ST2022   95.318   0,20%   116   Sena SpA   89.670   0,19%   118   Johnson Controls Int   79.442   0,17%   120   Adobe Systems Inc   45.912.609   45.912.609   176.500   176.5				
102	100	Smith & Nephew Plc	145.171	0,31%
103				
105   B Santander SA ES   130.126   0.28%     106   Volkswagen AGPFD   124.838   0.27%     107   Valmet Corp   123.300   0.27%     108   LVMH MoetH L Vuitton   122.700   0.26%     109   NH Hotel Group SA   120.000   0.26%     110   Johnson & Johnson   116.501   0.25%     111   Salvatore Ferragamo   110.750   0.24%     112   Estee Lauder-A   106.095   0.23%     113   Bayer AGREG (GR)   104.000   0.22%     114   CAT 4.75% 04GN2018   101.518   0.25%     115   CRSM 3.75% 20ST2022   95.318   0.20%     116   Sesa SpA   89.670   0.19%     117   Inditex   87.135   0.19%     118   Johnson Controls Int   79.442   0.17%     119   Oracle Corporation   78.846   0.17%     120   Adobe Systems Inc   45.912.609	103	Royal Dutch Shell LN	139.761	0,30%
106				
108         LVMH MoetH L Vuitton         122,700         0,26%           109         NH Hotel Group SA         120,000         0,26%           110         Johnson & Johnson         116,501         0,25%           111         Salvatore Ferragamo         110,750         0,24%           112         Estee Lauder-A         106,095         0,23%           113         Bayer A GREG (GR)         104,000         0,22%           114         CAT 4,75% 04GN2018         101,518         0,22%           115         CRSM 3,75% 20ST2022         95,318         0,20%           117         Inditex         87,135         0,19%           118         Johnson Controls Int         79,442         0,17%           119         Oracle Corporation         78,846         0,17%           120         Adobe Systems Inc         36,530         0,08%	106	Volkswagen AGPFD	124.838	0,27%
109 NH Hotel Group SA   120.000   0.26%   110   150   150   150   16.501   0.25%   111   Salvatore Ferragamo   110.750   0.24%   112   Estec Lauder-A   106.095   0.23%   113   Bayer AG REG (GR)   104.000   0.22%   114   CAT 4.75% 04GN2018   101.518   0.22%   115   CRSM 3.75% 20ST2022   95.318   0.20%   116   Sesa SpA   89.670   0.19%   117   Inditex   87.135   0.19%   118   Johnson Controls Int   79.442   0.17%   119   Oracle Corporation   78.846   0.17%   120   Adobe Systems Inc   45.912.609   45.912.609				
110				
112     Estec Lauder-A     106.095     0,23%       113     Bayer AG REG (GR)     104.000     0,22%       114     CAT 4.75% 04GN2018     101.518     0,22%       115     CRSM 3,75% 20ST2022     95.318     0,20%       116     Sesa SpA     89.670     0,19%       117     Inditex     87.135     0,19%       118     Johnson Controls Int     79.442     0,17%       119     Oracle Corporation     78.846     0,17%       120     Adobe Systems Inc     36.530     0,08%       Tot. Strumenti Finanziari     45.912.669	110	Johnson & Johnson	116.501	0,25%
113     Bayer AGREG (GR)     104.000     0.22%       114     CAT 4.75% 04GN2018     101.518     0.22%       115     CRSM 3.75% 20ST2022     95.318     0.20%       116     Sexa SpA     89.670     0.19%       117     Inditex     87.135     0.19%       118     Johnson Controls Int     79.442     0.17%       119     Oracle Corporation     78.846     0.17%       120     Adobe Systems Inc     36.530     0.08%       Tot. Strumenti Finanziari     45.912.609				
115     CRSM 3,75% 20ST2022     95.318     0,20%       116     Sesa SpA     89,670     0,19%       117     Inditex     87.135     0,19%       118     Johnson Controls Int     79.442     0,17%       119     Oracle Corporation     78.846     0,17%       120     Adobe Systems Inc     36.530     0,08%       Tot. Strumenti Finanziari     45.912.609	113	Bayer AGREG (GR)	104.000	0,22%
116     Sesa SpA     89.670     0,19%       117     Inditex     87.135     0,19%       118     Johnson Controls Int     79.442     0,17%       119     Oracle Corporation     78.846     0,17%       120     Adobe Systems Inc     36.530     0,08%       Tot. Strumenti Finanziari     45.912.609				
117         Inditex         87.135         0,19%           118         Johnson Controls Int         79.442         0,17%           119         Oracle Corporation         78.846         0,17%           120         Adobe Systems Inc         36.530         0,08%           Tot. Strumenti Finanziari         45.912.669	116		89.670	0,19%
119         Oracle Corporation         78.846         0,17%           120         Adobe Systems Inc         36.530         0,08%           Tot. Strumenti Finanziari         45.912.609		Inditex		0,19%
120         Adobe Systems Inc         36.530         0,08%           Tot. Strumenti Finanziari         45.912.609				
	120	Adobe Systems Inc		0,08%
			45.912.609 46.510.782	98,71%



# 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	1.680.527 2.655.028 12.484.548 10.737.670	101.518		
Titoli di capitale: - con diritto di voto - con voto limitato - altri	8.111.255 11.650	5.685.295 373.125	3.384.505	328.155
Parti di OICR: - OICVM - FIA aperti retail - altri (da specificare)				
Totali: - in valore assoluto - in percentuale del totale delle attività	35.680.677 77%	6.159.938 13%	3.384.505 7%	328.155 1%

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

	Mercato di quotazione				
	Italia	Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi	
Titoli quotati	14.659.231	27.288.759	3.605.285		
Titoli in attesa di quotazione					
Totali: - in valore assoluto - in percentuale del totale delle attività	14.659.231 31,52%	27.288.759 58,67%	3.605.285 7,75%		



#### Movimenti dell'esercizio

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimbors i
Titoli di debito		
- titoli di Stato	2.871.863	8.212.401
- altri	38.619.483	21.088.238
Titoli di capitale	15.802.732	13.115.948
Parti di OICR		
Totale	57.294.078	42.416.586

## II.2 Strumenti finanziari non quotati

Ripartizione degli strumenti finanziari non quotati per Paese di residenza dell'emittente

	Paese di residenza dell'emittente				
	Italia	Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi	
Titoli di debito: - di Stato - di altri enti pubblici - di banche - di altri	359.334,85				
Titoli di capitale: - con diritto di voto - con voto limitato - altri					
Parti di OICR: - FIA Aperti Retail - altri (da specificare)					
Totali: - in valore assoluto - in percentuale del totale delle attività	359.334,85 1%				



#### Movimenti dell'esercizio

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito - titoli di Stato - altri	357.693,24	
Titoli di capitale Parti di OICR	7.279,50	
Total	364.972,74	7.279,50

#### **II.3** Titoli di debito

Al 29 dicembre 2017 non sono presenti titoli di debito strutturati nel portafoglio del Fondo.

Titoli di debito: duration modificata per valuta di denominazione

	Duration in anni				
Valuta	minore o pari a 1	compresa tra 1 e 3,6	maggiore di 3,6		
Euro	6.019.782	11.967.647	10.031.197		
Dollaro USA					
Yen					
Sterlina inglese					
Franco svizzero					
Altre valute					



#### II.4 Strumenti finanziari derivati

V	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	134.762						
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili		11.650					
- swap e altri contratti simili							
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 tassi di capitale:					
- future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili			134.762		
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili	11.650				
- swap e altri contratti simili					
Altre operazioni:					
- future					
- opzioni					
- swap					

#### Tipologia di contratti - Attività ricevute in garanzia

Alla data del 29 dicembre 2017 non sono presenti attività ricevute in garanzia.

#### **II.5** Depositi bancari

Al 29 dicembre 2017 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 29 dicembre 2017 nel portafoglio del Fondo non vi sono contratti in essere.



# II.8 Posizione netta di liquidità

F1.	Liquidità disponibile		84.528
	- EUR	43.487	
	- CHF	6.316	
	- GBP	14.051	
	- HKD		
	- SEK	2.529	
	- YEN	93	
	- USD	12.317	
	- DKK	3.592	
	- NOK	2.138	
	- AUD		
	- NZD		
	- Altre	5	
F2.	Liquidità da ricevere per operazioni da regolare		2.980.035
	- Proventi da Incassare	3.877	
	- c/Val- da Ricevere Vendite	2.976.158	
	- Val- da Ricevere PT Venduti Termine		
	- Val- da Ricevere		
F3.	Liquidità impegnata per operazioni da regolare		-2.976.158
	- Oneri da Pagare		
	- Divise da Consegnare Vendite		
	- Val- da consegnare PT Acq- Termine		
	- Val- da consegnare	-2.976.158	
	TOTALE		88.405



#### II.9 Altre attività

G1.	Ratei attivi . Interessi su Titoli . Interessi su Disp liquide . Altri	342.133 -186	341.946
G2.	Risparmio d'imposta . Imposta 461 sul Risultato Anno Precedenti . Imposta 12,5% Risultato di Gestione  Altre . Crediti per quote da ricevere . Plusvalenze su operazioni pending . Ratei Plus Vendite Divise Copertura . Equalizzatori . Rebate . Crediti per vendite da regolare . Proventi da prestito titoli . Plusvalenze da DCS	21.409	21.409
	. Altre		
	TOTALE		363.355

#### Sezione III Le passività

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

Non sono in essere, a fine esercizio, finanziamenti. In caso 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 29 dicembre 2017 nel portafoglio del Fondo non vi sono contratti in essere.



#### III.4 Strumenti finanziari derivati

Alla data del 29 Dicembre 2017 non sono presenti strumenti derivati passivi

#### **III.5** Debiti verso partecipanti

		Scadenza		
M1.	Rimborsi richiesti e non regolati			23.566
	- Rimborsi da Regolare	02/01/2018	23.566	
M2.	Proventi da distribuire			
	- Proventi da Distribuire			
мз.	Altri			
	Totale			23.566



# III.6 Altre passività

	7 Her C pubbit rea		
N1.	Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati		76.056
111.	- Rateo Interessi Passivi c/c	0	70.030
	- Rateo Provvigioni di Gestione	53.869	
	Classe A	52.933	
	Classe B		
		36	
	Classe P	901	
	- Rateo Provvigioni di Incentivo	191	
	Classe A		
	Classe B	191	
	Classe P		
	- Rateo Oneri Depositario	1.585	
	- Rateo Costo Società di Revisione	17.741	
	- Rateo Spese Stampa Prospetti	1.812	
	- Rateo Spese Outsourcing		
	- Rateo Spese Calcolo nav	783	
	- Altri oneri di gestione	, , ,	
	- Rateo Contributo Consob	75	
N2.	Debiti di imposta		
	- Imposta 12,5% Risultato di Gestione		
	- Ritenuta 27% Interessi Attivi di c/c		
N3.	Altre		40
	- Commissioni su Operazioni Titoli		
	- Arrotondamenti per Rendiconto		
	- Ratei Minus Vendite Divise Copertura	40	
	- Rimborsi da regolare		
	- Incentive Fees		
	- Maturato PcT passivi		
	- Altri debiti verso l'Erario		
	- Altri oneri		
	- Accessori CFD		
	Totale		76.096



# Sezione IV Il valore complessivo netto

Quote detenute da Investitori Qualificati					
Denominazione Investitore	N° Quote	Percentuale			
Numero Quote in Circolazione	6.628.623,239				
Classe A	6.446.172,341				
Classe B	6.785,651				
Classe P	175.665,247				
di cui:					
detenute da Investitori Qualificati	2.831.511,665	42,72%			
Classe A	2.824.726,014				
Classe B	6.785,651				
Classe P					

Frazione Fondo Detenuta da Soggetti Non Residenti				
	N° Quote			
Numero Quote in Circolazione	6.628.623,239			
Classe A	6.446.172,341			
Classe B	6.785,651			
Classe P	175.665,247			
di cui:				
detenute da Soggetti Non Residenti	5.143,466	0,08%		
Classe A	5.143,466			
Classe B				
Classe P				

Variazione del patrimonio netto					
		Anno	Anno	Anno	
		2017	2016	2015	
		(ultimo esercizio)	(penultimo esercizio)	(terzultimo esercizio)	
Patrimonio ne	etto a inizio periodo	31.500.682	27.600.128	24.304.949	
Incrementi:					
	a) sottoscrizioni:				
	- sottoscrizioni singole	24.874.636	20.517.943	20.666.983	
	- piani di accumulo	437.579	159.155	66.672	
	- switch in entrata	868.302	192.157	66.498	
	b) risultato positivo della gestione	1.183.598	717.391	1.325.612	
Decrementi:					
	a) rimborsi:				
	- riscatti	-12.372.510	-17.579.321	-18.772.360	
	- piani di rimborso				
	- switch in uscita	-81.167	-106.771	-58.226	
	b) proventi distribuiti				
	c) risultato negativo della gestione				
Patrimonio n	etto a fine periodo	46.411.119	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	2.237.785	5%	
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili			
- swap e altri contratti simili			
Altre operazioni			
- future e contratti simili			
- opzioni e contratti simili			
- swap e contratti simili			

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

Nel 2017 la Società di Gestione è divenuta parte del Gruppo Bancario Ifigest ed è soggetta all'attività di direzione e coordinamento svolta dalla Capogruppo.

Si segnala che, al 29 dicembre 2017, non sono presenti nel Fondo attività o passività nei confronti di Banca Ifigest S.p.A o di altre Società del Gruppo.



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

		ATTI	VITA'			PASSIVITA'	
	Strumenti finanziari	Depositi bancari	Altre attività	TO TALE	Finanziamenti ricevuti	Altre passività	TOTALE
Euro	40.267.357		535.591	40.802.948		99.622	99.622
Dollaro USA	2.416.421		28.918	2.445.339			
Sterlina Inglese	1.218.061		18.928	1.236.989			
Franco Svizzero	1.047.526		6.317	1.053.843		39	39
Dollaro HK							
Corona Svedese	821.908		2.530	824.439			
Yen			93	93			
Corona Danese			3.593	3.593			
Corona Norvegese	141.337		2.195	143.533		0	0
Zloty Polacco							
Altre divise			5	5		-0	-0
Totale	45.912.610		598.172	46.510.782		99.662	99.662



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

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

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

Risultato complessivo delle operazioni su:	Utile/perdita da realizzi	di cui: per variazione dei tassi di cambio	Plus/ minus valenze	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
A. Strumenti finanziari quotati				
1. Titoli di debito	183.654		-14.793	
2. Titoli di capitale	135.723	-132.631	968.510	-370.561
3. Parti di OICR - OICVM - FIA				
B. Strumenti finanziari non quotati				
1. Titoli di debito			1.642	
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR				



#### **I.2** Strumenti finanziari derivati

		di copertura A4 e B4)	Senza finalità di copertur (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			-49.060	
- 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			-387.900	
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili			-70.987	11.650
- 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 29 dicembre 2017 il patrimonio del Fondo non risulta essere investito in depositi bancari.



# Sezione III Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

Nel corso del 2017 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			
OI EMPERONDI COI EMICA	i canzzau	Tearizzan			
Operazioni a termine	210.602	21.370			
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'	-1.705	318			
G1- INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI - Interessi Passivi su Finanziamenti	-9.711	-9.711			
<b>G2-</b> ALTRI ONERI FINANZIARI - Oneri su Pronti c/Termine e prestito titoli					
Totale		-9.711			



#### Sezione IV Oneri di gestione

#### IV.1 Costi sostenuti nel periodo

		Impor	ti complessiva	mente corris	posti	Importi corrisp	osti a soggetti d	el gruppo di ap	partenenza della SGR
			% sul valore	% sul	% sul valore		% sul valore	, , , up	% sul valore de
	ONEDI DI CECTIONE		complessivo	valore dei	del		complessivo	% sul valore	finanziamento
	ONERI DI GESTIONE		netto(media	beni	finanziamento		netto(media di	dei beni	
			di periodo)	negoziati			periodo)	negoziati	
1)	Provvigioni di gestione	585	1,46%	0	0		0,00%	Ü	
	Provvigioni di base	585	1,46%				0,00%		
	Classe A	563							
	Classe B	20							
	Classe P	2							
2)	Costo per il calcolo del valore della Quota	6	0,02%						
3)	Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe		0,00%				0,00%		
4)	Compenso del depositario	17	0,04%				0,00%		
_									
5)	Spese di revisione del fondo	18	0,05%				0,00%		
_									
6)	Spese legali e giudiziarie		0,00%				0,00%		
-			0.016				0.000		
7)	Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale	4	0,01%				0,00%		
	pubblicazione del prospetto informativo								
0)	A16-1	10	0,03%		0	0	0.000	0	0
8)	Altri oneri gravanti sul fondo (specificare)	10	,	0	0	0	0,00%	0	0
	Contributo Consob Oneri bancari diversi	2	0,00%						
		8	0,00% 0,02%						
	Ftt Italia	8	0,02%						
9)	Commissioni di collocamento	0							
	COSTI RICORRENTI TOTALI (somma da 1 a 9)	641		0	0		0,00%	0	0
	( ) ( ) ( ) ( ) ( ) ( ) ( ) ( ) ( ) ( )	-					.,		
10)	Provvigioni d'incentivo	0	0,00%				0,00%		
	Classe A								
	Classe B								
	Classe P								
11)	Oneri di negoziazione di strumenti finanziari	49	0	0,15%	0	0	0	0,00%	0
	di cui: -su titoli azionari	41		0,14%		0		0,00%	
	-su titoli di debito	5		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%	
12)	Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo	10							
13)	Oneri fiscali di pertinenza del fondo	0	0,00%				0,00%		
	TOTALE SPESE ( somma da 1 a 13)	700	1,75%			0	0,00%		
		20.000							
	Valore complessivo netto medio di periodo	39.988							
				l					

<sup>(\*)</sup> 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 TO< >TO+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 2017 sono maturate *commissioni di performance* per la classe B pari ad Euro 191 mentre per le altre due classi di Fondo non sono maturate commissioni di performance.



#### IV.3 Remunerazioni

Le Politiche di remunerazione e incentivazione di Soprarno SGR S.p.A. sono state predisposte nel rispetto delle disposizioni europee e nazionali che regolamentano il settore del Risparmio Gestito (ed in particolare i gestori di OICVM, qual è la SGR) e coerentemente con le proprie caratteristiche, la propria dimensione e quella degli OICVM gestiti, l'organizzazione interna, la natura, la portata e la complessità delle attività. La Policy di Remunerazione vigente di Soprarno SGR è stata approvata dall'Assemblea dei soci il 27 aprile 2017.

Tale Policy di remunerazione è volta a riflettere e promuovere i principi di sana ed efficace gestione dei rischi e a non incoraggiare un'assunzione di rischi non coerente con i profili di rischio e con il Regolamento dei Fondi. In linea con quanto previsto dalla normativa in materia di remunerazione, la politica di remunerazione adottata dalla SGR è altresì coerente con i risultati economici e con la situazione patrimoniale e finanziaria della SGR stessa e degli OICVM gestiti. La SGR attua la politica e le prassi di remunerazione e incentivazione con modalità appropriate alle proprie caratteristiche, dimensioni, all'organizzazione interna, alla natura, portata e complessità delle attività svolte nonché al numero e alla dimensione dei fondi gestiti. La politica di remunerazione si applica a tutto il personale della SGR, intendendosi a tal fine: (i) l'amministratore delegato, (ii) gli altri amministratori muniti o meno di deleghe esecutive, (iii) i responsabili delle principali linee di business, (iv) i componenti dell'organo di controllo, (v) i responsabili e il personale delle funzioni di controllo, (vi) i dipendenti, (vii) i collaboratori. Nell'ambito di tali soggetti, è prevista l'identificazione del personale più rilevante, ossia le categorie di soggetti la cui attività professionale ha o può avere un impatto rilevante sul profilo di rischio della SGR o dei fondi gestiti e che pertanto è destinatario di ulteriori previsioni rispetto a quelle applicabili in via generale al personale. Viene altresì disciplinato il ruolo degli organi aziendali e delle funzioni interne della SGR (ivi incluse le funzioni di controllo).

Nella politica di remunerazione viene disciplinata l'intera struttura retributiva della SGR, avendo riguardo alla componente fissa, alla componente variabile, nonché ai benefit; sono altresì disciplinati i meccanismi di malus e clawback.

Ancorché la disciplina transitoria applicabile stabilisce che i gestori di OICVM assicurino l'applicazione delle nuove disposizioni in materia di remunerazione (ivi incluse quelle sulle informazioni da fornire nella relazione di gestione degli OICVM) alle remunerazioni erogate dal 1° gennaio 2018, incluse quelle riferite a prestazioni di lavoro rese a partire dal 1° luglio 2017, di seguito si riportano le informazioni in merito alle remunerazioni fisse e variabili, comprensive della parte contributiva aziendale, riconosciute al personale di Soprarno SGR di competenza dell'esercizio 2017:

Descrizione	Remunerazione	Remunerazion	N.
	fissa	e Variabile	Beneficiari
Personale SGR	1.165.463	227.375	16
Personale coinvolto nella gestione delle attività dell'OICVM	549.389	200.993	4
Personale Rilevante	741.222	212.602	9
Membri CdA	119.867		
Primi riporti e Gestori	562.413	206.153	



Personale delle funzioni di controllo	58.942	6.449	
---------------------------------------	--------	-------	--

La proporzione della remunerazione complessiva lorda attribuita al Fondo è pari al 7,713%, ed è stata determinata in proporzione alle masse del Fondo rispetto a quelle totali, il personale coinvolto nell'attività di gestione si occupa di tutti i Fondi in modo non esclusivo.

La componente fissa comprende: RAL (Retribuzione Annua Lorda), TFR, eventuale contributo aziendale al Fondo Pensione, assicurazioni a favore della totalità dei dipendenti (riconosciute su base non discrezionale, quale politica generale della SGR e che non producono effetti sul piano degli incentivi all'assunzione o al controllo dei rischi).

La componente variabile comprende i bonus ad personam di competenza dell'anno.

Gli importi sopra indicati sono al lordo dei contributi a carico della SGR e al lordo delle tasse dipendenti.

Considerato che la Policy è stata approvata il 27 aprile 2017 e non è ancora trascorso il primo anno completo di applicazione della nuova disciplina sulle remunerazioni, si omettono informazioni su riesame periodico da parte del Consiglio di Amministrazione, eventuali irregolarità riscontrate e eventuali modifiche sostanziali rispetto alla Policy di Remunerazione approvata.



## Sezione V Altri ricavi ed oneri

		T	
11.	Interessi attivi su disponibilità liquide - Interessi attivi su c/c - Interessi attivi su Dep.Future	-2.654	-2.654
12.	Altri ricavi - Arrotondamenti Attivi - Sopravvenienze Attive - Rebates provvigioni di sottoscrizione	5.384	5.384
	<ul> <li>Rebates provvigioni di gestione</li> <li>Rettifica incentive fees</li> <li>Rettifica equalizzatori</li> <li>Altri</li> <li>Arrotondamenti per Rendiconto</li> </ul>		
13.	Altri oneri - Arrotondamenti Passivi - Accessori CFD - Interessi passivi su dispon. Liquide - Rettifica equalizzatori - Altro	-10	-10
	Totale		2.720



#### 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	640.000	593.208	107,89%
- GBP	1.090.000	4.555	23929,48%
- JPY			
- PLN			
- USD	1.440.000	1.475.714	97,58%
- HKD			
- SEK			
- DKK			
- NOK			
Contratti stipulati e chiusi nel			
corso dell'esercizio:			
0			
Operazioni di Copertura			
- CHF			
- GBP - JPY			
- PLN			
- USD			
- USD			
Operaz. a Termine su Valute			
- CHF	564.940	843.515	66,97%
- GBP	925.582	233.678	396,09%
- JPY	725.562	233.070	2,0,0,70
- PLN			
- USD	1.505.181	1.062.622	141,65%
- HKD	110001101	1.002.022	,00 /0
- SEK			
- DKK			
- NOK			



#### Oneri di intermediazione

	Banche Italiane	SIM	Banche e Imprese di Investimento Estere	Altre Controparti	Società del Gruppo
Oneri di Intermediazione	6.771	1.663	18.792	13.796	

#### **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 154%.

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 2017 tali valori sono, rispettivamente, 1,063 e 0,976.

#### Prime broker

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

Consulenti esterni e relativi compensi

Non sono utilizzati consulenti esterni.



# Soprarno SGR S.p.A.

Relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Soprarno Ritorno Assoluto" per l'esercizio chiuso al 29 dicembre 2017

(con relativa relazione della società di revisione)

KPMG S.p.A. 30 marzo 2018





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

Relazione della società di revisione indipendente ai sensi degli artt. 14 e 19-bis 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 revisione contabile della relazione di gestione

#### Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile della relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Soprarno Ritorno Assoluto" (il "Fondo"), costituita dalla situazione patrimoniale al 29 dicembre 2017, dalla sezione reddituale per l'esercizio chiuso a tale data e dalla nota integrativa.

A nostro giudizio, la relazione di gestione fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Fondo al 29 dicembre 2017 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 (di seguito anche il "Provvedimento") che ne disciplina i criteri di redazione.

#### Elementi alla base del giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia). Le nostre responsabilità ai sensi di tali principi sono ulteriormente descritte nella sezione "Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile della relazione di gestione" della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto al Fondo e alla Soprarno SGR S.p.A., Società di Gestione del Fondo, in conformità alle norme e ai principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell'ordinamento italiano alla revisione contabile del bilancio. Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

### Responsabilità degli Amministratori e del Collegio Sindacale per la relazione di gestione

Gli Amministratori della Società di Gestione del Fondo sono responsabili per la redazione della relazione di gestione del Fondo che fornisca una rappresentazione

KPMG S.p.A. è una società per azioni di diritto italiane e fa parte del natwork KPMG di entita indipendenti affiliate a KPMG international Cooperative ("KPMG International"), entita di dintto svozero,

Sociata per actioni
Capitale sociate
Euro 10,150,950,00 (u.
Ancona Aosta (tan Bergano
Belegana Belzano Brascia
Catania Como Firenze Genova
Lecce Misano Nacoli Novara
Padova Palemo Parma Peruga
Padova Palemo Trievso
Tineste Vavese Verona
Sociata per actioni
Capitale sociate
Euro 10,150,950,00 (u.
Registro Ingresso Misano e
Codice Fiscale N. 00709800159
Partita IVA 00709800159
VAT number ITO9709800159
VAT number ITO9709800159
Sociata per actioni
Capitale sociate
Euro 10,150,950,00 (u.
Registro Ingresso Misano Registro Ingresso
VAT number ITO9709800159
Sociata per actioni
Capitale sociate
Euro 10,150,950,00 (u.
Registro Ingresso Misano e
Codice Fiscale N. 00709800159
Partita IVA 00709800159
VAT number ITO9709800159
Sociata per actioni
Capitale sociate
Euro 10,150,950,00 (u.
Registro Ingresso Misano e
Codice Fiscale N. 00709800159
Catania Como Firenzo Genova
Local Fiscale N. 00709800159
VAT number ITO9709800159
VAT number ITO9709800159
Sociata per actioni





Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Soprarno Ritorno Assoluto" Relazione della società di revisione 29 dicembre 2017

veritiera e corretta in conformità al Provvedimento che ne disciplina i criteri di redazione e, nei termini previsti dalla legge, per quella parte del controllo interno dagli stessi ritenuta necessaria per consentire la redazione di una relazione di gestione che non contenga errori significativi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

Gli Amministratori della Società di Gestione del Fondo sono responsabili per la valutazione della capacità del Fondo di continuare ad operare come un'entità in funzionamento e, nella redazione della relazione di gestione, per l'appropriatezza dell'utilizzo del presupposto della continuità aziendale, nonché per una adeguata informativa in materia. Gli Amministratori utilizzano il presupposto della continuità aziendale nella redazione della relazione di gestione a meno che abbiano valutato che sussistono le condizioni per la liquidazione del Fondo o per l'interruzione dell'attività o non abbiano alternative realistiche a tali scelte.

Il Collegio Sindacale della Società di Gestione del Fondo ha la responsabilità della vigilanza, nei termini previsti dalla legge, sul processo di predisposizione dell'informativa finanziaria del Fondo.

# Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile della relazione di gestione

I nostri obiettivi sono l'acquisizione di una ragionevole sicurezza che la relazione di gestione nel suo complesso non contenga errori significativi, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali, e l'emissione di una relazione di revisione che includa il nostro giudizio. Per ragionevole sicurezza si intende un livello elevato di sicurezza che, tuttavia, non fornisce la garanzia che una revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) individui sempre un errore significativo, qualora esistente. Gli errori possono derivare da frodi o da comportamenti o eventi non intenzionali e sono considerati significativi qualora ci si possa ragionevolmente attendere che essi, singolarmente o nel loro insieme, siano in grado di influenzare le decisioni economiche prese dagli utilizzatori sulla base della relazione di gestione.

Nell'ambito della revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia), abbiamo esercitato il giudizio professionale e abbiamo mantenuto lo scetticismo professionale per tutta la durata della revisione contabile. Inoltre:

- abbiamo identificato e valutato i rischi di errori significativi nella relazione di gestione, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti o eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno;
- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno del Fondo e della Società di Gestione del Fondo;





Fondo Comune di Investimento Mobillare Aperto "Soprarno Ritorno Assoluto" Relazione della società di revisione 29 dicembre 2017

- abbiamo valutato l'appropriatezza dei criteri e delle modalità di valutazione adottati, nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli Amministratori, inclusa la relativa informativa;
- siamo giunti ad una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli Amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di una incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Fondo di continuare ad operare come una entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa della relazione di gestione, ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare il fatto che il Fondo cessi di operare come un'entità in funzionamento;
- abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto della relazione di gestione nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se la relazione di gestione rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione.

Abbiamo comunicato ai responsabili delle attività di governance della Società di Gestione del Fondo, identificati ad un livello appropriato come richiesto dai principi di revisione internazionali (ISA Italia), tra gli altri aspetti, la portata e la tempistica pianificate per la revisione contabile e i risultati significativi emersi, incluse le eventuali carenze significative nel controllo interno identificate nel corso della revisione contabile.

## Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

## Giudizio al sensi dell'art. 14, comma 2, lettera e), del D.Lgs. 39/10

Gli Amministratori della Soprarno SGR S.p.A. sono responsabili per la predisposizione della relazione degli Amministratori del Fondo "Soprarno Ritorno Assoluto" al 29 dicembre 2017, incluse la sua coerenza con la relazione di gestione del Fondo e la sua conformità al Provvedimento.

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione degli Amministratori con la relazione di gestione del Fondo "Soprarno Ritorno Assoluto" al 29 dicembre 2017 e sulla conformità della stessa al Provvedimento, nonché di rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi.

A nostro giudizio, la relazione degli Amministratori è coerente con la relazione di gestione del Fondo "Soprarno Ritorno Assoluto" al 29 dicembre 2017 ed è redatta in conformità al Provvedimento.





Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Soprarno Ritorno Assoluto" Relazione della società di revisione 29 dicembre 2017

Con riferimento alla dichiarazione di cui all'art. 14, comma 2, lettera e), del D.Lgs. 39/10, rilasciata sulla base delle conoscenze e della comprensione del Fondo e del relativo contesto acquisite nel corso dell'attività di revisione, non abbiamo nulla da riportare.

Firenze, 30 marzo 2018

KPMG S.p.A.

Andrea Rossi

Socio



# RELAZIONE ANNUALE DI GESTIONE AL 29 DICEMBRE 2017 DEL FONDO SOPRARNO INFLAZIONE PIU'



#### Fondo Soprarno Inflazione Più

### Relazione degli Amministratori alla Relazione di Gestione del Fondo

Nel corso del 2017, 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 15% e il 19% utilizzando posizioni in futures sui principali indici di mercato a copertura delle posizioni lunghe.

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 utilizzate 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.

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, UBI Banca, 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 2017 le sottoscrizioni sono ammontate a 57.188.013 Euro, il risultato positivo di gestione a 4.034.148 Euro, i rimborsi a 41.979.876 Euro con un valore complessivo netto a fine periodo di 125.221.199 Euro.

La Relazione di Gestione dei Fondi è composta da una Situazione Patrimoniale, da una Sezione Reddituale e dalla Nota Integrativa ed è stata redatta 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; la Relazione di Gestione è, inoltre, accompagnata dalla Relazione degli Amministratori.

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

La presente Relazione di Gestione è redatta con riferimento al 29 dicembre 2017 che risulta, ai sensi del regolamento del Fondo attualmente in vigore, l'ultimo giorno di calcolo del valore della quota per l'anno 2017. Tale data rappresenta, pertanto, il termine dell'esercizio contabile del Fondo.

Nella redazione della Relazione 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, 27 febbraio 2018

Il Consiglio di Amministrazione



## RELAZIONE DI GESTIONE

# Soprarno Inflazione Più

### SITUAZIONE PATRIMONIALE

	Situazione a		Situazione a fine e	sercizio precedente
ATTIVITA'	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	123.861.351	98,60%	102.406.615	96,40%
A1. Titoli di debito	93.126.923	74,13%	73.350.102	69,04%
A1.1 titoli di Stato	40.382.906	32,15%	43.778.754	41,21%
A1.2 altri	52.744.017	41,99%	29.571.348	27,84%
A2. Titoli di capitale	30.734.428	24,47%	29.056.513	27,35%
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	647.946	0,52%	673.955	0,63%
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	647.946	0,52%	624.455	0,59%
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati			49.500	0,05%
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'	66.537	0,05%	566.000	0,53%
F1. Liquidità disponibile	60.580	0,05%	477.516	0,45%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	7.129.136	5,68%	6.437.588	6,06%
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-7.123.179	-5,67%	-6.349.104	-5,98%
G. ALTREATTIVITA'	1.046.445	0,83 %	588.816	0,55%
G1. Ratei attivi	1.001.044	0,80%	582.271	0,55%
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	45.401	0,04%	6.546	0,01%
TO TALE ATTIVITA'	125.622.279	100,00%	106.235.386	100,00%



	Situazione al 29/12/2017	Situazione a fine esercizio precedente
PASSIVITA' ENETTO	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	220.368	
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	76.166	128.095
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	76.166	128.095
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTREPASSIVITA'	104.546	128.378
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	104.429	91.587
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	117	36.791
TOTALE PASSIVITA'	401.080	256.473
VALORE COMPLESSIVO NEITO DEL FONDO Classe A VALORE COMPLESSIVO NEITO DEL FONDO Classe B	85.786.291 39.434.908	66.468.725 39.510.188
Numero delle quote in circolazione Classe A Numero delle quote in circolazione Classe B	12.240.327,628 5.505.886,124	9.807.009,803 5.713.734,796
Valore unitario delle quote Classe A Valore unitario delle quote Classe B	7,008 7,162	6,778 6,915

Movimenti delle quote nell'o	esercizio
Quote emesse Classe A	6.314.124,230
Quote emesse Classe B	1.977.987,973
Quote rimborsate Classe A	3.880.806,405
Quote rimborsate Classe B	2.185.836,645
Quote rimborsate Classe B	2.185.



RELAZIONE DI GESTIONE Soprarno Inflazione Più SEZIONE REDDITUALE					
		Relazione al	29/12/2017	Relazione eserc	cizio precedente
A. S	TRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	6.687.572		4.266.773	
A1.	PROVENTI DA INVESTIMENTI	2.750.501		2.150.074	
	A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	2.132.851		1.503.679	
	A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale	617.650		646.395	
	A1.3 Proventi su parti di OICR				
<b>42.</b>	UTILE/PERDITE DA REALIZZI	-135.417		-279.155	
	A2.1 Titoli di debito	-154.639		-43.548	
	A2.2 Titoli di capitale	19.222		-235.607	
	A2.3 Parti di OICR				
43.	PLUSVALENZE/M INUSVALENZE	4.072.488		2.395.854	
	A3.1 Titoli di debito	1.062.226		207.285	
	A3.2 Titoli di capitale	3.010.262		2.188.569	
	A3.3 Parti di OICR				
<b>A4.</b>	RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI				
	Risultato gestione strumenti finanziari quotati		6.687.572		4.266.7
B. S	TRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	2			
B1.	PROVENTI DA INVESTIMENTI	2			
	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	2			
B2.	UTILE/PERDITA DA REALIZZI				
	B2.1 Titoli di debito				
	B2.2 Titoli di capitale				
	B2.3 Parti di OICR				
вз.	PLUSVALENZE/M INUSVALENZE				
	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		2		
	ISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI INANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA	-1.765.239		-1.202.395	
C1.	RISULTATI REALIZZATI	-1.765.239		-1.200.895	
_ 1.	C1.1 Su strumenti quotati	-1.765.239		-1.200.895	
	C1.2 Su strumenti non quotati	1.100.20)		1.200.073	
<b></b>	DIGIT TATI NON DEAL 177 ATI			7.700	
<b>22.</b>	RISULTATI NON REALIZZATI			-1.500	
	C2.1 Su strumenti quotati			-1.500	
	C2.2 Su strumenti non quotati				



		Relazione a	129/12/2017	Relazione eserc	izio precedente
D. D	EPOS ITI BANCARI	11.024		15.571	
	INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI	11.024		15.571	
ы.	INTERESSI ATTIVI ETROVENTI ASSIVILATI	11.024		13.371	
E. RI	SULTATO DELLA GESTIONE CAMBI	466.536		-30.638	
E1.	OPERAZIONI DI COPERTURA E1.1 Risultati realizzati	<b>462.040</b> 416.738		<b>148.260</b> 178.928	
	E1.2 Risultati non realizzati	45.302		-30.668	
F2.	OPERAZIONI NON DI COPERTURA <b>E2.1</b> Risultati realizzati <b>E2.2</b> Risultati non realizzati				
ЕЗ.	LIQUIDIT A' E3.1 Risultati realizzati E3.2 Risultati non realizzati	<b>4.497</b> 4.183 314		<b>-178.898</b> -179.234 336	
F. AI	TRE OPERAZIONI DI GESTIONE				
F1.	PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE				
F2.	PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI				
	Risultato lordo della gestione di portafoglio		5.399.896		3.049.311
G. O	NERI FINANZIARI	-20.762		-12.301	
G1.	INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-20.762		-12.301	
G2.	ALTRI ONERI FINANZIARI				
	Risultato netto della gestione di portafoglio		5.379.134		3.037.010
но	NERI DI GESTIONE	-1.350.570		-927.774	
н1.	PROVVIGIONI DI GESTIONE SGR	020.202		500 505	
	Classe A Classe B	-828.308 -334.113		-533.705 -229.963	
H2.	COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-18.012			
нз.	COMMISSIONI DEPOSITARIO	-50.694		-42.265	
Н4.	SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-4.008		-1.699	
Н5.	ALTRI ONERI DI GESTIONE	-115.435		-120.142	
Н6.	COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO (cfr. Tit. V, Cap. 1, Sez. II, para. 3.3.1)				
I. AI	TRI RICAVI ED ONERI	5.584		-9.284	
11.	INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITA' LIQUIDE	-5.246		199	
12.	ALTRI RICAVI	10.830		126	
13.	ALTRI ONERI	-0		-9.610	
	Risultato della gestione prima delle imposte		4.034.148		2.099.951
L. IN	IPOSTE				
L1.	IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO				
L2.	RISPARMIO DI IMPOST A				
L3.	ALTRE IMPOSTE				
	Utile/perdita dell'esercizio Classe A Classe B		<b>4.034.148</b> 2.677.216 1.356.932		<b>2.099.951</b> 1.282.618 817.332



### **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

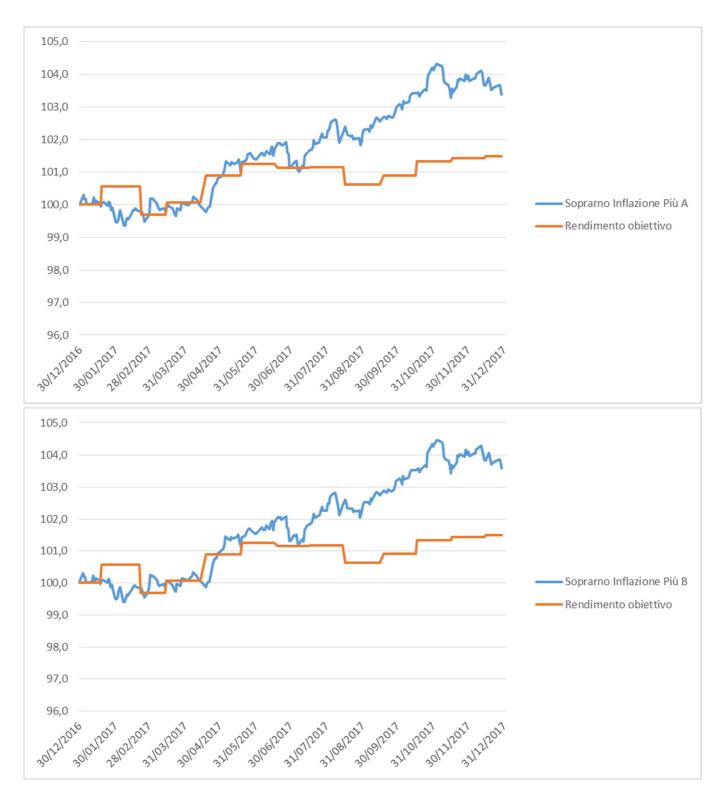
Sezione IV Oneri di gestione Sezione V Altri ricavi ed oneri

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 2015/2017 è pari a 3,10% per la classe A e 3,37% per la classe B. Il *benchmark* del Fondo, nello stesso periodo, ha avuto un rendimento medio annuo composto di 0,64%.

#### 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
Α	6,735	7,071	7,008
В	6,873	7,223	7,162

In data 23/03/2017, è stata effettuata l'errata valorizzazione del titolo Italy Float 15/05/2020, isin XS0222189564, per il quale è stato inserito un prezzo errato di 99,848 invece di quello corretto pari a 104,79. L'errore è stato generato in quanto per quel giorno il prezzo dello strumento finanziario doveva essere invariato rispetto al giorno precedente e per errore è stato comunicato all'Outsourcer il prezzo di un altro titolo. Ciò ha determinato una sottostima del valore del titolo e, conseguentemente, del patrimonio netto del fondo.

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

Data	Classe	Valore quota	Valore quota	% Differenza
		errato	corretto	
23/03/2017	CA	6,755	6,766	0,16%
23/03/2017	СВ	6,896	6,908	0,17%

La SGR ha effettuando una verifica sui movimenti di sottoscrizione/rimborso effettuati al NAV nella giornata in questione e per questo fondo è emerso che i movimenti valorizzati al NAV errato erano:

#### Per quanto riguarda la Classe A

- 5 rimborsi, per i quali la SGR ha riconosciuto complessivamente Euro 24,59 (al lordo delle imposte) a 2 clienti quale differenza per la quota sottostimata al momento del rimborso e ha invece deciso di



non reintegrare gli altri 3 clienti perché gli importi erano irrisori (complessivamente pari a 4,40 Euro circa);

 8 sottoscrizioni, per le quali la SGR ha provveduto a reintegrare il Patrimonio del fondo per complessivi Euro 114,10 a fronte di complessive 16,864 quote riconosciute in eccesso per l'errata valorizzazione.

#### Per quanto riguarda la Classe B

- 1 rimborso, per il quale la SGR ha riconosciuto Euro 55,40 al cliente quale differenza per la quota sottostimata al momento del rimborso;
- 1 sottoscrizione, per la quale la SGR ha provveduto a reintegrare il Patrimonio del Fondo per Euro 9,04 a fronte di 1,309 quote riconosciute in eccesso per l'errata valorizzazione.

Sul NAV del giorno 24.03.2017 lo strumento è stato valorizzato correttamente.

La SGR non ha proceduto alla pubblicazione dell'errore sul quotidiano "Il Sole 24Ore" in considerazione dell'entità dell'errata valorizzazione dell'importo marginale, della durata della stessa limitata nel tempo e dell'esiguo numero di partecipanti coinvolti.

## 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 diverse dall'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 sono state selezionate emissioni corporate (principalmente bancarie) che avessero rendimenti interessanti. Sono stati selettivamente acquistati titoli corporate di società industriali.

Grazie alle migliorate prospettive del settore bancario italiano, sono state inserite in portafoglio emissioni di titoli subordinati e perpetui di emittenti finanziari di buona qualità che hanno consentito di ottenere rendimenti interessanti.

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 in alcuni emittenti italiani 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 2018 un livello di Duration complessiva "moderato".



Nel corso del 2017 il Fondo ha mantenuto una esposizione netta azionaria tra il 15% e il 19% 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 appartenti ai settori più ciclici che potessero beneficiare del miglioramento del quadro economico globale.

Nel corso del primo semestre del 2017 i mercati azionari hanno ottenuto significative rivalutazioni, in particolare in Europa, grazie alle migliorate prospettive di crescita economica e a un contributo positivo di alcuni settori domestici, in particolare del settore finanziario e di alcuni comparti industriali. Hanno contribuito alla performance positiva dei primi mesi dell'anno anche alcuni settori difensivi, come il settore dei beni per la cura della persona e della casa, grazie alle aspettative di aggregazioni importanti dopo l'offerta, rifiutata, d'acquisto di Unilever da parte di Kraft; nella seconda parte dell'anno i settori pù difensivi hanno invece iniziato una prolungata fase di debolezza causata sia dal rialzo delle aspettative di inflazione e quindi da una maggiore volatilità dei tassi d'interesse, sia dall'andamento negativo del Dollaro che pesa sul conto economico di molte aziende appartenenti a tali settori (farmaceutici, cibo e bevande, cura della casa e della persona). In tale contesto si è mantenuto pertanto un approccio prudente nella selezione dei titoli azionari appartenenti a tali settori privilegiando le aziende esposte ad un migliorato contesto economico e che quindi potessero mostrare una crescita degli utili piu' solida e vivace.

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 registrato performance deludenti, anche a causa delle aspettative di risalita dei tassi d'interesse di mercato.

Sul fronte dei dati macroecononomici, 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: inoltre, dopo un inizio difficile la nuova Amministrazione Trump è riuscita ad approvare una riforma fiscale espansiva e si appresta a varare un importante piano di investimenti infrastrutturali, a sostegno degli investimenti e della domanda interna.

Anche 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. I settori domestici, in particolare il settore finanziario, hanno mostrato segnali incoraggianti. Sia a livello di Regolamentazione, sia a livello di requisiti di Capitale il settore bancario pare aver superato la fase più critica; cio' che manca e che ci attendiamo possa realizzarsi nel 2018 è il beneficio del rialzo dei tassi d'interesse sulla profittabilità delle banche che, in particolare in alcuni paesi del sud Europa (Spagna, Grecia e Italia) hanno realizzato piani di ristrutturazione molto significativi nel corso degli ultimi anni.

Nel corso del 2017 anche i settori legati alle materie prime e all'energia hanno recuperato dei livelli di profittabilità interessanti, anche grazie al recupero dei prezzi delle principali commodities sia industriali che energetiche. Grazie a una migliore allocazione degli investimenti e a una riduzione significativa dei costi in



eccesso, la generazione di cassa di tali settori risulta davvero interessante e ben al di sopra delle medie storiche e di mercato. Riteniamo tali settori interessanti anche per il 2018.

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 sia per l'offerta di manodopera che contiene le dinamiche salariali, sia per l'assenza di un forte ciclo di investimenti; solo nel corso della seconda parte dell'anno si è assistito a una dinamica più positiva degli investimenti e a qualche timido segnale di aumento dei salari che potrebbero rafforzarsi nel corso del 2018.

Si è assistito pertanto a moderato rialzo dei rendimenti a lungo termine dei mercati obbligazionari, in particolare negli USA, 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. Anche alcuni settori più difensivi, sia in Usa che in Europa, mantengono valutazioni elevate e vulnerabili a sorprese negative sui tassi d'inflazione e di conseguenza sulle aspettative di rialzo dei tassi d'interesse.

Rimaniamo pertanto prudenti nella selezione di aziende appartenenti ai settori della tecnologia e di alcuni settori difensivi cercando di selezionare selettivamente aziende con storie di crescita visibili e valutazioni ragionevoli.

Nel corso dell'anno si è anche evidenziata una forte rivalutazione dei prezzi del petrolio grazie sia ad una stabilizzazione della domanda che per il mantenimento dei tagli della produzione anticipati dall'OPEC. Anche le materie prime industriali più legate alla domanda per investimenti e infrastrutture hanno visto le loro quotazioni recuperare livelli più elevati e stabilizzarsi nel corso dell'anno.

La riduzione dei costi di sviluppo dei nuovi progetti di estrazione ha permesso di ridurre in modo significativo il livello di breakeven di molte società petrolifere che si attesta tra i 35 ed i 45 dollari; solamente alcuni progetti in acque ultraprofonde, in particolare nell'Africa Occidentale, rimagono ancora economicamente poco attraenti. Cio' ha permesso alle aziende petrolifere di ridurre gli investimenti senza ridurre l'attività complessiva di estrazione. A nostro avviso le riduzioni di costi e i miglioramenti tecnologici di estrazione peseranno su ulteriori significative rivalutazioni del petrolio. Rimaniamo comunque positivi sul settore energetico dove vediamo un miglioramento dei ritorni e dei dividendi pagati in futuro.

Per il primo semestre del 2018 continueremo a privilegiare l'investimento in società europee ed americane caratterizzate da prospettive di crescita interessanti ed esposte a una ripresa del ciclo economico e manteniamo una esposizione inferiore ai benchmark di riferimento nei settori più difensivi.

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



Rimaniamo moderatamente positivi sugli Stati Uniti dove, seppure il ciclo della politica monetaria sia entrato in una fase più restrittiva, alcuni settori come gli industriali e la tecnologia potrebbero beneficiare della debolezza del dollaro e delle prospettive di maggiori investimenti da parte dei clienti. Inoltre per i grandi gruppi della tecnologia il rimpatrio di ingenti quantità di cassa potrà sostenere acquisizioni di piccole società strategicamente interessanti.

L'esposizione azionaria "long" anche nel corso del 2018 si manterrà su livelli attorno al 25% del patrimonio del Fondo. Si mantiene come nel 2017 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 2018 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 2017 il risultato di gestione positivo deriva principalmente da una corretta allocazione settoriale che ha privilegiato l'investimento nei settori più esposti alle dinamiche del ciclo economico. Anche 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) ha contribuito positivamente alla performance.

Le scelte gestionali hanno privilegiato:

- per la componente azionaria, sia in Europa che in USA, titoli azionari di settori ciclici ed esposti sia alla ripresa della domanda interna (finanziari) che alla ripresa dell'economia globale (industriali, tecnologia);
- per la componente obbligazionaria, livelli di duration contenuti che non hanno ancora dato risultati apprezzabili mentre la buona selezione degli emittenti corporate ha permesso di beneficiare della riduzione dei rendimenti delle emissioni societarie, in particolare di emittenti bancari. In particolare l'esposizione selettiva a titoli subordinati e perpetui di emittenti di buona qualità ha permesso di ottenere performance apprezzabili.

# 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 2017:

- 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 legalein 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), con un valore massimo previsto 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

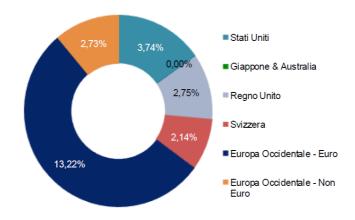
Le compravendite di divisa a termine finalizzate alla copertura del rischio di cambio concorrono alla determinazione del valore netto del Fondo in termini di plusvalenza o minusvalenza in base al valore nominale valutato confrontando il cambio a termine pattuito con un cambio di riferimento, cioè il 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.

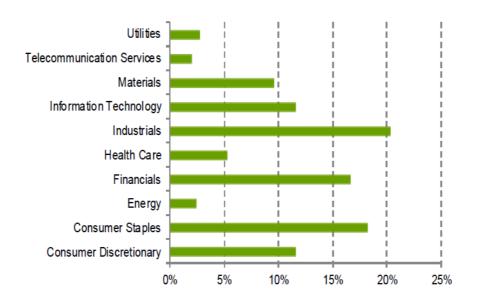


Sezione II Le attività

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	Valore	Percentuale
_	Italy Float 15CN2022	4.070.440	2.060
1 2	Italy Float 15GN2020 BTP 2,6% 15ST2023 IL	4.970.448 4.035.571	3,96%
3	CCT 15GN2022 Ind	4.035.571 3.533.600	3,21% 2,81%
4	BTP 2,35% 15ST2024il	3.517.550	2,80%
5	CCT 15LG2023 Ind	3.024.000	2,41%
6	BTP 4,5% 01MZ2024	2.385.200	1,90%
7	BTP 3,75% 01ST2024	2.304.600	1,83%
8	ICCR 1,5% 21FB2020	2.229.524	1,77%
9 10	BPIM 3,5% 14MZ2019 ICCR 1,5% 11OT2022	2.066.020 2.004.020	1,64% 1,60%
10 11	BTP 2,55%15ST2041 il	2.004.020 1.984.844	1,58%
12	BTP 1,25% 15ST2032	1.555.754	1,38%
13	CCT 15DC2020 Ind	1.530.300	1,22%
14	CCT IND 01NV2018	1.523.580	1,21%
15	Italy Float 30AG2019	1.506.675	1,20%
16 17	CDP 1,5% 21GN2024 BTP 1,65% 23AP2020IL	1.504.170 1.479.216	1,20%
17 18	BTP 1,65% 23AP2020IL BNP Paribas FP	1.479.216 1.400.625	1,18% 1,11%
19	SPMI 3% 08MZ2021	1.365.520	1,11%
20	BTP 2,5% 01DC2024	1.285.440	1,02%
21	ETH 5% 14GE2026	1.272.612	1,01%
22	fft 6.75% 14ot19	1.224.718	0,97%
23	HSH sc 26AG2019	1.207.228	0,96%
24 25	Reps 3,875% PerpNC21 Portugal 4.8% 15GN20	1.185.085	0,94%
25 26	Portugal 4,8% 15GN20 ISIM 5,15 16LG20	1.118.360 1.110.860	0,89% 0,88%
26 27	ISP Perp NC21	1.110.860	0,88%
28	san 6,25% perp NC21	1.098.210	0,87%
29	cnh 2,875 st21	1.092.580	0,87%
30	Portugal 2,2%17OT22	1.085.110	0,86%
31	ucg 6,75% perp NC21	1.081.210	0,86%
32 33	ACFP FI Perp NC2020 RTP 2 15% 15DC2021	1.068.190	0,85%
33 34	BTP 2,15% 15DC2021 cdp 2,375% 12FB2019	1.064.000 1.028.710	0,85% 0.82%
34 35	RBS Bank fll ot 19	1.028.710	0,82%
36	BAMI 4,5% 18AP2018	1.010.750	0,80%
37	BPV 0,5% 03FB2020	1.008.600	0,80%
38	BPIM fl 27FB2018	1.002.140	0,80%
39	cdp 1,75% 20MZ2022	999.550	0,80%
40	Sika AG	992.138	0,79%
41 42	Aig 4,875% 15MZ2067 Teva 0,375% LG20	967.000 953.710	0,77% 0,76%
42	CCAM FI 27OT2039	953.710 852.855	0,76%
43	TERE 4,125% 16GN2023	848.072	0,68%
45	TEVA 1,625% 15OT2028	831.090	0,66%
46	CCT 15NV2019 Ind	819.112	0,65%
47	Fnac Darty SA	780.425	0,62%
48	Forbo Hldg N	771.663	0,61%
49 50	TITIM 7,75% 24GE2033 Alphabet Inc-cl A	768.910 768.552	0,61% 0,61%
50	Volvo AB-B Shs	768.552 767.859	0,61%
52	STMicro IM	755.300	0,60%
53	Portugal 4,95 25OT23	739.938	0,59%
54	Bns 1,625% 17OT24	704.109	0,56%
55	BNP FF Perp NC22	694.302	0,55%
56 57	UniCredit SpA	662.150 642.750	0,53%
57 58	us 5,75% Perp NC24 Legrand SA	642.750 641.900	0,51% 0,51%
58 59	OMV Perp em15 NC25	628.555	0,51%
60	Royal Unibrew	624.253	0,50%
61	Infrastrutture Wirel	620.000	0,49%
62	Unione Banche Ita	619.820	0,49%
63	BPEI 5,125% 31MG2027	618.030	0,49%
64 65	Iqe Plc	617.653	0,49%
65 66	TSCO 3,375% 02NV2018 BTP 5,5% 01ST2022	617.058 609.800	0,49% 0,49%
66	Henkel A G-Vorzug	609.800 606.925	0,49%
68	MB fl 01LG2019	602.358	0,48%
69	Tee F to F Perp NC21	600.465	0,48%
70	NH Hotel Group SA	600.000	0,48%
71	Teleperformance	597.250	0,48%
72	Vinci SA (FP)	596.050	0,47%
73 74	ORA 5% Perp NC26 Rubis	593.980 589.800	0,47%
74 75	Rubis AXA Var Perp NC24	589.800 567.840	0,47% 0,45%
76	acaf 6,5% perp NC21	567.045	0,45%
77	Unilever NV-CVA (NA)	563.460	0,45%
78	Tot Float Perp NC22	561.385	0,45%
79	K+S 4,125% 06DC2021	554.775	0,44%
80	Exor 2,875% 22DC2025	550.955	0,44%



	Totale Attività	125.622.279	98,60%
	Tot. Strumenti Finanziari	123.861.352	0- :
165	Crescita War22	12.420	0,01%
164	LGFP 6,75% 16DC2019	55.351	0,04%
163	BAMI 4,25% 30GE2019	104.659	0,08%
161 162	Unieuro Spa MED-LOM BAVB 06NV18	106.800 104.659	0,09% 0,08%
160	Adobe Systems Inc	131.507	0,10%
159	Intesa San Paolo Ord	138.500	0,11%
158	Oracle Corporation	157.692	0,13%
157	Inditex	174.773	0,14%
155 156	Norway Royal Salmon Johnson Controls Int	205.024 174.773	0,16% 0,14%
154	Bayer AG REG (GR)	208.000	0,17%
153	PARKER HANNIFIN	208.017	0,17%
152	NHHS 3,75% 01OT23	211.858	0,17%
150 151	MARR S.p.A. Estee Lauder-A	215.200 212.190	0,17% 0,17%
149 150	Rio Tinto Plc MARRS DA	222.152 215.200	0,18%
148	Leonardo SpA Ord	223.200	0,18%
147	LVMH MoetH L Vuitton	245.400	0,20%
146	Valmet Corp	246.600	0,20%
144 145	Volkswagen AGPFD	254.500 249.675	0,20%
143 144	Merck & Co Inc Italgas Spa	281.514 254.500	0,22% 0,20%
142	BRITISH AM TOBACCO	282.790	0,23%
141	Siemens AG-Reg (DE)	290.375	0,23%
140	Sanp Fl 20FB2018	300.228	0,24%
139	BPIM 2,375% 22GE2018	300.363	0,24%
138	CITI 4,75% 10FB2019	300.933	0,24%
136 137	GTECH5,375% 02FB2018 Arcelor fl ap18	302.436 301.032	0,24% 0,24%
135	Crescita SpA	303.000	0,24%
134	BTP 1,45% 15ST2022	309.810	0,25%
133	Rexel 3,5% 15GN23	315.069	0,25%
132	McDonald's Corp CECONOMY AG	315.125	0,25%
130 131	FCA 3,75% 29MZ2024	328.596 315.738	0,26% 0,25%
129	Sesa SpA	333.060	0,27%
128	ISPV 4,75% Perp NC24	333.267	0,27%
127	Reply Spa	335.656	0,27%
126	Buzzi Unicem Ord	337.500	0,27%
124	Prysmian Spa	339.875	0,28%
123 124	Dorma+Kaba Hold RegB Assa Abloy Ab-b	348.979 346.208	0,28% 0,28%
122	Royal Dutch Shell LN	349.402	0,28%
121	Johnson & Johnson	349.504	0,28%
120	CAT 4,75% 04GN2018	355.313	0,28%
119	Imperial Brands Gr	356.841	0,28%
118	Smith & Nephew Plc	362.927	0,29%
117	Societe Generale FP	365.925	0,30%
115 116	Glencore Plc	382.939 373.635	0,30% 0,30%
114	Honeywell Intl Inc BP Plc	383.624	0,31%
113	Skandinaviska EnsBk	391.312	0,31%
112	Thermo Fischer Sci	395.814	0,32%
111	B Santander SA ES	397.228	0,32%
110	American Intl Group	397.432	0,32%
108	PEUG 7,375% 06MZ2018	405.132	0,33%
107 108	EOF 3,125% 15GN2022 SPMI 2,75% 05AP2022	411.544 411.496	0,33% 0,33%
106	Danone SA EOF 3,125% 15GN2022	419.700	0,33%
105	Ing Groep Nv-cva	421.438	0,34%
104	SPMI 3,75% 08ST2023	425.584	0,34%
103	Microsoft Corp	427.950	0,34%
101	Dowdupont Inc	488.214 456.787	0,39% 0,36%
100 101	DB fl 13AP2018 UniCredit 4,375%GE27	501.215 488.214	0,40%
99	Dec Ple	504.830	0,40%
98	Anheuser-Busch InBev	512.215	0,41%
97	UBI 4,25% 05MG2026	516.585	0,41%
93 96	FFTR 7,375% 09LG2018	519.335	0,42%
94 95	TKA 3,125% 25OT2019 Heineken NV	523.635 521.580	0,42% 0,42%
93	tes 2,125% 12NV2020	524.545 522.625	0,42%
92	FNAC 3,25% 30ST23	525.240	0,42%
91	IGD 2,5% MG21	527.325	0,42%
90	Peug 2,375% AP23	528.425	0,42%
88 89	BARC ff Perp NC19 Essity Aktiebolag-b	535.495 532.569	0,43% 0,42%
87	Celx 3,125% 27LG2022	539.490	0,43%
86	HeidelbergCement AG	541.500	0,43%
85	RABO 5,5% Perp NC20	543.040	0,43%
83 84	Bakkafrost P/f Vo 3,25% 18MG2021	547.681 544.380	0,44% 0,43%
82	TITIM 3,25% 16GE2023	549.775	0,44%
81	Geberit AG	550.034	0,44%
	i ·		i i

98,60% II.1 Strumenti finanziari quotati



## II.1 Strumenti finanziari quotati

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per pese 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	37.439.498	2.943.408			
- di altri enti pubblici	3.532.430	355.313			
- di banche	15.656.068	6.163.544			
- di altri	3.610.617	22.158.112	1.267.933		
Titoli di capitale: - con diritto di voto - con voto limitato	4.489.261	17.100.672	7.354.159	921.316	
- altri	12.420	856.600			
Parti di OICR: - OICVM - FIA aperti retail - altri (da specificare)					
Totali: - in valore assoluto - in percentuale del totale delle attività	64.740.294 52%	49.577.650 39%	8.622.092 7%	921.316 1%	

## Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione

	Mercato di quotazione			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli quotati	50.836.162	64.413.082	8.612.108	
Titoli in attesa di quotazione				
Totali: - in valore assoluto - in percentuale del totale delle attività	50.836.162 40,47%	64.413.082 51,28%	8.612.108 6,86%	



#### Movimenti dell'esercizio

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito		
- titoli di Stato	3.559.750	6.740.425
- altri	34.899.882	12.849.972
Titoli di capitale	20.504.645	21.856.213
Parti di OICR		
Totale	58.964.276	41.446.610

## **II.2** Strumenti finanziari non quotati

Al 29 dicembre 2017 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 29 dicembre 2017 non sono presenti titoli di debito strutturati nel portafoglio del Fondo.

Titoli di debito: duration modificata per valuta di denominazione

	Duration in anni				
Valuta	minore o pari a 1	compresa tra 1 e 3,6	maggiore di 3,6		
Euro	27.651.483	27.610.396	37.865.044		
Dollaro USA					
Yen					
Sterlina inglese					
Franco svizzero					
Altre valute					



## II.4 Strumenti finanziari derivati

V	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	647.946					
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili						
- swap e altri contratti simili						
Altre operazioni						
- future						
- opzioni						
- swap						



Tipologia dei contratti		Controparte o	lei 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			647.946		
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili					
- swap e altri contratti simili					
Altre operazioni:					
- future					
- opzioni					
- swap					

## Tipologia di contratti - Attività ricevute in garanzia

Alla data del 29 dicembre 2017 non sono presenti attività ricevute in garanzia.



### II.5 Depositi bancari

Al 29 dicembre 2017 il patrimonio del fondo non risulta essere investito in depositi bancari.

Flussi registrati nell'esercizio

		Durata d	ei depositi		
	Depositi a vista o	De positi	Depositi a termine	Depositi a termine	Totale
	rimborsabili con	rimborsabili con	con scadenza da	con scadenza	
	preavviso inferiore	preavviso da 1 a	15 giorni a 6 mesi	da 6 a 12 mesi	
	a 24 ore	15 giorni			
Cassa di Risparmio di San Miniato 1					
- versamenti	-				
- prelevamenti	(1.004.936)				(1.004.936,43)
Cassa di Risparmio di San Miniato 2					
- versamenti	-				
- prelevamenti	(1.005.164,39)				(1.005.164,39)
MPS					
- versamenti	1.000.000				1.000.000,00
- prelevamenti	(1.004.338)				(1.004.337,50)
Totali					
- versamenti	1.000.000,00				1.000.000,00
- prelevamenti	(3.014.438,32)				(3.014.438,32)

## **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 29 dicembre 2017 nel portafoglio del Fondo non vi sono contratti in essere.



# II.8 Posizione netta di liquidità

F1.	Liquidità disponibile		60.580
	- EUR		
	- CHF	8.468	
	- GBP	26.426	
	- HKD		
	- SEK	1.699	
	- YEN	72	
	- USD	18.504	
	- DKK	2.019	
	- NOK	3.332	
	- AUD		
	- NZD		
	- Altre	61	
F2.	Liquidità da ricevere per operazioni da regolare		7.129.136
	- Proventi da Incassare	5.956	
	- c/Val- da Ricevere Vendite	7.123.179	
	- Val- da Ricevere PT Venduti Termine		
	- Val- da Ricevere		
			<b>-</b> 100 1 <b>-</b> 0
F3.	Liquidità impegnata per operazioni da regolare		-7.123.179
	- Oneri da Pagare		
	- Divise da Consegnare Vendite		
	- Val- da consegnare PT Acq- Termine		
	- Val- da consegnare	-7.123.179	
	TOTALE		66.536



## II.9 Altre attività

G1.	Ratei attivi . Interessi su Titoli . Interessi su Disp liquide . Altri	1.001.986 -942	1.001.044
G2.	Risparmio d'imposta . Imposta 461 sul Risultato Anno Precedenti . Imposta 12,5% Risultato di Gestione  Altre . Crediti per quote da ricevere . Plusvalenze su operazioni pending . Ratei Plus Vendite Divise Copertura . Equalizzatori . Rebate . Crediti per vendite da regolare . Proventi da prestito titoli . Plusvalenze da DCS	45.401	45.401
	. Altre		1.046.445



## Sezione III Le passività

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

	Banche	Banche	Altre Istituzioni	Altre	Totale	Attività del Fondo	Attività Totali	Finanziamenti/	Garanzia/	Forma Tecnica del	Durata del
	Italiane	Estere	Finanziarie	controparti		a Garanzia	del Fondo	Beni a Garanzia	Attività Totali	Finanziamento	Finanziamento
Finanziamento1 Finanziamento2	220.368				220.368					Linea di Credito	l gg
TOTALI	220.368				220.368		125.622.279				

## 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 29 dicembre 2017 nel portafoglio del Fondo non vi sono contratti in essere.



## III.4 Strumenti finanziari derivati

Alla data del 29 Dicembre 2017 non sono presenti strumenti derivati passivi.

## **III.5** Debiti verso partecipanti

		Scadenza		
M1.	Rimborsi richiesti e non regolati			76.166
	- Rimborsi da Regolare		76.166	
	di cui:	02/01/2018	34.541	
		03/01/2018	41.625	
M2.	Proventi da distribuire			
	- Proventi da Distribuire			
М3.	Altri			
	Totale			76.166



## III.6 Altre passività

NI			104.420
N1.	Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	64	104.429
	- Rateo Interessi Passivi c/c	64	
	- Rateo Provvigioni di Gestione	78.082	
	Classe A	59.662	
	Classe B	18.420	
	- Rateo Provvigioni di Incentivo		
	Classe A		
	Classe B		
	- Rateo Oneri Depositario	4.278	
	- Rateo Costo Società di Revisione	18.001	
	- Rateo Spese Stampa Prospetti	1.813	
	- Rateo Spese Calcolo Nav	2.115	
	- Altri oneri di gestione		
	- Rateo Contributo Consob	74	
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		117
	- Commissioni su Operazioni Titoli		
	- Arrotondamenti per Rendiconto		
	- Ratei Minus Vendite Divise Copertura	99	
	- Rimborsi da regolare		
	- Incentive Fees		
	- Maturato PcT passivi		
	- Altri debiti verso l'Erario		
	- Altri oneri	18	
	- Accessori CFD		
	Totale		104.546



# Sezione IV Il valore complessivo netto

Quote detenute da Investitori Qualificati						
	Denominazione Investitor	e	N° Quote	Percentuale		
Classe A Classe B di cui:	te in Circolazione Investitori Qualificati	17.746.213,752 12.240.327,628 5.505.886,124 9.147.165,996 3.739.630,683	· ·			
Classe B			5.407.535,313			
	Everiene Fonde D	otomuto do Coggotti	Non Docidanti			
	Frazione Fondo D	etenuta da Soggetti	N° Quote	Percentuale		
Classe A Classe B di cui:	te in Circolazione Soggetti Non Residenti		17.746.213,752 12.240.327,628 5.505.886,124 1.159.745,411 14.730,437 1.145.014,974	6,54%		
	Variazi	one del patrimonio n	etto			
		Anno 2017 (ultimo esercizio)	Anno 2016 (penultimo esercizio)	Anno 2015 (terzultimo esercizio)		
Patrimonio net	to a inizio periodo	105.978.913	82.486.990	82.798.917		
Incrementi:	a) sottoscrizioni: - sottoscrizioni singole - piani di accumulo - switch in entrata b) risultato positivo della gestione	55.527.945 703.958 956.110 4.034.148	44.725.012 445.512 606.561 2.099.951	31.134.111 177.204 16.215.172 3.118.169		
Decrementi:	a) rimborsi: - riscatti	-37.576.223	-23.949.177	-40.571.172		
	<ul> <li>- riscatti</li> <li>- piani di rimborso</li> <li>- switch in uscita</li> <li>b) proventi distribuiti</li> <li>c) risultato negativo della gestione</li> </ul>	-4.403.653	-23.949.177 -435.935	-10.385.408		
Patrimonio ne	etto a fine periodo	125.221.198	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	10.702.450	9%	
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili			
- swap e altri contratti simili			
Altre operazioni			
- future e contratti simili			
- opzioni e contratti simili			
- swap e contratti simili			

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

Nel 2017 la Società di Gestione è divenuta parte del Gruppo Bancario Ifigest ed è soggetta all'attività di direzione e coordinamento svolta dalla Capogruppo.

Si segnala che, al 29 dicembre 2017, non sono presenti nel Fondo attività o passività nei confronti di Banca Ifigest S.p.A o di altre Società del Gruppo.



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

		ATTI	VITA'	PASSIVITA'			
	Strumenti finanziari	Depositi bancari	Altre attività	TO TALE	Finanziamenti ricevuti	Altre passività	TO TALE
Euro	110.317.199		1.006.910	111.324.109	220.368	180.582	400.951
Dollaro USA	4.661.093		50.420	4.711.513			
Sterlina Inglese	3.453.261		39.932	3.493.193			
Franco Svizzero	2.662.814		8.469	2.671.283		99	99
Dollaro HK							
Corona Svedese	2.037.948		1.700	2.039.648		27	27
Yen	25		72	97		1	1
Corona Danese	624.253		2.020	626.273		4	4
Corona Norvegese	752.706		3.396	756.102			
Zloty Polacco							
Altre divise			61	61		-0	-0
Totale	124.509.298		1.112.981	125.622.280	220.368	180.712	401.081



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

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

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

Risultato complessivo delle operazioni su:	Utile/perdita da realizzi	di cui: per variazione dei tassi di cambio	Plus/ minus valenze	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
A. Strumenti finanziari quotati				
1. Titoli di debito	-154.639		1.062.226	
2. Titoli di capitale	19.222	-210.326	3.010.262	-818.386
3. Parti di OICR				
- OICVM - FIA				
121				
B. Strumenti finanziari non quotati				
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR				



#### **I.2** Strumenti finanziari derivati

		di copertura 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			-468.050		
- opzioni su tassi e altri contratti simili					
- swap e altri contratti simili					
Operazioni su titoli di capitale:					
- future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili			-1.121.415		
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili			-175.774		
- 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					
	Depositi a vista o	Depositi	Depositi a termine	Depositi a termine	Totale		
	rimborsabili con	rimborsabili con	con scadenza da	con scadenza			
	preavviso inferiore	preavviso da 1 a	15 giorni a 6 mesi	da 6 a 12 mesi			
	a 24 ore	15 giorni					
	11.024				11.024		
Totali	11.024				11.024		

# III. Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

Nel corso del 2017 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	416.738	45.302					
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'	4.183	314					



G1-	INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI - Interessi Passivi su Finanziamenti	-20.762	-20.762
G2-	ALTRI ONERI FINANZIARI - Oneri su Pronti c/Termine e prestito titoli		
	Totale		-20.762



### IV Oneri di gestione

#### IV.1 Costi sostenuti nel periodo

		Impor	ti complessiva	mente corris	posti	Importi corrisp	osti a soggetti d	el gruppo di ap	partenenza della SGR
				% sul	% sul valore		% sul valore		% sul valore de
	ONERI DI GESTIONE	(migliaia di	complessivo	valore dei	del	(migliaia di	complessivo	% sul valore	finanziamento
l	ONEMI DI GESTIONE	euro)	netto(media	beni	finanziamento	euro)	netto(media di	dei beni	
			di periodo)	negoziati			periodo)	negoziati	
1)	Provvigioni di gestione	939	0,80%	0	0		0,00%		
	Provvigioni di base	939	0,80%				0,00%		
	Classe A	709							
	Classe B	230							
2)	Costo per il calcolo del valore della Quota	18	0,02%						
3)	Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe		0,00%				0,00%		
4)	Compenso del depositario	51	0,04%				0,00%		
5)	Spese di revisione del fondo	19	0,02%				0,00%		
6)	Spese legali e giudiziarie		0,00%				0,00%		
7)	Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale	4	0,00%				0,00%		
	pubblicazione del prospetto informativo								
8)	Altri oneri gravanti sul fondo (specificare)	7	0,01%	0	0	0	0,00%	0	0
	Contributo Consob	2	0,00%						
	Oneri bancari diversi	1	0,00%						
	Ftt Italia	4	0,00%						
9)	Commission of the Hamman	0							
9)	Commissioni di collocamento COSTI RICORRENTI TOTALI ( somma da 1 a 9)	1.038		0			0,00%		
	COSTI RICORRIZATI TO IALI (Somina da 1 a 9)	1.036		U			0,0076		
10)	Provvigioni d'incentivo	224	0,19%				0,00%		
	Classe A	120							
	Classe B	104							
11)	Oneri di negoziazione di strumenti finanziari	89	0	0,17%	0	0	0	0,00%	0
	di cui: -su titoli azionari	70		0,16%		0		0,00%	
	-su titoli di debito	5		0,01%		0		0,00%	
	-su OICR	0		0,00%		0		0,00%	
l	-su derivati	15		0,00%		0		0,00%	
12)	-su altri (specificare)	0 21		0,00%		0		0,00%	
12)	Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo								
13)	Oneri fiscali di pertinenza del fondo	0	0,00%				0,00%		
ŕ	TOTALE SPESE ( somma da 1 a 13)	1.371	1,16%			0	0,00%		
	Valore complessivo netto medio di periodo	117.933							

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



#### IV.2 Provvigioni di incentivo

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

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

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

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

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

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

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

La provvigione di incentivo è pari al 15% 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 Più è il seguente: Eurostat Eurozone Ex Tobacco 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 To: 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 To+ n: 6,72 Euro.

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

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

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

Differenziale di performance tra Fondo e obiettivo rendimento nel periodo tra To e To+ 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 2017 sono maturate commissioni di *performance* per la classe A pari ad Euro 119.736 e per la classe B pari ad Euro 103.835.



#### IV.3 Remunerazioni

Le Politiche di remunerazione e incentivazione di Soprarno SGR S.p.A. sono state predisposte nel rispetto delle disposizioni europee e nazionali che regolamentano il settore del Risparmio Gestito (ed in particolare i gestori di OICVM, qual è la SGR) e coerentemente con le proprie caratteristiche, la propria dimensione e quella degli OICVM gestiti, l'organizzazione interna, la natura, la portata e la complessità delle attività. La Policy di Remunerazione vigente di Soprarno SGR è stata approvata dall'Assemblea dei soci il 27 aprile 2017.

Tale Policy di remunerazione è volta a riflettere e promuovere i principi di sana ed efficace gestione dei rischi e a non incoraggiare un'assunzione di rischi non coerente con i profili di rischio e con il Regolamento dei Fondi. In linea con quanto previsto dalla normativa in materia di remunerazione, la politica di remunerazione adottata dalla SGR è altresì coerente con i risultati economici e con la situazione patrimoniale e finanziaria della SGR stessa e degli OICVM gestiti. La SGR attua la politica e le prassi di remunerazione e incentivazione con modalità appropriate alle proprie caratteristiche, dimensioni, all'organizzazione interna, alla natura, portata e complessità delle attività svolte nonché al numero e alla dimensione dei fondi gestiti. La politica di remunerazione si applica a tutto il personale della SGR, intendendosi a tal fine: (i) l'amministratore delegato, (ii) gli altri amministratori muniti o meno di deleghe esecutive, (iii) i responsabili delle principali linee di business, (iv) i componenti dell'organo di controllo, (v) i responsabili e il personale delle funzioni di controllo, (vi) i dipendenti, (vii) i collaboratori. Nell'ambito di tali soggetti, è prevista l'identificazione del personale più rilevante, ossia le categorie di soggetti la cui attività professionale ha o può avere un impatto rilevante sul profilo di rischio della SGR o dei fondi gestiti e che pertanto è destinatario di ulteriori previsioni rispetto a quelle applicabili in via generale al personale. Viene altresì disciplinato il ruolo degli organi aziendali e delle funzioni interne della SGR (ivi incluse le funzioni di controllo).

Nella politica di remunerazione viene disciplinata l'intera struttura retributiva della SGR, avendo riguardo alla componente fissa, alla componente variabile, nonché ai benefit; sono altresì disciplinati i meccanismi di malus e clawback.

Ancorché la disciplina transitoria applicabile stabilisce che i gestori di OICVM assicurino l'applicazione delle nuove disposizioni in materia di remunerazione (ivi incluse quelle sulle informazioni da fornire nella relazione di gestione degli OICVM) alle remunerazioni erogate dal 1° gennaio 2018, incluse quelle riferite a prestazioni di lavoro rese a partire dal 1° luglio 2017, di seguito si riportano le informazioni in merito alle remunerazioni fisse e variabili, comprensive della parte contributiva aziendale, riconosciute al personale di Soprarno SGR di competenza dell'esercizio 2017:

Descrizione	Remunerazione fissa	Remunerazione	N.	
		Variabile	Beneficiari	
Personale SGR	1.165.463	227.375	16	
Personale coinvolto nella gestione delle attività dell'OICVM	549.389	200.993	4	
Personale Rilevante	741.222	212.602	9	
Membri CdA	119.867			
Primi riporti e Gestori	562.413	206.153		
Personale delle funzioni di controllo	58.942	6.449		



La proporzione della remunerazione complessiva lorda attribuita al Fondo è pari al 22,415%, ed è stata determinata in proporzione alle masse del Fondo rispetto a quelle totali, il personale coinvolto nell'attività di gestione si occupa di tutti i Fondi in modo non esclusivo.

La componente fissa comprende: RAL (Retribuzione Annua Lorda), TFR, eventuale contributo aziendale al Fondo Pensione, assicurazioni a favore della totalità dei dipendenti (riconosciute su base non discrezionale, quale politica generale della SGR e che non producono effetti sul piano degli incentivi all'assunzione o al controllo dei rischi).

La componente variabile comprende i bonus ad personam di competenza dell'anno.

Gli importi sopra indicati sono al lordo dei contributi a carico della SGR e al lordo delle tasse dipendenti.

Considerato che la Policy è stata approvata il 27 aprile 2017 e non è ancora trascorso il primo anno completo di applicazione della nuova disciplina sulle remunerazioni, si omettono informazioni su riesame periodico da parte del Consiglio di Amministrazione, eventuali irregolarità riscontrate e eventuali modifiche sostanziali rispetto alla Policy di Remunerazione approvata.



#### V Altri ricavi ed oneri

11.	Interessi attivi su disponibilità liquide - Interessi attivi su c/c - Interessi attivi su Dep.Future	-5.246	-5.246
12.	Altri ricavi  - Arrotondamenti Attivi  - Sopravvenienze Attive  - Rebates provvigioni di sottoscrizione  - Rebates provvigioni di gestione  - Rettifica incentive fees  - Rettifica equalizzatori  - Altri  - Arrotondamenti per Rendiconto  Altri oneri  - Arrotondamenti Passivi  - Accessori CFD	10.830	10.830
	<ul><li>Interessi passivi su dispon. Liquide</li><li>Rettifica equalizzatori</li><li>Altro</li></ul>		
	Totale		5.583



#### 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	1.610.000	1.515.936	106,21%
- GBP	3.050.000	39.472	7727,01%
- JPY			
- PLN			
- USD	2.770.000	2.846.451	97,31%
- 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	1.173.414	1.737.122	67,55%
- GBP	2.058.956	504.044	408,49%
- JPY		50.1011	
- PLN			
- USD	2.869.398	2.040.629	140,61%
- HKD		210 101025	,
- SEK			
- DKK			
- NOK			
· · · · ·			



#### Oneri di intermediazione

	Banche Italiane	SIM	Banche e Imprese di Investimento Estere	Altre Controparti	Società del Gruppo
Oneri di Intermediazione	7.806	3.092	39.829	20.673	

#### **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 all' 1%.

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 2017 tali valori sono, rispettivamente, 0,992 e 0,967.

#### 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 Più" per l'esercizio chiuso al 29 dicembre 2017

(con relativa relazione della società di revisione)

KPMG S.p.A. 30 marzo 2018





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

Relazione della società di revisione indipendente ai sensi degli artt. 14 e 19-bis 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 Più"

# Relazione sulla revisione contabile della relazione di gestione

#### Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile della relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Soprarno Inflazione Più" (il "Fondo"), costituita dalla situazione patrimoniale al 29 dicembre 2017, dalla sezione reddituale per l'esercizio chiuso a tale data e dalla nota integrativa.

A nostro giudizio, la relazione di gestione fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Fondo al 29 dicembre 2017 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 (di seguito anche il "Provvedimento") che ne disciplina i criteri di redazione.

#### Elementi alla base del giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia). Le nostre responsabilità ai sensi di tali principi sono ulteriormente descritte nella sezione "Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile della relazione di gestione" della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto al Fondo e alla Soprarno SGR S.p.A., Società di Gestione del Fondo, in conformità alle norme e ai principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell'ordinamento italiano alla revisione contabile del bilancio. Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

# Responsabilità degli Amministratori e del Collegio Sindacale per la relazione di gestione

Gli Amministratori della Società di Gestione del Fondo sono responsabili per la redazione della relazione di gestione del Fondo che fornisca una rappresentazione

KPMG S.p.A. e una acceta per azoni di diritto tallano e fa parte del nelecir. KPMG di entità indipendenti affiliate a KPMG international Cooperative ( KPMG international'), entità di diritto svizzero. Ancona Aosta Ban Bergamo Bologna Bolzano Bresola Catania Como Pirenze Genova Lecce Milano Napoli Novara Padova Palenmo Parma Peruga Pescara Roma Tonno Treviso Tripose Varees Verrato

Società per acioni Capitate sociale Burro 10,150,050,00 Lv. Registro Impress Misno e Codice Ficade N. 00709800159 R.E.A. Misno N. 512867 Parits IVA 00709800159 VAT number 1100709600159 Socie legale: Via Vittor Pasani, 25 20124 Misno M ITALIA





Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Soprarno Inflazione Più" Relazione della società di revisione 29 dicembre 2017

veritiera e corretta in conformità al Provvedimento che ne disciplina i criteri di redazione e, nei termini previsti dalla legge, per quella parte del controllo interno dagli stessi ritenuta necessaria per consentire la redazione di una relazione di gestione che non contenga errori significativi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

Gli Amministratori della Società di Gestione del Fondo sono responsabili per la valutazione della capacità del Fondo di continuare ad operare come un'entità in funzionamento e, nella redazione della relazione di gestione, per l'appropriatezza dell'utilizzo del presupposto della continuità aziendale, nonché per una adeguata informativa in materia. Gli Amministratori utilizzano il presupposto della continuità aziendale nella redazione della relazione di gestione a meno che abbiano valutato che sussistono le condizioni per la liquidazione del Fondo o per l'interruzione dell'attività o non abbiano alternative realistiche a tali scelte.

Il Collegio Sindacale della Società di Gestione del Fondo ha la responsabilità della vigilanza, nei termini previsti dalla legge, sul processo di predisposizione dell'informativa finanziaria del Fondo.

#### Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile della relazione di gestione

I nostri obiettivi sono l'acquisizione di una ragionevole sicurezza che la relazione di gestione nel suo complesso non contenga errori significativi, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali, e l'emissione di una relazione di revisione che includa il nostro giudizio. Per ragionevole sicurezza si intende un livello elevato di sicurezza che, tuttavia, non fornisce la garanzia che una revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) individui sempre un errore significativo, qualora esistente. Gli errori possono derivare da frodi o da comportamenti o eventi non intenzionali e sono considerati significativi qualora ci si possa ragionevolmente attendere che essi, singolarmente o nel loro insieme, siano in grado di influenzare le decisioni economiche prese dagli utilizzatori sulla base della relazione di gestione.

Nell'ambito della revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia), abbiamo esercitato il giudizio professionale e abbiamo mantenuto lo scetticismo professionale per tutta la durata della revisione contabile.

- abbiamo identificato e valutato i rischi di errori significativi nella relazione di gestione, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti o eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno;
- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno del Fondo e della Società di Gestione del Fondo;





Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Soprarno Inflazione Più" Relazione della società di revisione 29 dicembre 2017

- abbiamo valutato l'appropriatezza dei criteri e delle modalità di valutazione adottati, nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli Amministratori, inclusa la relativa informativa;
- siamo giunti ad una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli Amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di una incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Fondo di continuare ad operare come una entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa della relazione di gestione, ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare il fatto che il Fondo cessi di operare come un'entità in funzionamento:
- abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto della relazione di gestione nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se la relazione di gestione rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione.

Abbiamo comunicato ai responsabili delle attività di governance della Società di Gestione del Fondo, identificati ad un livello appropriato come richiesto dai principi di revisione internazionali (ISA Italia), tra gli altri aspetti, la portata e la tempistica pianificate per la revisione contabile e i risultati significativi emersi, incluse le eventuali carenze significative nel controllo interno identificate nel corso della revisione contabile.

# Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

#### Giudizio ai sensi dell'art. 14, comma 2, lettera e), del D.Lgs. 39/10

Gli Amministratori della Soprarno SGR S.p.A. sono responsabili per la predisposizione della relazione degli Amministratori del Fondo "Soprarno Inflazione Più" al 29 dicembre 2017, incluse la sua coerenza con la relazione di gestione del Fondo e la sua conformità al Provvedimento.

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione degli Amministratori con la relazione di gestione del Fondo "Soprarno Inflazione Più" al 29 dicembre 2017 e sulla conformità della stessa al Provvedimento, nonché di rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi.

A nostro giudizio, la relazione degli Amministratori è coerente con la relazione di gestione del Fondo "Soprarno Inflazione Più" al 29 dicembre 2017 ed è redatta in conformità al Provvedimento.





Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Soprarno Inflazione Più" Relazione della società di revisione 29 dicembre 2017

Con riferimento alla dichiarazione di cui all'art. 14, comma 2, lettera e), del D.Lgs. 39/10, rilasciata sulla base delle conoscenze e della comprensione del Fondo e del relativo contesto acquisite nel corso dell'attività di revisione, non abbiamo nulla da riportare.

Firenze, 30 marzo 2018

KPMG S.p.A.

Andrea Rossi

Socio



# RELAZIONE ANNUALE DI GESTIONE AL 29 DICEMBRE 2017 DEL FONDO SOPRARNO PRONTI TERMINE



#### **Fondo Soprarno Pronti Termine**

#### Relazione degli Amministratori alla Relazione di Gestione del Fondo

Nel corso dell'anno 2017 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 fino al 20% 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, UBI Banca, 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 2017 le sottoscrizioni sono ammontate a 53.220.746 Euro, il risultato positivo di gestione a 185.198 Euro, i rimborsi a 111.737.369 Euro con un valore complessivo netto a fine periodo di 74.221.117 Euro.

La Relazione di Gestione dei Fondi è composta da una Situazione Patrimoniale, da una Sezione Reddituale e dalla Nota Integrativa ed è stata redatta 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; la Relazione di gestione è, inoltre, accompagnata dalla Relazione degli Amministratori.

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

La presente Relazione di Gestione è redatta con riferimento al 29 dicembre 2017 che risulta, ai sensi del regolamento del Fondo attualmente in vigore, l'ultimo giorno di calcolo del valore della quota per l'anno 2017. Tale data rappresenta, pertanto, il termine dell'esercizio contabile del Fondo.

Nella redazione della Relazione 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, 27 febbraio 2018

Il Consiglio di Amministrazione



#### RELAZIONE DI GESTIONE

# Soprarno Pronti Termine

#### SITUAZIONE PATRIMONIALE

	Situazione a		Situazione a fine esercizio precedente		
ATTIVITA'	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	57.919.589	75,10%	115.151.521	86,65%	
A1. Titoli di debito	57.919.589	75,10%	115.151.521	86,65%	
A1.1 titoli di Stato	37.042.199	48,03%	80.026.621	60,22%	
A1.2 altri	20.877.390	27,07%	35.124.900	26,43%	
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	110.889	0,14%	87.134	0,07%	
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	110.889	0,14%	87.134	0,07%	
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati					
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati					
D. DEPOSITI BANCARI	15.200.000		11.500.000		
D1. A vista	15.200.000	19,71%	11.500.000	8,65%	
D2. Altri					
E PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE					
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'	3.167.089	4,11%	5.014.750	3,77%	
F1. Liquidità disponibile	2.141.356	2,78%	5.014.754	3,77%	
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	1.025.733	1,33%	1.207	0,00%	
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare			-1.211	-0,00%	
G. ALTREATTIVITA'	726.040	0,94%	1.141.463	0,86%	
G1. Ratei attivi	726.040	0,94%	1.141.460	0,86%	
G2. Risparmio di imposta					
G3. Altre			3	0,00%	
TO TALE ATTIVITA'	77.123.607	100,00%	132.894.868	100,00%	



	Situazione al 29/12/2017	Situazione a fine esercizio precedente
PASSIVITA' ENETTO	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	2.804.304	176.897
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	2.804.304	176.897
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTREPASSIVITA'	98.185	165.430
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	98.185	165.430
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre		
TOTALE PASSIVITA'	2.902.489	342.327
VALORE COMPLESSIVO NEITO DEL FONDO Classe A VALORE COMPLESSIVO NEITO DEL FONDO Classe B	30.755.790 43.465.327	53.469.744 79.082.798
Numero delle quote in circolazione Classe A Numero delle quote in circolazione Classe B	6.146.039,170 7.967.118,438	10.640.931,611 14.437.072,177
Valore unitario delle quote Classe A Valore unitario delle quote Classe B	5,004 5,456	5,025 5,478

Movimenti delle quote nell'esercizio			
Quote emesse Classe A	1.883.636,264		
Quote emesse Classe B	8.025.849,917		
Quote rimborsate Classe A	6.378.528,705		
Quote rimborsate Classe B	14.495.803,656		



	RELAZIONE DI GE	=			
	SEZI	ONE REDDITUALI	E		
		Relazione al	1 29/12/2017	Relazione eserc	cizio precedente
A. S	TRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	348.890		509.472	
A1.	PROVENTI DA INVESTIMENTI  A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito  A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale  A1.3 Proventi su parti di OICR	<b>2.213.102</b> 2.213.102		<b>1.763.121</b> 1.763.121	
A2.	UTILE/PERDITE DA REALIZZI A2.1 Titoli di debito A2.2 Titoli di capitale A2.3 Parti di OICR	<b>-1.283.835</b> -1.283.835		<b>-689.954</b> -689.954	
<b>A3.</b>	PLUSVALENZE/M INUSVALENZE A3.1 Titoli di debito A3.2 Titoli di capitale A3.3 Parti di OICR	<b>-580.377</b> -580.377		<b>-563.695</b> -563.695	
A4.	RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI  Risultato gestione strumenti finanziari quotati		348.890		509.47
B. S	TRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
	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				
В3.	PLUSVALENZE/M INUSVALENZE 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				
	ISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI INANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA	8.643		348.922	
C1.	RISULTATI REALIZZATI C1.1 Su strumenti quotati C1.2 Su strumenti non quotati	<b>8.643</b> 8.643		<b>348.922</b> 348.922	
C2.	RISULTATI NON REALIZZATI C2.1 Su strumenti quotati C2.2 Su strumenti non quotati				



		Relazione a	129/12/2017	Relazione eserc	izio precedente
D. D	EPOS ITI BANCARI	127.485		72.972	
D1.	INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI	127.485		72.972	
E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI		-14		-24	
E1.	OPERAZIONI DI COPERTURA E1.1 Risultati realizzati E1.2 Risultati non realizzati				
F2.	OPERAZIONI NON DI COPERTURA  F2.1 Risultati realizzati  F2.2 Risultati non realizzati				
ЕЗ.	LIQUIDITA' <b>E3.1</b> Risultati realizzati <b>E3.2</b> Risultati non realizzati	<b>-14</b> -28 14		<b>-24</b> -28 4	
F. AI	TRE 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		485.004		931.342
G. O	NERI FINANZIARI	-15.050		-7.001	
G1.	INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-15.050		-7.001	
G2.	ALTRI ONERI FINANZIARI				
	Risultato netto della gestione di portafoglio		469.954		924.341
н. о	NERI DI GESTIONE	-282.722		-307.081	
н1.	PROVVIGIONI DI GESTIONE SGR Classe A Classe B	-113.042 -45.813		-120.972 -84.423	
H2.	COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-15.387			
нз.	COMMISSIONI DEPOSITARIO	-46.770		-44.124	
н4.	SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-2.682		-4.699	
Н5.	ALTRI ONERI DI GESTIONE	-59.028		-52.863	
Н6.	COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO (cfr. Tit. V, Cap. 1, Sez. II, para. 3.3.1)				
I. AI	TRI RICAVI ED ONERI	-2.034		-1.469	
п.	INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITA' LIQUIDE	-4.340			
12.	ALTRI RICAVI	2.318		112	
13.	ALTRI ONERI	-12		-1.581	
	Risultato della gestione prima delle imposte		185.198		615.791
L. IMPOSTE					
L1.	IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO				
L2.	RISPARMIO DI IMPOST A				
L3.	ALTRE IMPOSTE				
	Utile/perdita dell'esercizio Classe A Classe B		<b>185.198</b> 43.061 142.137		615.791 226.285 392.850



#### **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 2015/2017 è pari a -0,07% per la classe A e -0,25% per la classe B. Il relativo *benchmark*, nello stesso periodo di riferimento, ha avuto un rendimento medio annuo composto del -0,07%.

#### 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
Α	4,998	5,026	5,004
В	5,443	5,479	5,456

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

La tipologia di bond governativi presenti in portafoglio privilegia i titoli di stato italiani che presentano rendimenti superiori ad altri paesi dell'Eurozona; si mantiene una posizione residuale in titoli dis tato portoghesi.

La componente obbligazionaria corporate è stata incrementata fino al 45% del NAV con l'inserimento anche di titoli appartenenti a 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 20% 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 2018, 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

	Tracking error Volatility (TEV)
2017	0.25%
2016	0.96%
2015	0.15%

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 2017 è stato calcolato dal 30.12.2016 al 29.12.2017.

#### Distribuzione dei proventi

Anno	Valore quota		Proventi
	fine es.	fine es. prec.	distribuiti
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 Cl. A	5,015	-	0,015
2014 Cl. B	5,497	5,434	0,061
2015 Cl. A	5,031	5,015	0,036
2015 Cl. B	5,479	5,497	0,031
2016 Cl. A	5,025	5,031	0,025
2016 Cl. B	5,478	5,479	0,035
2017 Cl. A	5,004	5,025	non distr.
2017 Cl. B	5,456	5,478	non distr.

(valori espressi in Euro)

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

Il Consiglio di amministrazione in data 27 febbraio 2018 ha deliberato di non distribuire il provento maturato sul Fondo Pronti Termine.



# 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 2017:

- 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 rincipalmente 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

Gli investimenti del fondo sono esclusivamente su titoli di debito ed orientati esclusivamente in Europa.



#### ELENCO ANALITICO STRUMENTI FINANZIARI DETENUTI DAL FONDO

N.	Denominazione titolo	Valore	Percentuale
1	CCT 15NV2019 Ind	10.238.900	13,28%
2	Portugal 4,75 14GN19	5.677.519	7,36%
3	BTP 0,05% 15OT2019	5.518.865	7,16%
4	BTP 1,5% 01AG2019	5.132.550	6,65%
5	BTP 1,05% 01DC2019	5.108.100	6,62%
6	icc 1,875% 25nv19	2.759.778	3,58%
7	ISPIM 6,625%08MG2018	2.457.096	3,19%
8	TURK 5,875% 02AP2019	2.136.700	2,77%
9	FFTR 7,375% 09LG2018	2.077.340	2,69%
10	BPIM 3,5% 14MZ2019	1.549.515	2,01%
11	cdp 2,375% 12FB2019	1.543.065	2,00%
12	CCT IND 01NV2018	1.523.580	1,98%
13	BTP 4,5% 03MZ2019	1.454.873	1,89%
14	fft 6.75% 14ot19	1.113.380	1,44%
15	Ispim 5% 23ST2019	1.077.730	1,40%
16	Arev 4,375% 06NV19	1.067.520	1,38%
17	CAIX 2,375% 09MG2019	1.029.850	1,34%
18	UCIM 6,7% 05GN2018	1.027.930	1,33%
19	BPIM 2,625% 21ST2018	1.015.720	1,32%
20	BPIM 2,375% 22GE2018	1.001.210	1,30%
21	BAMI 4,5% 18AP2018	909.675	1,18%
22	TERE 4,25 04MZ2020	730.114	0,95%
23	UBI fl 13MZ2019	598.944	0,78%
24	Arcelor fl ap 18	401.376	0,52%
25	Italy Float 30AG2019	251.113	0,33%
26	BPIM fl 27FB2018	200.428	0,26%
27	K+S 3,125% 06DC2018	115.125	0,15%
28	CAT 4,75% 04GN2018	101.518	0,13%
29	Sanp Fl 20FB2018	100.076	0,13%
	Tot. Strumenti Finanziari	57.919.589	
	Totale Attività	77.123.607	75,10%



### 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	29.227.980 1.543.065 12.698.102	5.677.519 101.518 1.029.850 5.504.855	2.136.700	
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 - in percentuale del totale delle attività	43.469.147 56%	12.313.742 16%	2.136.700 3%	

# Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione

	Mercato di quotazione			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli quotati	32.486.542	25.433.047		
Titoli in attesa di quotazione				
Totali: - in valore assoluto - in percentuale del totale delle attività	32.486.542 42,12%	25.433.047 32,98%		



#### Movimenti dell'esercizio

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito		
- titoli di Stato	48.764.038	90.615.511
- altri	18.956.609	32.472.854
Titoli di capitale		
Parti di OICR		
Totale	67.720.646	123.088.365

#### II.2 Strumenti finanziari non quotati

Al 29 dicembre 2017 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 29 dicembre 2017 non sono presenti titoli di debito strutturati nel portafoglio del Fondo.

Titoli di debito: duration modificata per valuta di denominazione

	Duration in anni			
Valuta	minore o pari a 1	compresa tra 1 e 3,6	maggiore di 3,6	
Euro	22.020.030	35.899.559		
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	110.889		
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili			
- swap e altri contratti simili			
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 tassi di capitale:						
- future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili			110.889			
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili						
- swap e altri contratti simili						
Altre operazioni:						
- future						
- opzioni						
- swap						

# Tipologia di contratti - Attività ricevute in garanzia

Alla data del 29 dicembre 2017 non sono presenti attività ricevute in garanzia.



### II.5 Depositi bancari

Consistenze a fine esercizio

	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	Totale
Banca Interprovinciale	2.500.000				2.500.000
Cassa Risp. S. Miniato	4.000.000				4.000.000
Monte Paschi Siena	8.700.000				8.700.000
Altre banche					
Totali	15.200.000				15.200.000

Flussi registrati nell'esercizio

	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	Totale
Banca Interprovinciale - versamenti - prelevamenti	2.500.000	3			2.500.000
Cassa Risp. S. Miniato - vers amenti - prelevamenti	4.000.000 2.002.016				4.000.000 2.002.016
Monte Paschi Siena - vers amenti - prelevamenti	8.700.000				8.700.000
Altre banche - versamenti - prelevamenti					
Totali - versamenti - prelevamenti	15.200.000 2.002.016				15.200.000 2.002.016

### 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 29 dicembre 2017 nel portafoglio del Fondo non vi sono contratti in essere.



# II.8 Posizione netta di liquidità

F1.	Liquidità disponibile		2.141.356
	- EUR	2.141.256	
	- CHF		
	- GBP		
	- HKD		
	- SEK		
	- YEN		
	- USD	100	
	- DKK		
	- NOK		
	- AUD		
	- NZD		
	- Altre		
F2.	Liquidità da ricevere per operazioni da regolare		1.025.733
	- Proventi da Incassare		
	- c/Val- da Ricevere Vendite		
	- Val- da Ricevere PT Venduti Termine		
	- Val- da Ricevere	1.025.733	
F3.	Liquidità impegnata per operazioni da regolare		
	- Oneri da Pagare		
	- Divise da Consegnare Vendite		
	- Val- da consegnare PT Acq- Termine		
	- Val- da consegnare		
	TOTALE		3.167.089



### II.9 Altre attività

G1.	Ratei attivi . Interessi su Titoli . Interessi su Disp liquide . Altri	721.226 4.814	726.040
G2.	Risparmio d'imposta . Imposta 461 sul Risultato Anno Precedenti . Imposta 12,5% Risultato di Gestione		
G3.	Altre . Crediti per quote da ricevere . Plusvalenze su operazioni pending . Ratei Plus Vendite Divise Copertura . Equalizzatori . Rebate . Crediti per vendite da regolare . Proventi da prestito titoli . Plusvalenze da DCS . Altre		
	TOTALE		726.040



Sezione III Le passività

**III.1** Finanziamenti ricevuti

Non sono in essere, a fine esercizio, finanziamenti. In caso 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 29 dicembre 2017 nel portafoglio del Fondo non vi sono contratti in essere.



### III.4 Strumenti finanziari derivati

Alla data del 29 dicembre 2017 non sono presenti strumenti finanziari derivati passivi

### III.5 Debiti verso partecipanti

		Scadenza		
M1.	Rimborsi richiesti e non regolati			2.804.304
	- Rimborsi da Regolare	03/01/2018	1.322.720	
	- Rimborsi da Regolare	02/01/2018	1.481.583	
M2.	Proventi da distribuire			
	- Proventi da Distribuire			
мз.	Altri			
	Totale			2.804.304



# III.6 Altre passività

	Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati  - Rateo Interessi Passivi c/c  - Rateo Provvigioni di Gestione  Classe A  Classe B  - Rateo Provvigioni di Incentivo  Classe A  Classe B	67.356	98.185
	- Rateo Provvigioni di Gestione Classe A Classe B - Rateo Provvigioni di Incentivo Classe A	6.144 6.144 67.356	
	Classe A Classe B - Rateo Provvigioni di Incentivo Classe A	6.144 67.356	
	Classe B - Rateo Provvigioni di Incentivo Classe A	67.356	
	- Rateo Provvigioni di Incentivo Classe A		
	Classe A		
		22 220	
	Classa R	22.230	
	Classe B	45.126	
	- Rateo Oneri Depositario	2.973	
	- Rateo Costo Società di Revisione	18.001	
	- Rateo Spese Stampa Prospetti	2.179	
	- Rateo Spese Calcolo Nav	1.457	
	- Altri oneri di gestione		
	- Rateo Contributo Consob	75	
N2.	Debiti di imposta		
	- Imposta 12,5% Risultato di Gestione		
	Classe B		
	Classe A		
	- Ritenuta 27% Interessi Attivi di c/c		
	Classe B		
	Classe A		
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		
	- Accessori CFD		
	Totale		98.185



# Sezione IV Il valore complessivo netto

Quote detenute da Investitori Qualificati				
Denominazione Investitore	N° Quote	Percentuale		
Numero Quote in Circolazione	14.113.157,608			
Classe A	6.146.039,170			
Classe B	7.967.118,438			
di cui:				
detenute da Investitori Qualificati	6.891.762,037	48,83%		
Classe A	65.352,211			
Classe B	6.826.409,826			

Frazione Fondo Detenuta da Soggetti Non Residenti				
	N° Quote	Percentuale		
Numero Quote in Circolazione	14.113.157,608			
Classe A	6.146.039,170			
Classe B	7.967.118,438			
di cui:				
detenute da Soggetti Non Residenti	66.246,351	0,47%		
Classe A	992,022			
Classe B				

	Variazi	one del patrimonio r	netto	
		Anno	Anno	Anno
		2017	2016	2015
		(ultimo esercizio)	(penultimo esercizio)	(terzultimo esercizio)
Patrimonio ne	etto a inizio periodo	132.552.541	65.047.184	85.995.045
Incrementi:	a) sottoscrizioni:			
	- sottoscrizioni singole	52.481.524	139.020.923	63.454.892
	- piani di accumulo	378.937	345.323	154.566
	- switch in entrata	360.285	779.411	386.302
	b) risultato positivo della gestione	185.198	619.134	471.361
Decrementi:	) : -1:			
	a) rimborsi: - riscatti - piani di rimborso	-109.262.453	-71.824.309	-79.384.780
	- switch in uscita	-1.766.434	-809.865	-5.393.766
	b) proventi distribuiti c) risultato negativo della gestione	-708.482	-625.260	-636.436
Patrimonio r	netto a fine periodo	74.221.117	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	17.430.300	23%	
- 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			
Altre operazioni			
- future e contratti simili			
- opzioni e contratti simili			
- swap e contratti simili			
- swap e contratti simili			

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

Nel 2017 la Società di Gestione è divenuta parte del Gruppo Bancario Ifigest ed è soggetta all'attività di direzione e coordinamento svolta dalla Capogruppo.

Si segnala che, al 29 dicembre 2017, non sono presenti nel Fondo attività o passività nei confronti di Banca Ifigest S.p.A o di altre 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	57.919.589	15.200.000	4.003.914	77.123.503		2.902.489	2.902.489
Dollaro USA			104	104			
Sterlina Inglese					0	0	0
Franco Svizzero							
Dollaro HK							
Corona Svedese							
Yen							
Corona Danese							
Corona Norvegese							
Zloty Polacco							
Altre divise						-0	-0
Totale	57.919.589	15.200.000	4.004.018	77.123.607	0	2.902.489	2.902.489



Parte C IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO

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

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

Risultato complessivo delle operazioni su:	Utile/perdita da realizzi	di cui: per variazione dei tassi di cambio	Plus/ minus valenze	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
A. Strumenti finanziari quotati				
1. Titoli di debito	-1.283.835		-580.377	
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				



### **1.2** Strumenti finanziari derivati

	Con finalità (sottovoci	di copertura 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			8.643	
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				
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				
	Depositi a vista o	Depositi	Depositi a termine	Depositi a termine	Totale	
	rimborsabili con	rimborsabili con	con scadenza da	con scadenza		
	preavviso inferiore	preavviso da 1 a	15 giorni a 6 mesi	da 6 a 12 mesi		
	a 24 ore	15 giorni				
	127.485				127.485	
Totali	127.485				127.485	

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

Nel corso del 2017 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	14			



G1-	INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI - Interessi Passivi su Finanziamenti	-15.050	-15.050
G2-	ALTRI ONERI FINANZIARI - Oneri su Pronti c/Termine e prestito titoli		
	Totale		-15.050



## Sezione IV Oneri di gestione

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

		Impor	ti complessiva	mente corris	nosti	Importi corrisp	osti a soggetti d	el grunno di an	partenenza della SGR
			% sul valore	% sul	% sul valore		% sul valore	l	% sul valore de
			complessivo	valore dei	del		complessivo	% sul valore	finanziamento
	ONERI DI GESTIONE		netto(media	beni	finanziamento		netto(media di		manziancino
		curo)	di periodo)	negoziati	imanziancino	cuio)	periodo)	negoziati	
1)	Provvigioni di gestione	90	0,08%	0	0		0,00%	negoziati	
1)	1 tovvigioni di gestione	70	0,0076	U	0		0,0076		
	Provvigioni di base	90	0,08%				0,00%		
	Classe A	90	0,0070				0,0070		
	Classe B	,,,							
	Change D								
2)	Costo per il calcolo del valore della Quota	15	0,01%						
-/	F		.,						
3)	Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe		0,00%				0,00%		
			0,0070				0,0070		
4)	Compenso del depositario	47	0,04%				0,00%		
-,	1		.,				.,,,,,,,		
5)	Spese di revisione del fondo	19	0,02%				0,00%		
-/	•	-	.,,=,=				.,		
6)	Spese legali e giudiziarie		0,00%				0,00%		
- 7	. 5 5						.,		
7)	Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale	3	0,00%				0,00%		
	pubblicazione del prospetto informativo						ŕ		
8)	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%						
	Ftt Italia	0	0,00%						
	Costo outsourcing	0	0,00%						
9)	Commissioni di collocamento	0							
	COSTI RICORRENTI TO TALI ( somma da 1 a 9)	178		0	0		0,00%	0	0
10)	Provvigioni d'incentivo	68	0,06%				0,00%		
	Classe A	23							
	Classe B	46							
11)	Oneri di negoziazione di strumenti finanziari	37	0	0,00%	0	0	0	0,00%	0
	di cui: -su titoli azionari	0		0,00%		0		0,00%	
	-su titoli di debito	4		0,00%		0		0,00%	
	-su OICR	0		0,00%		0		0,00%	
	-su derivati	33		0,00%		0		0,00%	
	-su altri (specificare)	0		0,00%		0		0,00%	
12)	Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo	15							
100			0.00				0.05		
13)	Oneri fiscali di pertinenza del fondo	0	0,00%				0,00%		
	TOTAL PROPERTY ( ) A 420	200	0.200			_	0.000		
	TOTALE SPESE ( somma da 1 a 13)	298	0,28%			0	0,00%		
<u> </u>									
l	Valore complessive nette media di neniada	100 071							
l	Valore complessivo netto medio di periodo	108.071							

<sup>(\*)</sup> 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 2017 sono maturate commissioni di *performance* per la classe A pari ad Euro 22.230 e per la classe B pari ad Euro 45.126.



#### IV.3 Remunerazioni

Le Politiche di remunerazione e incentivazione di Soprarno SGR S.p.A. sono state predisposte nel rispetto delle disposizioni europee e nazionali che regolamentano il settore del Risparmio Gestito (ed in particolare i gestori di OICVM, qual è la SGR) e coerentemente con le proprie caratteristiche, la propria dimensione e quella degli OICVM gestiti, l'organizzazione interna, la natura, la portata e la complessità delle attività. La Policy di Remunerazione vigente di Soprarno SGR è stata approvata dall'Assemblea dei soci il 27 aprile 2017.

Tale Policy di remunerazione è volta a riflettere e promuovere i principi di sana ed efficace gestione dei rischi e a non incoraggiare un'assunzione di rischi non coerente con i profili di rischio e con il Regolamento dei Fondi. In linea con quanto previsto dalla normativa in materia di remunerazione, la politica di remunerazione adottata dalla SGR è altresì coerente con i risultati economici e con la situazione patrimoniale e finanziaria della SGR stessa e degli OICVM gestiti. La SGR attua la politica e le prassi di remunerazione e incentivazione con modalità appropriate alle proprie caratteristiche, dimensioni, all'organizzazione interna, alla natura, portata e complessità delle attività svolte nonché al numero e alla dimensione dei fondi gestiti. La politica di remunerazione si applica a tutto il personale della SGR, intendendosi a tal fine: (i) l'amministratore delegato, (ii) gli altri amministratori muniti o meno di deleghe esecutive, (iii) i responsabili delle principali linee di business, (iv) i componenti dell'organo di controllo, (v) i responsabili e il personale delle funzioni di controllo, (vi) i dipendenti, (vii) i collaboratori. Nell'ambito di tali soggetti, è prevista l'identificazione del personale più rilevante, ossia le categorie di soggetti la cui attività professionale ha o può avere un impatto rilevante sul profilo di rischio della SGR o dei fondi gestiti e che pertanto è destinatario di ulteriori previsioni rispetto a quelle applicabili in via generale al personale. Viene altresì disciplinato il ruolo degli organi aziendali e delle funzioni interne della SGR (ivi incluse le funzioni di controllo).

Nella politica di remunerazione viene disciplinata l'intera struttura retributiva della SGR, avendo riguardo alla componente fissa, alla componente variabile, nonché ai benefit; sono altresì disciplinati i meccanismi di malus e clawback.

Ancorché la disciplina transitoria applicabile stabilisce che i gestori di OICVM assicurino l'applicazione delle nuove disposizioni in materia di remunerazione (ivi incluse quelle sulle informazioni da fornire nella relazione di gestione degli OICVM) alle remunerazioni erogate dal 1° gennaio 2018, incluse quelle riferite a prestazioni di lavoro rese a partire dal 1° luglio 2017, di seguito si riportano le informazioni in merito alle remunerazioni fisse e variabili, comprensive della parte contributiva aziendale, riconosciute al personale di Soprarno SGR di competenza dell'esercizio 2017:

Descrizione	Remunerazione fissa	Remunerazione	N.
		Variabile	Beneficiari
Personale SGR	1.165.463	227.375	16
Personale coinvolto nella gestione delle attività dell'OICVM	549.389	200.993	4
Personale Rilevante	741.222	212.602	9
Membri CdA	119.867		
Primi riporti e Gestori	562.413	206.153	
Personale delle funzioni di controllo	58.942	6.449	



La proporzione della remunerazione complessiva lorda attribuita al Fondo è pari al 20,580%, ed è stata determinata in proporzione alle masse del Fondo rispetto a quelle totali, il personale coinvolto nell'attività di gestione si occupa di tutti i Fondi in modo non esclusivo.

La componente fissa comprende: RAL (Retribuzione Annua Lorda), TFR, eventuale contributo aziendale al Fondo Pensione, assicurazioni a favore della totalità dei dipendenti (riconosciute su base non discrezionale, quale politica generale della SGR e che non producono effetti sul piano degli incentivi all'assunzione o al controllo dei rischi).

La componente variabile comprende i bonus ad personam di competenza dell'anno.

Gli importi sopra indicati sono al lordo dei contributi a carico della SGR e al lordo delle tasse dipendenti.

Considerato che la Policy è stata approvata il 27 aprile 2017 e non è ancora trascorso il primo anno completo di applicazione della nuova disciplina sulle remunerazioni, si omettono informazioni su riesame periodico da parte del Consiglio di Amministrazione, eventuali irregolarità riscontrate e eventuali modifiche sostanziali rispetto alla Policy di Remunerazione approvata.



### Sezione V Altri ricavi ed oneri

I1.	Interessi attivi su disponibilità liquide		-4.340
	- Interessi attivi su c/c	-4.340	
	- Interessi attivi su Dep.Future		
12.	Altri ricavi		2.318
	- Arrotondamenti Attivi		
	- Sopravvenienze Attive	2.318	
	- Rebates provvigioni di sottoscrizione		
	- Rebates provvigioni di gestione		
	- Rettifica incentive fees		
	- Rettifica equalizzatori		
	- Altri		
	- Arrotondamenti per Rendiconto		
13.	Altri oneri		-12
	- Arrotondamenti Passivi	-12	
	- Accessori CFD		
	- Interessi passivi su dispon. Liquide		
	- Rettifica equalizzatori		
	- Altro		
	Totale		-2.034



### Parte D ALTRE INFORMAZIONI

Operazioni a Copertura di Rischi del Portafoglio

Al 29 Dicembre 2017 non sono in essere operazioni a copertura di rischi del Portafoglio.

### Oneri di intermediazione

	Banche Italiane	SIM	Banche e Imprese di Investimento Estere	Altre Controparti	Società del Gruppo
Oneri di Intermediazione	2.633		32.825	2.267	

### **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 25%.

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 2017 tali valori sono, rispettivamente, 0,896 e 0,827.

Prime broker

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

Consulenti esterni e relativi compensi

Non sono utilizzati consulenti esterni.





# Soprarno SGR S.p.A.

Relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Soprarno Pronti Termine" per l'esercizio chiuso al 29 dicembre 2017

(con relativa relazione della società di revisione)

KPMG S.p.A. 30 marzo 2018





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

Relazione della società di revisione indipendente ai sensi degli artt. 14 e 19-bis 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 revisione contabile della relazione di gestione

### Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile della relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Soprarno Pronti Termine" (il "Fondo"), costituita dalla situazione patrimoniale al 29 dicembre 2017, dalla sezione reddituale per l'esercizio chiuso a tale data e dalla nota integrativa.

A nostro giudizio, la relazione di gestione fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Fondo al 29 dicembre 2017 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 (di seguito anche il "Provvedimento") che ne disciplina i criteri di redazione.

### Elementi alla base del giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia). Le nostre responsabilità ai sensi di tali principi sono ulteriormente descritte nella sezione "Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile della relazione di gestione" della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto al Fondo e alla Soprarno SGR S.p.A., Società di Gestione del Fondo, in conformità alle norme e ai principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell'ordinamento italiano alla revisione contabile del bilancio. Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

# Responsabilità degli Amministratori e del Collegio Sindacale per la relazione di gestione

Gli Amministratori della Società di Gestione del Fondo sono responsabili per la redazione della relazione di gestione del Fondo che fornisca una rappresentazione

KPMG S.p.A. é una societá per azioni di dirito tallano e fa parte de network KPMG di entità indipendenti affittate a KPMC International Cooperative ("KPMG International"), entità di dirito svizzero. Ancona Aosta Bari Bergamo Botogna Botzano Brescia Catana Como Firenze Genova Lecce Mitano Napari Novara Padova Palermo Parma Perega Pescara Roma Torno Trevso Trieste Vareo Verona Societé per azioni Capitale sociale Euro 10, 150,950,00 Lv. Registro imprese Alliano e Codice Fiscale 10, 007,090,0159 R.E.A. Milano N. 502367 Paritza IVA 007,090,0159 VAT number 1007,090,0159 Socie legale: Vis Vittor Pisari, 25 20124 Milano MI ITALIA





Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Soprarno Pronti Termine" Relazione della società di revisione 29 dicembre 2017

veritiera e corretta in conformità al Provvedimento che ne disciplina i criteri di redazione e, nei termini previsti dalla legge, per quella parte del controllo interno dagli stessi ritenuta necessaria per consentire la redazione di una relazione di gestione che non contenga errori significativi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

Gli Amministratori della Società di Gestione del Fondo sono responsabili per la valutazione della capacità del Fondo di continuare ad operare come un'entità in funzionamento e, nella redazione della relazione di gestione, per l'appropriatezza dell'utilizzo del presupposto della continuità aziendale, nonché per una adeguata informativa in materia. Gli Amministratori utilizzano il presupposto della continuità aziendale nella redazione della relazione di gestione a meno che abbiano valutato che sussistono le condizioni per la liquidazione del Fondo o per l'interruzione dell'attività o non abbiano alternative realistiche a tali scelte.

Il Collegio Sindacale della Società di Gestione del Fondo ha la responsabilità della vigilanza, nei termini previsti dalla legge, sul processo di predisposizione dell'informativa finanziaria del Fondo.

# Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile della relazione di gestione

I nostri obiettivi sono l'acquisizione di una ragionevole sicurezza che la relazione di gestione nel suo complesso non contenga errori significativi, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali, e l'emissione di una relazione di revisione che includa il nostro giudizio. Per ragionevole sicurezza si intende un livello elevato di sicurezza che, tuttavia, non fornisce la garanzia che una revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) individui sempre un errore significativo, qualora esistente. Gli errori possono derivare da frodi o da comportamenti o eventi non intenzionali e sono considerati significativi qualora ci si possa ragionevolmente attendere che essi, singolarmente o nel loro insieme, siano in grado di influenzare le decisioni economiche prese dagli utilizzatori sulla base della relazione di gestione.

Nell'ambito della revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia), abbiamo esercitato il giudizio professionale e abbiamo mantenuto lo scetticismo professionale per tutta la durata della revisione contabile. Inoltre:

- abbiamo identificato e valutato i rischi di errori significativi nella relazione di gestione, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti o eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno;
- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno del Fondo e della Società di Gestione del Fondo;





Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Soprarno Pronti Termine" Relazione della società di revisione 29 dicembre 2017

- abbiamo valutato l'appropriatezza dei criteri e delle modalità di valutazione adottati, nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli Amministratori, inclusa la relativa informativa;
- siamo giunti ad una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli Amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di una incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Fondo di continuare ad operare come una entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa della relazione di gestione, ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare il fatto che il Fondo cessi di operare come un'entità in funzionamento:
- abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto della relazione di gestione nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se la relazione di gestione rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione.

Abbiamo comunicato ai responsabili delle attività di governance della Società di Gestione del Fondo, identificati ad un livello appropriato come richiesto dai principi di revisione internazionali (ISA Italia), tra gli altri aspetti, la portata e la tempistica pianificate per la revisione contabile e i risultati significativi emersi, incluse le eventuali carenze significative nel controllo interno identificate nel corso della revisione contabile.

## Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

### Giudizio ai sensi dell'art. 14, comma 2, lettera e), del D.Lgs. 39/10

Gli Amministratori della Soprarno SGR S.p.A. sono responsabili per la predisposizione della relazione degli Amministratori del Fondo "Soprarno Pronti Termine" al 29 dicembre 2017, incluse la sua coerenza con la relazione di gestione del Fondo e la sua conformità al Provvedimento.

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione degli Amministratori con la relazione di gestione del Fondo "Soprarno Pronti Termine" al 29 dicembre 2017 e sulla conformità della stessa al Provvedimento, nonché di rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi.

A nostro giudizio, la relazione degli Amministratori è coerente con la relazione di gestione del Fondo "Soprarno Pronti Termine" al 29 dicembre 2017 ed è redatta in conformità al Provvedimento.





Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Soprarno Pronti Termine" Relazione della società di revisione 29 dicembre 2017

Con riferimento alla dichiarazione di cui all'art. 14, comma 2, lettera e), del D.Lgs. 39/10, rilasciata sulla base delle conoscenze e della comprensione del Fondo e del relativo contesto acquisite nel corso dell'attività di revisione, non abbiamo nulla da riportare.

Firenze, 30 marzo 2018

KPMG S.p.A.

Andrea Rossi Socio



# RELAZIONE ANNUALE DI GESTIONE AL 29 DICEMBRE 2017 DEL FONDO SOPRARNO REDDITO & CRESCITA



### Fondo Soprarno Reddito & Crescita

### Relazione degli Amministratori alla Relazione di Gestione 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 a 3 anni) e si è investito residualmente su titoli di stato portoghesi.

Nella selezione delle obbligazioni corporate (incluse le obbligazioni convertibili), che rappresentano circa il 70% del valore complessivo del Fondo, sono stati privilegiati emittenti del settore bancario e in quantità più contenuta nel settore industriale, con l'obiettivo di identificare emissioni che presentassero un rendimento superiore ai titoli di stato coerente con il 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%, in linea con l'anno precedente; il delta medio delle obbligazioni convertibili si è mosso tra il 10% 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 effetuata 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, UBI Banca, 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 2017 le sottoscrizioni sono ammontate a 49.760.505 Euro, il risultato positivo di gestione a 1.687.415 Euro, i rimborsi a 39.051.913 Euro con un valore complessivo netto a fine periodo di 31.270.917 Euro.

La Relazione di Gestione dei Fondi è composta da una Situazione Patrimoniale, da una Sezione Reddituale e dalla Nota Integrativa ed è stata redatta 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; la Relazione di Gestione è, inoltre, accompagnata dalla Relazione degli Amministratori.

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

La presente Relazione di Gestione è redatta con riferimento al 29 dicembre 2017 che risulta, ai sensi del regolamento del Fondo attualmente in vigore, l'ultimo giorno di calcolo del valore della quota per l'anno 2017. Tale data rappresenta, pertanto, il termine dell'esercizio contabile del Fondo.

Nella redazione della Relazione 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, 27 febbraio 2018

Il Consiglio di Amministrazione



### RELAZIONE DI GESTIONE

# Soprarno Reddito & Crescita

### SITUAZIONE PATRIMONIALE

	Situazione a		Situazione a fine es	sercizio precedente
ATTIVITA'	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	30.716.614	98,09%	17.642.336	93,24%
A1. Titoli di debito	29.178.819	93,18%	17.642.336	93,24%
A1.1 titoli di Stato	4.201.120	13,42%	6.031.283	31,88%
A1.2 altri	24.977.699	79,76%	11.611.053	61,36%
A2. Titoli di capitale	1.537.795	4,91%		
A3. Parti di OICR				
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	8.912	0,03%		
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	632	0,00%		
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	8.280	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'	268.699	0,86%	1.137.375	6,01%
F1. Liquidità disponibile	268.699	0,86%	1.137.379	6,01%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare			-4	-0,00%
G. ALTREATTIVITA'	321.105	1,03%	141.623	0,75%
G1. Ratei attivi	321.105	1,03%	141.620	0,75%
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre			3	0,00%
TO TALE ATTIVITA'	31.315.330	100,00%	18.921.334	100,00%



	Situazione al	Situazione a fine
PASSIVITA' ENEITO	29/12/2017 Valore complessivo	esercizio precedente 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	12.665	21.149
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	12.665	21.149
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTREPASSIVITA'	31.748	25.277
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	31.748	25.277
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre		
TOTALE PASSIVITA'	44.413	46.426
VALORE COMPLESSIVO NEITO DEL FONDO Classe A VALORE COMPLESSIVO NEITO DEL FONDO Classe B VALORE COMPLESSIVO NEITO DEL FONDO Classe C	12.250.610 17.667.242 1.353.065	4.993.810 13.881.099
Numero delle quote in circolazione Classe A Numero delle quote in circolazione Classe B Numero delle quote in circolazione Classe C	2.263.044,151 3.235.144,697 261.082,463	
Valore unitario delle quote Classe A Valore unitario delle quote Classe B Valore unitario delle quote Classe C	5,413 5,461 5,183	5,251

Movimenti delle quote nel	ll'esercizio
Quote emesse Classe A	2.011.438,459
Quote emesse Classe B	1.406.177,964
Quote emesse Classe C	6.248.661,472
Quote rimborsate Classe A	705.646,395
Quote rimborsate Classe B	814.426,285
Quote rimborsate Classe C	5.987.579,009



RELAZIONE DI GESTIONE Sopramo Reddito & Crescita SEZIONE REDDITUALE						
		Relazione al 29/12/2017		Relazione esercizio precedente		
A. S	TRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	2.149.959		799.100		
A1.	PROVENTI DA INVESTIMENTI  A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito  A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale	<b>797.641</b> 757.694 39.947		<b>399.362</b> 399.362		
A2.	A1.3 Proventi su parti di OICR  UTILE/PERDITE DA REALIZZI  A2.1 Titoli di debito  A2.2 Titoli di capitale  A2.3 Parti di OICR	<b>633.009</b> 172.464 460.545		<b>-96.953</b> -38.652 -58.301		
	PLUSVALENZE/M INUSVALENZE  A3.1 Titoli di debito  A3.2 Titoli di capitale  A3.3 Parti di OICR  RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	<b>719.308</b> 590.572 128.736		<b>496.691</b> 496.691		
	Risultato gestione strumenti finanziari quotati		2.149.959		799.100	
B. S	TRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI					
	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					
D2.	UTILE/PERDITA DA REALIZZI  B2.1 Titoli di debito  B2.2 Titoli di capitale  B2.3 Parti di OICR					
ВЗ.	PLUSVALENZE/M INUSVALENZE 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					
	EISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI INANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA	-64.020		-58.363		
C1.	RISULTATI REALIZZATI C1.1 Su strumenti quotati C1.2 Su strumenti non quotati	<b>-72.300</b> -72.300		<b>-58.363</b> -58.363		
C2.	RISULTATI NON REALIZZATI C2.1 Su strumenti quotati C2.2 Su strumenti non quotati	<b>8.280</b> 8.280				



		Relazione a	129/12/2017	Relazione eserc	izio precedente
D. D	EPOS ITI BANCARI	5.433			
D1.	INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI	5.433			
E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI		732		-15	
E1.	OPERAZIONI DI COPERTURA EI.1 Risultati realizzati E1.2 Risultati non realizzati				
E2.	OPERAZIONI NON DI COPERTURA <b>E2.1</b> Risultati realizzati <b>E2.2</b> Risultati non realizzati				
E3.	LIQUIDIT A' E3.1 Risultati realizzati E3.2 Risultati non realizzati	732 640 92		<b>-15</b> -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		2.092.103		740.722
G. O	NERI FINANZIARI	-20.592		-1.925	
G1.	INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-20.592		-1.925	
G2.	ALTRI ONERI FINANZIARI				
	Risultato netto della gestione di portafoglio		2.071.511		738.797
н. о	NERI DI GESTIONE	-358.903		-176.520	
н1.	PROVVIGIONI DI GESTIONE SGR Classe A Classe B Classe C	-96.613 -139.989 -66.224		-58.033 -86.450	
H2.	COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-6.364			
нз.	COMMISSIONI DEPOSITARIO	-16.282		-8.754	
Н4.	SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-3.648		-1.699	
Н5.	ALTRI ONERI DI GESTIONE	-29.783		-21.584	
Н6.	COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO (cfr. Tit. V, Cap. 1, Sez. II, para. 3.3.1)				
I. AI	TRI RICAVI ED ONERI	-25.061			
n.	INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITA' LIQUIDE	-25.070			
12.	ALTRI RICAVI	12			
13.	ALTRI ONERI	-3			
	Risultato della gestione prima delle imposte		1.687.547		562.277
L. IMPOSTE		-132			
L1.	IMPOST A SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO				
L2.	RISP ARMIO DI IMPOST A				
L3.	ALTRE IMPOSTE	-132			
	Utile/perdita dell'esercizio Classe A Classe B		1.687.415 254.148 551.169		<b>562.277</b> 182.628 379.653
	Classe C		882.098		



### **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

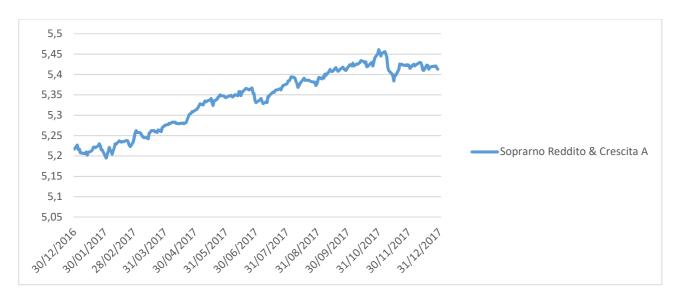
Sezione IV Oneri di gestione Sezione V Altri ricavi ed oneri

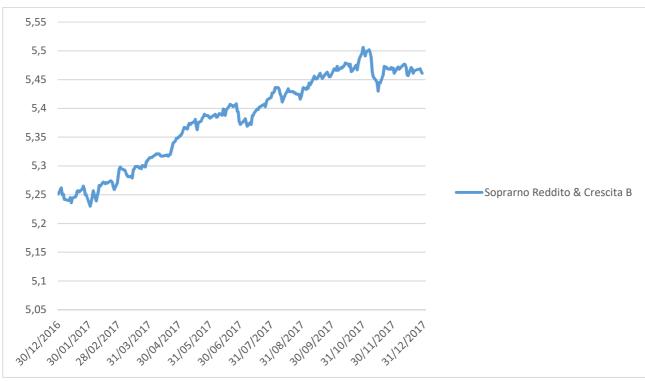
Sezione VI Imposte

Parte D ALTRE INFORMAZIONI

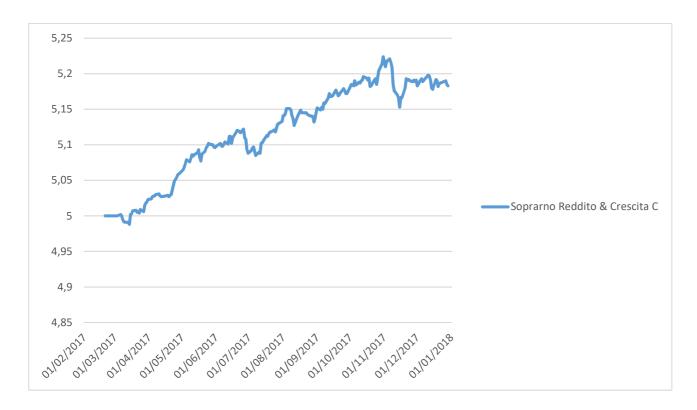


### Parte A ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA









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 2015/2017 è pari a 2,90% per la classe A e 3,15% per la classe B.

### 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.

In data 01 marzo 2017 è stata istituita una nuova categoria di quota, definita quota di classe "C", che si differenzia per il livello di commissioni di gestione, 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
Α	5,195	5,461	5,413
В	5,230	5,506	5,461
С	4,987	5,224	5,183

In data 23/03/2017, è stata effettuata l'errata valorizzazione del titolo Italy Float 15/05/2020, isin XS0222189564, per il quale è stato inserito un prezzo errato di 99,848 invece di quello corretto pari a 104,79. L'errore è stato generato in quanto per quel giorno il prezzo dello strumento finanziario doveva essere invariato rispetto al giorno precedente e per errore è stato comunicato all'Outsourcer il prezzo di un altro titolo. Ciò ha determinato una sottostima del valore del titolo e, conseguentemente, del patrimonio netto del fondo.

Il titolo in questione è presente per un controvalore che non ha determinato il superamento della soglia di rilevanza. Pertanto la Sgr ha convenuto di non procedere ad alcuna rettifica dopo essersi confrontata anche con la banca Depositaria.

### 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 a fine anno 2017 si è assestato su livelli di NAV maggiori all'anno precedente e superiori ai 31 milioni di Euro.

Nel corso dell'anno il Fondo ha mantenuto un asset allocation stabile e composta da circa il 5% di liquidità, 25% obbligazioni governative, 50% obbligazioni corporate e massimo 20% obbligazioni convertibili (ma con livello del delta inferiore tra il 10 e il 15%).

La tipologia di bond inseriti per la componente governativa è composta principalmente da titoli di stato Italiano e per una minima parte emessi dallo stato del 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 sfruttare il potenziale di rivalutazione dei mercati azionari; tale strategia si è implementata in particolare 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 2.5/3 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 2017:

- 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), con un valore massimo previsto 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

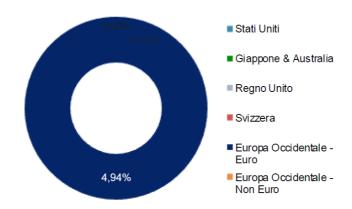
Le compravendite di divisa a termine finalizzate alla copertura del rischio di cambio concorrono alla determinazione del valore netto del Fondo in termini di plusvalenza o minusvalenza in base al valore nominale valutato confrontando il cambio a termine pattuito con un cambio di riferimento, cioè il 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.

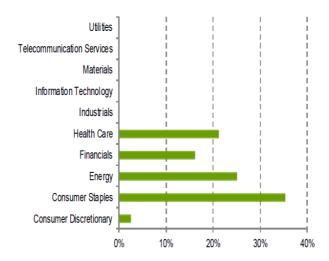


#### Sezione II Le attività

# 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	ССТ 15FB2024 Ind	1.511.700	4,83%
2	kanm 3,255% mg 19	1.021.580	3,26%
3	ICCR 1,5% 21FB2020	1.013.420	3,24%
4	CCT 15DC2022 Ind	1.011.800	3,23%
5	ICCR 1,5% 11OT2022	1.002.010	3,20%
6	Teva 0,375% LG20	953.710	3,05%
7	CDP FI 09MZ23	820.032	2,62%
8	cdp 1,75% 20MZ2022	799.640	2,55%
9 10	HSH sc 26AG2019 CCAM Fl 27OT2039	714.336 682.284	2,28% 2,18%
11	BPIM 3,5% 14MZ2019	619.806	1,98%
12	TITIM 7,75% 24GE2033	615.128	1,96%
13	PGB 4,125% 14AP2027	593.355	1,89%
14	ETH 5% 14GE2026	578.460	1,85%
15	fft 6.75% 14ot19	556.690	1,78%
16	Unicredito 5,75 OT25	556.525	1,78%
17	RABO 5,5% Perp NC20	543.040	1,73%
18	IGD 2,5% MG21	527.325	1,68%
19	NH 4% 08NV2018 CV	515.300	1,65%
20	DB 2,75% 17FB2025	515.250	1,65%
21	Aig 4,875% 15MZ2067 BTP 2,35% 15ST2024il	483.500	1,54%
22 23	SFQG 1% 12ST20 CV	469.007 456.384	1,50% 1,46%
23	AIR ZC 14GN21 CV	454.300	1,45%
25	ISIM 5,15 16LG20	444.344	1,42%
26	ISP Perp NC21	443,452	1,42%
27	CDP 2,75% 31MG21	440.509	1,41%
28	TERE 4,125% 16GN2023	424.036	1,35%
29	TEVA 1,625% 15OT2028	415.545	1,33%
30	BPEI 5,125% 31MG2027	412.020	1,32%
31	ADS 0,25% 14GN19 CV	411.812	1,32%
32	IFIS 4,5% 17OT2027	405.928	1,30%
33	FREGR ZC 24ST2019 CV	403.356	1,29%
34	FF 1,75% 03LG19 CV	382.788	1,22%
35 36	OUT 3,25% FB20 CV Tee F to F Perp NC21	363.945 360.279	1,16% 1,15%
37	ORA 5% Perp NC26	356.388	1,13%
38	PT 0,5% NV19 CV	350.787	1,12%
39	MH 0,125% 05NV20 CV	343.113	1,10%
40	VW 4,625% perp NC26	338.481	1,08%
41	K+S 4,125% 06DC2021	332.865	1,06%
42	Total SA Perp NC2026	329.673	1,05%
43	GenFin FF Perp NC25	329.517	1,05%
44	DANB 5,75% Perp NC20	325.590	1,04%
45	Celx 3,125% 27LG2022	323.694	1,03%
46	ELIS ZC 06OT2023	321.226	1,03%
47	ACFP Fl Perp NC2020 IPGI 3,75% 24GN2021	320.457 319.653	1,02%
49	NHHS 3,75% 01OT23	317.787	1,02%
50	Italy Float 15GN2020	317.787	1,00%
51	KORI CV Perp NC23	309.589	0,99%
52	Sogefi 2% MG21 CV	309.342	0,99%
53	SPMI 2,75% 05AP2022	308.622	0,99%
54	GC 0,25% 02MZ22 CV	304.062	0,97%
55	Italy Float 30AG2019	301.335	0,96%
56	CDP 1,5% 21GN2024	300.834	0,96%
57	ACAF % 03OT2019	288.225	0,92%
58	Amplifon SpA	256.800	0,82%
59	Buzzi Unicem Ord SPMI 3,75% 08ST2023	225.000 212.792	0,72%
60 61	Reply Spa	212.792	0,68% 0,66%
62	Crescita SpA	202.000	0,65%
63	AMS 0,875% 28ST2022	196.750	0,63%
64	Legrand SA	192.570	0,61%
65	Elis SA	161.105	0,51%
66	Ams Ag	151.171	0,48%
67	Unieuro Spa	142.400	0,45%
68	CAT 4,75% 04GN2018	101.518	0,32%
	Tot. Strumenti Finanziari	30.716.614	
	Totale Attività	31.315.330	98,09%



# 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	3.607.765 2.361.015 4.897.505 1.156.320	593.355 101.518 2.386.441 11.875.919	826.613	1.372.367
Titoli di capitale: - con diritto di voto - con voto limitato - altri	1.032.949	504.846		
Parti di OICR: - OICVM - FIA aperti retail - altri (da specificare)				
Totali: - in valore assoluto - in percentuale del totale delle attività	13.055.554 42%	15.462.079 49%	826.613 3%	1.372.367 4%

# Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione

	Mercato di quotazione			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli quotati	6.060.160	24.505.283	151.171	
Titoli in attesa di quotazione				
Totali: - in valore assoluto - in percentuale del totale delle attività	6.060.160 19,35%	24.505.283 78,25%	151.171 0,48%	



#### Movimenti dell'esercizio

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito		
- titoli di Stato	10.325.476	12.342.957
- altri	37.334.742	24.294.015
Titoli di capitale	2.373.583	1.674.869
Parti di OICR		
Totale	50.033.801	38.311.841

# **II.2** Strumenti finanziari non quotati

Al 29 dicembre 2017 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 29 dicembre 2017 non sono presenti titoli di debito strutturati nel portafoglio del Fondo.

Titoli di debito: duration modificata per valuta di denominazione

	Duration in anni			
Valuta	minore o pari a 1	compresa tra 1 e 3,6	maggiore di 3,6	
Euro	7.471.965	12.311.622	9.198.481	
Dollaro USA			196.750	
Yen				
Sterlina inglese				
Franco svizzero				
Altre valute			-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	632				
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili		8.280			
- swap e altri contratti simili					
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 tassi di capitale:					
- future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili			632		
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili			8.280		
- swap e altri contratti simili					
Altre operazioni:					
- future					
- opzioni					
- swap					

# Tipologia di contratti - Attività ricevute in garanzia

Alla data del 29 dicembre 2017 non sono presenti attività ricevute in garanzia.

#### II.5 Depositi bancari

Al 29 dicembre 2017 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 29 dicembre 2017 nel portafoglio del Fondo non vi sono contratti in essere.



# II.8 Posizione netta di liquidità

F1.	Liquidità disponibile		268.699
	- EUR	267.759	
	- CHF	363	
	- GBP	111	
	- HKD		
	- SEK		
	- YEN	7	
	- USD	441	
	- DKK		
	- NOK	17	
	- 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		
	- Oneri da Pagare		
	- Divise da Consegnare Vendite		
	- Val- da consegnare PT Acq- Termine		
	- Val- da consegnare		
	TOTALE		268.699



#### II.9 Altre attività

G1.	Ratei attivi . Interessi su Titoli . Interessi su Disp liquide . Altri	322.179 -1.073	321.105
G2.	Risparmio d'imposta . Imposta 461 sul Risultato Anno Precedenti . Imposta 12,5% Risultato di Gestione		
G3.	Altre . Crediti per quote da ricevere . Plusvalenze su operazioni pending . Ratei Plus Vendite Divise Copertura . Equalizzatori . Rebate . Crediti per vendite da regolare . Proventi da prestito titoli . Plusvalenze da DCS . Altre		
	TOTALE		321.105

#### 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 29 dicembre 2017 nel portafoglio del Fondo non vi sono contratti in essere.



# III.4 Strumenti finanziari derivati

Al 29 dicembre 2017 non sono in essere strumenti finanziari derivati.

#### **III.5** Debiti verso partecipanti

		Scadenza		
M1.	Rimborsi richiesti e non regolati			12.665
	- Rimborsi da Regolare	03/01/2018	12.459	
	- Rimborsi da Regolare	02/01/2018	206	
M2.	Proventi da distribuire			
	- Proventi da Distribuire			
мз.	Altri			
	Totale			12.665



# III.6 Altre passività

N1.	Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati		31.748
112.	- Rateo Interessi Passivi c/c		31.710
	- Rateo Provvigioni di Gestione	14.218	
	Classe A	7.112	
	Classe B	6.684	
	Classe C	422	
	Classe	722	
	- Rateo Provvigioni di Incentivo		
	Classe A		
	Classe B		
	Classe C		
	- Rateo Oneri Depositario	1.049	
	- Rateo Costo Società di Revisione	14.167	
	- Rateo Spese Stampa Prospetti	1.720	
	- Rateo Spese Calcolo Nav	519	
	- Altri oneri di gestione	75	
	- Rateo Contributo Consob		
N2.	Debiti di imposta		
	- Imposta 12,5% Risultato di Gestione		
	Classe A		
	Classe B		
	Classe C		
	- Ritenuta 27% Interessi Attivi di c/c		
	Classe A		
	Classe B		
	Classe 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		
	- Accessori CFD		
	Totale		31.748



# Sezione IV Il valore complessivo netto

Quote detenute da Investitori Qualificati					
	Denominazione Investitor	e	N° Quote	Percentuale	
Numero Quote in Circolazione Classe A Classe B Classe C di cui: detenute da Investitori Qualificati Classe A Classe B Classe C			5.759.271,311 2.263.044,151 3.235.144,697 261.082,463 3.596.431,109 922.538,985 2.412.809,661 261.082,463	62,45%	
	Frazione Fondo D	etenuta da Soggetti l	Non Residenti	•	
			N° Quote	Percentuale	
Numero Quote in Circolazione Classe A Classe B Classe C di cui: detenute da Soggetti Non Residenti Classe A Classe B Classe C			5.759.271,311 2.263.044,151 3.235.144,697 261.082,463 20.336,417 20.336,417	0,35%	
	Variazi	one del patrimonio n	etto		
		Anno	Anno	Anno	
		2017 (ultimo esercizio)	2016 (penultimo esercizio)	2015 (terzultimo esercizio)	
Datrimonio na	tto a inizio periodo	18.874.908	19.803.722	6.291.911	
Incrementi:	tto a mizio periodo	10.074.500	19.003.722	0.291.911	
	a) sottoscrizioni:   - sottoscrizioni singole   - piani di accumulo   - switch in entrata b) risultato positivo della gestione	49.530.435 130.724 99.346 1.687.415	12.165.200 52.413 23.141 562.279	17.879.149 50.160 467.637 139.703	
Decrementi:					
	a) rimborsi:   - riscatti   - piani di rimborso   - switch in uscita  b) proventi distribuiti c) risultato negativo della gestione	-39.027.644 -24.269	-13.260.381 -471.466	-4.255.519 -769.319	
Patrimonio n	etto a fine periodo	31.270.917	18.874.908	19.803.722	



# Sezione V Altri dati patrimoniali

# V.1 Ammontare dell'impegno

Alla data del 29 Dicembre 2017 non sono presenti impegni su prodotti derivati.

# V.2 Attività e passività verso Società del gruppo

Nel 2017 la Società di Gestione è divenuta parte del Gruppo Bancario Ifigest ed è soggetta all'attività di direzione e coordinamento svolta dalla Capogruppo.

Si segnala che, al 29 dicembre 2017, non sono presenti nel Fondo attività o passività nei confronti di Banca Ifigest S.p.A o di altre 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	TOTALE
Euro	30.368.693		597.407	30.966.100		44.413	44.413
Dollaro USA	196.750		810	197.560			
Sterlina Inglese			111	111			
Franco Svizzero	151.171		363	151.534			
Dollaro HK							
Corona Svedese							
Yen			7	7			
Corona Danese							
Corona Norvegese			18	18			
Zloty Polacco							
Altre divise							
Totale	30.716.614		598.716	31.315.330		44.413	44.413



# Parte C IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO

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

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

Risultato complessivo delle operazioni su:	Utile/perdita da realizzi	di cui: per variazione dei tassi di cambio	Plus/ minus valenze	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
A. Strumenti finanziari quotati				
1. Titoli di debito	172.464		590.572	-2.449
2. Titoli di capitale	460.545	-32	128.736	-1.061
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 fina Con finalità	di copertura	Senza finalità	à di conertura
		A4 e B4)	(sottovoci C1 e C2)	
	Risultati	Risultati non	Risultati	Risultati non
	realizzati	realizzati	realizzati	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			-72.300	
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili			8.280	
- 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					
	Depositi a vista o	Depositi	Depositi a termine	Depositi a termine	Totale		
	rimborsabili con	rimborsabili con	con scadenza da	con scadenza			
	preavviso inferiore	preavviso da 1 a	15 giorni a 6 mesi	da 6 a 12 mesi			
	a 24 ore	15 giorni					
	5.433				5.433		
Totali	5.433				5.433		

# Sezione III Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

Nel corso del 2017 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'	640	92				



G1-	INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI - Interessi Passivi su Finanziamenti	-20.592	-20.592
G2-	ALTRI ONERI FINANZIARI - Oneri su Pronti c/Termine e prestito titoli		
	Totale		-20.592



# Sezione IV Oneri di gestione

# IV.1 Costi sostenuti nel periodo

1		Import	i complessiva	mente corris	nosti	Importi corrien	osti a soggetti d	el grupno di an	partenenza della SGR
<del></del>			% sul valore	% sul	% sul valore		% sul valore	er gruppo ur ap	% sul valore de
1			complessivo	valore dei	del		complessivo	% sul valore	finanziamento
1	ONERI DI GESTIONE		netto(media	beni	finanziamento		netto(media di		manziancii
l		cuio)	di periodo)	negoziati	imanzianciito	(Caro)	periodo)	negoziati	
1)	Provvigioni di gestione	201	0,53%	0	0		0,00%	подоман	
1,	100 rigioni di gestione	201	0,33%	0	0		0,00%		
l	Provvigioni di base	201	0,53%				0,00%		
l	Classe A	62	-,				.,,,,,,,		
1	Classe B	73							
1	Classe C	66							
l									
2)	Costo per il calcolo del valore della Quota	6	0,02%						
l									
3)	Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe		0,00%				0,00%		
1									
4)	Compenso del depositario	16	0,04%				0,00%		
5)	Space di manisione del fondo	1.4	0.046				0.00%		
5)	Spese di revisione del fondo	14	0,04%				0,00%		
6)	Spese legali e giudiziarie		0,00%				0,00%		
0,	opose rogan e guarante		0,00%				0,00%		
7)	Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale	4	0,01%				0,00%		
i ''	pubblicazione del prospetto informativo	·	0,0170				0,0070		
l	F								
8)	Altri oneri gravanti sul fondo (specificare)	3	0,01%	0	0	0	0,00%	0	0
i	Contributo Consob	2	0,01%			1	.,,,,,,	_	
l	Oneri bancari diversi	1	0,00%						
l	Ftt Italia	1	0,00%						
1	Costo outsourcing	0	0,00%						
9)	Commissioni di collocamento	0							
	COSTI RICORRENTI TOTALI ( somma da 1 a 9)	245		0	0		0,00%	0	0
10)	Provvigioni d'incentivo	102	0,27%				0,00%		
l	Classe A	35							
1	Classe B	67							
l	Classe C								
				0.05		_		0.555	
11)	Oneri di negoziazione di strumenti finanziari	12	0	0,08%	0	0	0	0,00%	0
1	di cui: -su titoli azionari	3		0,07%		0		0,00%	
l	-su titoli di debito	8		0,01%		0		0,00%	
i	-su OICR	0		0,00%		0		0,00%	
l	-su derivati	1		0,00%		0		0,00%	
12)	-su altri (specificare)	0 21		0,00%		0		0,00%	
12)	Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo	21							
13)	Oneri fiscali di pertinenza del fondo	0	0,00%				0,00%		
13)	and tongo	3	0,00%				0,00%		
l	TOTALE SPESE (somma da 1 a 13)	379	1,01%			0	0,00%		
l		-//	-,5170				2,3070		
l	Valore complessivo netto medio di periodo	37.680							
l									
<u> </u>									

<sup>(\*)</sup> 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 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 2017 sono maturate commissioni di *performance* per la classe A pari ad Euro 34.706 e per la classe B pari ad euro 67.288.



#### IV.3 Remunerazioni

Le Politiche di remunerazione e incentivazione di Soprarno SGR S.p.A. sono state predisposte nel rispetto delle disposizioni europee e nazionali che regolamentano il settore del Risparmio Gestito (ed in particolare i gestori di OICVM, qual è la SGR) e coerentemente con le proprie caratteristiche, la propria dimensione e quella degli OICVM gestiti, l'organizzazione interna, la natura, la portata e la complessità delle attività. La Policy di Remunerazione vigente di Soprarno SGR è stata approvata dall'Assemblea dei soci il 27 aprile 2017.

Tale Policy di remunerazione è volta a riflettere e promuovere i principi di sana ed efficace gestione dei rischi e a non incoraggiare un'assunzione di rischi non coerente con i profili di rischio e con il Regolamento dei Fondi. In linea con quanto previsto dalla normativa in materia di remunerazione, la politica di remunerazione adottata dalla SGR è altresì coerente con i risultati economici e con la situazione patrimoniale e finanziaria della SGR stessa e degli OICVM gestiti. La SGR attua la politica e le prassi di remunerazione e incentivazione con modalità appropriate alle proprie caratteristiche, dimensioni, all'organizzazione interna, alla natura, portata e complessità delle attività svolte nonché al numero e alla dimensione dei fondi gestiti. La politica di remunerazione si applica a tutto il personale della SGR, intendendosi a tal fine: (i) l'amministratore delegato, (ii) gli altri amministratori muniti o meno di deleghe esecutive, (iii) i responsabili delle principali linee di business, (iv) i componenti dell'organo di controllo, (v) i responsabili e il personale delle funzioni di controllo, (vi) i dipendenti, (vii) i collaboratori. Nell'ambito di tali soggetti, è prevista l'identificazione del personale più rilevante, ossia le categorie di soggetti la cui attività professionale ha o può avere un impatto rilevante sul profilo di rischio della SGR o dei fondi gestiti e che pertanto è destinatario di ulteriori previsioni rispetto a quelle applicabili in via generale al personale. Viene altresì disciplinato il ruolo degli organi aziendali e delle funzioni interne della SGR (ivi incluse le funzioni di controllo).

Nella politica di remunerazione viene disciplinata l'intera struttura retributiva della SGR, avendo riguardo alla componente fissa, alla componente variabile, nonché ai benefit; sono altresì disciplinati i meccanismi di malus e clawback.

Ancorché la disciplina transitoria applicabile stabilisce che i gestori di OICVM assicurino l'applicazione delle nuove disposizioni in materia di remunerazione (ivi incluse quelle sulle informazioni da fornire nella relazione di gestione degli OICVM) alle remunerazioni erogate dal 1° gennaio 2018, incluse quelle riferite a prestazioni di lavoro rese a partire dal 1° luglio 2017, di seguito si riportano le informazioni in merito alle remunerazioni fisse e variabili, comprensive della parte contributiva aziendale, riconosciute al personale di Soprarno SGR di competenza dell'esercizio 2017:

Descrizione	Remunerazione fissa	Remunerazione	N.
		Variabile	Beneficiari
Personale SGR	1.165.463	227.375	16
Personale coinvolto nella gestione delle attività dell'OICVM	549.389	200.993	4
Personale Rilevante	741.222	212.602	9
Membri CdA	119.867		
Primi riporti e Gestori	562.413	206.153	
Personale delle funzioni di controllo	58.942	6.449	



La proporzione della remunerazione complessiva lorda attribuita al Fondo è pari al 7,681%, ed è stata determinata in proporzione alle masse del Fondo rispetto a quelle totali, il personale coinvolto nell'attività di gestione si occupa di tutti i Fondi in modo non esclusivo.

La componente fissa comprende: RAL (Retribuzione Annua Lorda), TFR, eventuale contributo aziendale al Fondo Pensione, assicurazioni a favore della totalità dei dipendenti (riconosciute su base non discrezionale, quale politica generale della SGR e che non producono effetti sul piano degli incentivi all'assunzione o al controllo dei rischi).

La componente variabile comprende i bonus ad personam di competenza dell'anno.

Gli importi sopra indicati sono al lordo dei contributi a carico della SGR e al lordo delle tasse dipendenti.

Considerato che la Policy è stata approvata il 27 aprile 2017 e non è ancora trascorso il primo anno completo di applicazione della nuova disciplina sulle remunerazioni, si omettono informazioni su riesame periodico da parte del Consiglio di Amministrazione, eventuali irregolarità riscontrate e eventuali modifiche sostanziali rispetto alla Policy di Remunerazione approvata.



#### **Sezione V** Altri ricavi ed oneri

I1.	Interessi attivi su disponibilità liquide - Interessi attivi su c/c - Interessi attivi su Dep.Future	-25.070	-25.070
12.	Altri ricavi - Arrotondamenti Attivi - Sopravvenienze Attive - Rebates provvigioni di sottoscrizione	12	12
	<ul> <li>Rebates provvigioni di gestione</li> <li>Rettifica incentive fees</li> <li>Rettifica equalizzatori</li> <li>Altri</li> <li>Arrotondamenti per Rendiconto</li> </ul>		
13.	Altri oneri - Arrotondamenti Passivi - Accessori CFD - Interessi passivi su dispon. Liquide - Rettifica equalizzatori - Altro	-3	-3
	Totale		-25.061

# Parte D ALTRE INFORMAZIONI

Operazioni a Copertura di Rischi del Portafoglio

Al 29 dicembre 2017 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	7.680	23	2.599	753	

#### 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 - 1%.



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 2017 tali valori sono, rispettivamente, 0,994 e 0,864.

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 29 dicembre 2017

(con relativa relazione della società di revisione)

KPMG S.p.A. 30 marzo 2018





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

# Relazione della società di revisione indipendente ai sensi degli artt. 14 e 19-bis 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 revisione contabile della relazione di gestione

#### Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile della relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Soprarno Reddito & Crescita" (il "Fondo"), costituita dalla situazione patrimoniale al 29 dicembre 2017, dalla sezione reddituale per l'esercizio chiuso a tale data e dalla nota integrativa.

A nostro giudizio, la relazione di gestione fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Fondo al 29 dicembre 2017 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 (di seguito anche il "Provvedimento") che ne disciplina i criteri di redazione.

#### Elementi alla base del giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia). Le nostre responsabilità ai sensi di tali principi sono ulteriormente descritte nella sezione "Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile della relazione di gestione" della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto al Fondo e alla Soprarno SGR S.p.A., Società di Gestione del Fondo, in conformità alle norme e ai principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell'ordinamento italiano alla revisione contabile del bilancio. Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

#### Responsabilità degli Amministratori e del Collegio Sindacale per la relazione di gestione

Gli Amministratori della Società di Gestione del Fondo sono responsabili per la redazione della relazione di gestione del Fondo che fornisca una rappresentazione

KPMG S.p.A. é una società per azioni di dintto taliano e la parte del nebieck KPMG di entità ridipendanti affiliate a KPMG international Cooperative ("KPMG international"), entità di diritto svizzaro.

Società per azioni
Capitale sociale
Euro 10.150/950/00.1v.
Ancona Aosta Ban Bergamo
Britispan Bolisano Brescia
Catania Como Frence Genova
Lecos Mitano Napoli Novara
Padova Palermo Forma Perugie
Pescaria Roma Torino Treisso
Trieste Varese Venona
Società per azioni
Capitale sociale
Euro 10.150/950/00.1v.
Rogazio Ingriso Ingris





Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Soprarno Reddito & Crescita" Relazione della società di revisione 29 dicembre 2017

veritiera e corretta in conformità al Provvedimento che ne disciplina i criteri di redazione e, nei termini previsti dalla legge, per quella parte del controllo interno dagli stessi ritenuta necessaria per consentire la redazione di una relazione di gestione che non contenga errori significativi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

Gli Amministratori della Società di Gestione del Fondo sono responsabili per la valutazione della capacità del Fondo di continuare ad operare come un'entità in funzionamento e, nella redazione della relazione di gestione, per l'appropriatezza dell'utilizzo del presupposto della continuità aziendale, nonché per una adeguata informativa in materia. Gli Amministratori utilizzano il presupposto della continuità aziendale nella redazione della relazione di gestione a meno che abbiano valutato che sussistono le condizioni per la liquidazione del Fondo o per l'interruzione dell'attività o non abbiano alternative realistiche a tali scelte.

Il Collegio Sindacale della Società di Gestione del Fondo ha la responsabilità della vigilanza, nei termini previsti dalla legge, sul processo di predisposizione dell'informativa finanziaria del Fondo.

# Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile della relazione di gestione

I nostri obiettivi sono l'acquisizione di una ragionevole sicurezza che la relazione di gestione nel suo complesso non contenga errori significativi, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali, e l'emissione di una relazione di revisione che includa il nostro giudizio. Per ragionevole sicurezza si intende un livello elevato di sicurezza che, tuttavia, non fornisce la garanzia che una revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) individui sempre un errore significativo, qualora esistente. Gli errori possono derivare da frodi o da comportamenti o eventi non intenzionali e sono considerati significativi qualora ci si possa ragionevolmente attendere che essi, singolarmente o nel loro insieme, siano in grado di influenzare le decisioni economiche prese dagli utilizzatori sulla base della relazione di gestione.

Nell'ambito della revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia), abbiamo esercitato il giudizio professionale e abbiamo mantenuto lo scetticismo professionale per tutta la durata della revisione contabile. Inoltre:

- abbiamo identificato e valutato i rischi di errori significativi nella relazione di gestione, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti o eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno;
- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno del Fondo e della Società di Gestione del Fondo;





Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Soprarno Reddito & Crescita" Relazione della sociatà di revisione 29 dicembre 2017

- abbiamo valutato l'appropriatezza dei criteri e delle modalità di valutazione adottati, nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli Amministratori, inclusa la relativa informativa;
- siamo giunti ad una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli Amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di una incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Fondo di continuare ad operare come una entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa della relazione di gestione, ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare il fatto che il Fondo cessi di operare come un'entità in funzionamento:
- abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto della relazione di gestione nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se la relazione di gestione rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione.

Abbiamo comunicato al responsabili delle attività di governance della Società di Gestione del Fondo, identificati ad un livello appropriato come richiesto dai principi di revisione internazionali (ISA Italia), tra gli altri aspetti, la portata e la tempistica pianificate per la revisione contabile e i risultati significativi emersi, incluse le eventuali carenze significative nel controllo interno identificate nel corso della revisione contabile.

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

# Giudizio ai sensi dell'art. 14, comma 2, lettera e), del D.Lgs. 39/10

Gli Amministratori della Soprarno SGR S.p.A. sono responsabili per la predisposizione della relazione degli Amministratori del Fondo "Soprarno Reddito & Crescita" al 29 dicembre 2017, incluse la sua coerenza con la relazione di gestione del Fondo e la sua conformità al Provvedimento.

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione degli Amministratori con la relazione di gestione del Fondo "Soprarno Reddito & Crescita" al 29 dicembre 2017 e sulla conformità della stessa al Provvedimento, nonché di rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi.

A nostro giudizio, la relazione degli Amministratori è coerente con la relazione di gestione del Fondo "Soprarno Reddito & Crescita" al 29 dicembre 2017 ed è redatta in conformità al Provvedimento.





Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Soprarno Reddito & Crescita" Relazione della società di revisione 29 dicembre 2017

Con riferimento alla dichiarazione di cui all'art. 14, comma 2, lettera e), del D.Lgs. 39/10, rilasciata sulla base delle conoscenze e della comprensione del Fondo e del relativo contesto acquisite nel corso dell'attività di revisione, non abbiamo nulla da riportare.

Firenze, 30 marzo 2018

KPMG S.p.A.

Andrea Ross

Socio



# RELAZIONE ANNUALE DI GESTIONE AL 29 DICEMBRE 2017 DEL FONDO SOPRARNO TARGET 4% FLESSIBILE



#### Fondo Soprarno Target 4% Flessibile

#### Relazione degli Amministratori alla Relazione di Gestione 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 "adeguata qualità creditizia" (c.d. investment grade) e che attualmente rappresentano circa il 30% della componente obbligazionaria.

Inoltre il Fondo investe in titoli azionari ed è rimasto investito nel corso dell'anno nell'intorno del 18% in tali strumenti, limitando l'utilizzo di strategie con futures ed opzioni.

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 in 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, UBI Banca, 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 2017 le sottoscrizioni sono ammontate a 10.967.614 Euro, il risultato positivo di gestione a 1.455.189 Euro, i rimborsi a 33.308.452 Euro con un valore complessivo netto a fine periodo di 9.161.101 Euro.

La Relazione di Gestione dei Fondi è composta da una Situazione Patrimoniale, da una Sezione Reddituale e dalla Nota Integrativa ed è stata redatta 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; la Relazione di Gestione è, inoltre, accompagnata dalla Relazione degli Amministratori.



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

La presente Relazione di Gestione è redatta con riferimento al 29 dicembre 2017 che risulta, ai sensi del regolamento del Fondo attualmente in vigore, l'ultimo giorno di calcolo del valore della quota per l'anno 2017. Tale data rappresenta, pertanto, il termine dell'esercizio contabile del Fondo.

Nella redazione della Relazione 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, 27 febbraio 2018

Il Consiglio di Amministrazione



# RELAZIONE DI GESTIONE

# Soprarno Target 4% Flessibile

#### SITUAZIONE PATRIMONIALE

	Situazione a		Situazione a fine es	sercizio precedente
ATTIVITA'	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	8.952.912	96,97%	28.500.911	94,56%
A1. Titoli di debito	7.351.995	79,63%	22.654.610	75,16%
A1.1 titoli di Stato	2.009.908	21,77%	3.703.700	12,29%
A1.2 altri	5.342.087	57,86%	18.950.910	62,87%
A2. Titoli di capitale	1.600.917	17,34%	3.840.881	12,74%
A3. Parti di OICR			2.005.420	6,65%
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	14.013	0,15%	154.547	0,51%
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	14.013	0,15%	114.228	0,38%
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 NEITA DI LIQUIDITA'	174.850	1,89 %	1.116.951	3,71%
F1. Liquidità disponibile	174.359	1,89%	1.116.952	3,71%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	491	0,01%	4.600.394	15,26%
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare			-4.600.395	-15,26%
G. ALTRE ATTIVITA'	90.856	0,98%	369.404	1,23%
G1. Ratei attivi	90.856	0,98%	369.401	1,23%
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre			3	0,00%
TO TALE ATTIVITA'	9.232.631	100,00%	30.141.813	100,00%



	Situazione al 29/12/2017	Situazione a fine esercizio precedente
PASSIVITA' ENETTO	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		
M1. Rimborsi richiesti e non regolati		
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTREPASSIVITA'	71.530	95.062
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	71.530	30.289
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre		64.773
TOTALEPASSIVITA'	71.530	95.062
VALORE COMPLESSIVO NEITO DEL FONDO Classe A VALORE COMPLESSIVO NEITO DEL FONDO Classe B	700.107 8.460.994	1.108.407 28.938.343
Numero delle quote in circolazione Classe A Numero delle quote in circolazione Classe B	147.712,567 1.695.355,150	
Valore unitario delle quote Classe A Valore unitario delle quote Classe B	4,740 4,991	4,712 4,823

Movimenti delle quote nell'e	esercizio
Quote emesse Classe A	34.776,754
Quote emesse Classe B	2.138.647,342
Quote rimborsate Classe A	122.278,807
Quote rimborsate Classe B	6.443.292,192



RELAZIONE DI GESTIONE Soprarno Target 4% Flessibile							
	SIZI	IONE REDDITUALE  Relazione al 29/12/2017		Relazione esercizio precedente			
A. S	TRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	1.721.860		1.462.610			
A1.	PROVENTI DA INVESTIMENTI  A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito  A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale  A1.3 Proventi su parti di OICR	550.202 500.292 49.910		1.222.677 995.040 178.736 48.901			
A2.	UTILE/PERDITE DA REALIZZI  A2.1 Titoli di debito  A2.2 Titoli di capitale  A2.3 Parti di OICR	1.102.547 501.309 435.433 165.805		-629.492 -57.015 -446.142 -126.335			
A3.	PLUSVALENZE/M INUSVALENZE A3.1 Titoli di debito A3.2 Titoli di capitale A3.3 Parti di OICR	<b>69.111</b> 100.497 -31.386		869.425 618.419 34.853 216.153			
A4.	RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI  Risultato gestione strumenti finanziari quotati		1.721.860		1.462.610		
B. S	TRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI						
В1.	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						
В3.	PLUSVALENZE/M INUSVALENZE  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						
	RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI INANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA	-118.434		-863.872			
C1.	RISULTATI REALIZZATI C1.1 Su strumenti quotati C1.2 Su strumenti non quotati	<b>-118.434</b> -118.434		<b>-868.255</b> -868.255			
C2.	RISULTATI NON REALIZZATI C2.1 Su strumenti quotati C2.2 Su strumenti non quotati			<b>4.383</b> 4.383			



		Relazione a	129/12/2017	Relazione eserc	izio precedente
D. DI	EPOS ITI BANCARI				
D1.	INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI				
E. RI	SULTATO DELLA GESTIONE CAMBI	53.474		-85.631	
E1.	OPERAZIONI DI COPERTURA  E1.1 Risultati realizzati  E1.2 Risultati non realizzati	<b>37.051</b> 37.051		<b>-70.211</b> -5.438 -64.773	
F2.	OPERAZIONI NON DI COPERTURA  E2.1 Risultati realizzati  E2.2 Risultati non realizzati				
E3.	LIQUIDITA' <b>E3.1</b> Risultati realizzati <b>E3.2</b> Risultati non realizzati	16.423 16.058 365		<b>-15.420</b> -15.790 370	
F. AI	TRE 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		1.656.900		513.107
<b>G.</b> O	NERI FINANZIARI	-7.105		-7.958	
G1.	INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-7.105		-7.958	
G2.	ALTRI ONERI FINANZIARI				
	Risultato netto della gestione di portafoglio		1.649.795		505.149
н. О	NERI DI GESTIONE	-192.186		-208.955	
н1.	PROVVIGIONI DI GESTIONE SGR Classe A Classe B	-11.665 -123.738		-17.515 -124.834	
H2.	COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-1.571			
нз.	COMMISSIONI DEPOSITARIO	-6.647		-12.430	
н4.	SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-4.345		-4.879	
Н5.	ALTRI ONERI DI GESTIONE	-44.220		-49.298	
Н6.	COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO (cfr. Tit. V, Cap. 1, Sez. II, para. 3.3.1)				
I. AL	TRI RICAVI ED ONERI	-2.420		352	
п.	INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITA' LIQUIDE	-5.445		34	
12.	ALTRI RICAVI	3.025		320	
в.	ALTRI ONERI			-2	
	Risultato della gestione prima delle imposte		1.455.189		296.546
L. IN	POSTE				
L1.	IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO				
L2.	RISPARMIO DI IMPOSTA				
L3.	ALTRE IMPOSTE				
	Utile/perdita dell'esercizio Classe A Classe B		1.455.189 35.718 1.419.471		<b>296.546</b> -19.860 316.405



# **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

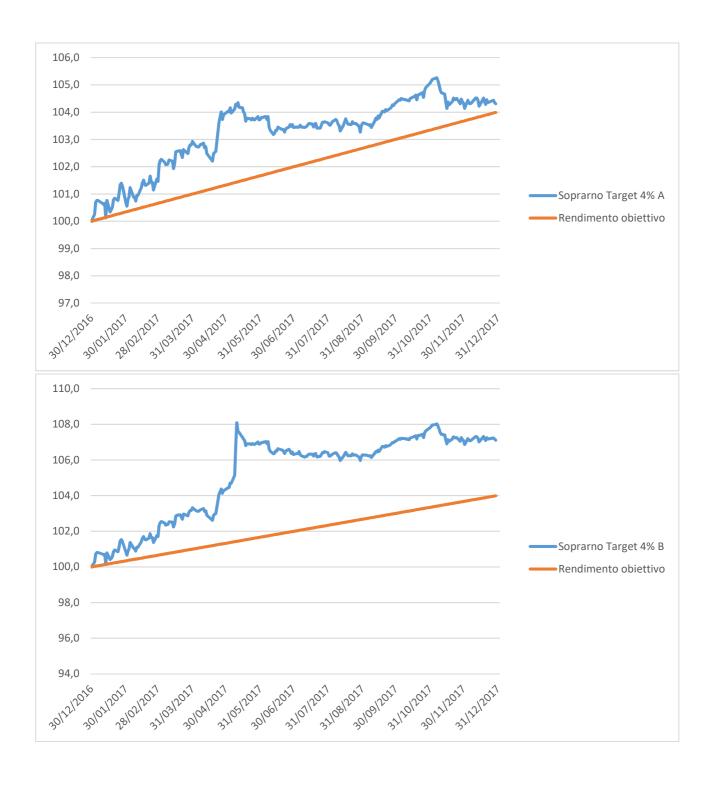
Sezione IV Oneri di gestione Sezione V Altri ricavi ed oneri

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
Α	4,691	4,852	4,740
В	4,833	5,148	4,991

Si segnala l'errata valorizzazione del valore netto della quota del Fondo in oggetto per le date del 30 marzo 2017, del 3 aprile 2017 e del periodo che va dal 24 aprile all' 8 giugno 2017 compresi per effetto della non accurata imputazione dell'aliquota di riferimento nei sistemi preposti al calcolo delle Commissioni di Incentivo.

In particolare è emerso che l'aliquota presente a sistema (20% in luogo di 15%) ha determinato la contabilizzazione di commissioni in eccesso e la conseguente sottostima del Patrimonio Netto del Fondo oltre la soglia di rilevanza prevista dalla Normativa vigente nel periodo suindicato per le quote appartenenti alla Classe A: si tratta invero di importi contenuti in senso assoluto che oscillano tra un minimo di 642,36 e un massimo di 990,49 Euro e che hanno determinato una sottostima del valore della quota compreso tra i 5 e i 7 millesimi di Euro, a fronte di un NAV medio di periodo pari a 4,817 Euro.

Non essendo intervenute operazioni di liquidazione di dette provvigioni il Fondo non ha subito alcun depauperamento e che non essendo occorse operazioni di sottoscrizione e rimborso di quote nelle date interessate dall' errato NAV non è stato generato alcun danno o beneficio in capo ai Partecipanti.

Il 21 giugno 2017 a seguito della segnalazione ricevuta dal Depositario è stata tempestivamente ripristinata la corretta parametrizzazione sui sistemi.

In riferimento alle misure volte a ridurre la probabilità di ulteriori accadimenti di questa fattispecie, essendo già ad oggi il processo di calcolo interamente automatizzato (il processo di parametrizzazione delle tabelle di calcolo nel sistema informatico riferite a tutti i fondi è terminato lo scorso gennaio), la SGR ha posto in essere un rafforzamento dei controlli di parametrizzazione in occasione del lancio di nuovi fondi, di nuove classi di quote o in generale degli eventi che implicano una modifica delle aliquote commissionali. La SGR ha altresì concordato con il Depositario la condivisione delle eccezioni emerse dai controlli svolti da quest'ultimo in grado di avere un impatto superiore allo 0,05% del valore della quota, pari alla metà della soglia di irrilevanza dell'errore prevista dal Provvedimento della Banca d'Italia del 19 Gennaio 2015 e successivi aggiornamenti.



In considerazione di quanto precede, ed in particolar modo dell'assenza di ricadute economiche sul Fondo e sui Partecipanti è orientamento della SGR astenersi dalla pubblicazione dell'errore fermo restando l'adempimento della descrizione dell'evento nella Relazione di Gestione del fondo e dell'informativa ai singoli partecipanti.

# 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 pari al 10% e ha ridotto l'investimento in titoli obbligazionari con livelli di rating inferiori all'investment grade (attualmente rappresentano circa il 30% del portafoglio obbligazionario).

Nel corso degli ultimi mesi dell'anno si è aumentata la componente azionaria alla luce delle migliori prospettive di crescita dei mercati azionari europei, anche per il 2018.

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 di emittenti societari 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 2018 un livello di Duration complessiva "moderato".

Le scelte gestionali hanno privilegiato:

- per la componente azionaria, titoli azionari europei e italiani domestici esposti alla ripresa della domanda interna ed esposti al ciclo economico globale. Si investe una componente rilevante del protafoglio azionario in azioni di società con politiche di dividendi crescenti e sostenibili;
- 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 2017.

# 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 ma un obiettivo di rendimento.



# Distribuzione dei proventi

Anno	Valore quota		Proventi
	fine es.	fine es. prec.	distribuiti
I Sem. 2016	4,466	4,812	0,087
cl. A			
I Sem. 2016	4,538	4,857	0,087
cl. B			
II Sem. 2016	4,712	4,466	0,065
cl. A			
II Sem. 2016	4,823	4,538	0,065
cl. B			
I Sem. 2017	4,809	4,712	0,110
cl. A			
I Sem. 2017	5,062	4,823	0,110
cl. B			
II Sem. 2017	4,740	4,712	0,025
cl. A			
II Sem. 2017	4,991	4,823	0,025
cl. B			

Il Consiglio di amministrazione in data 27 febbraio 2018 ha deliberato di distribuire il provento maturato sul Fondo Soprarno Target 4% flessibile per un importo totale di 41.650 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 2017:

- 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), con un valore massimo previsto 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

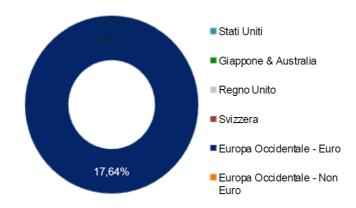
Le compravendite di divisa a termine finalizzate alla copertura del rischio di cambio concorrono alla determinazione del valore netto del Fondo in termini di plusvalenza o minusvalenza in base al valore nominale valutato confrontando il cambio a termine pattuito con un cambio di riferimento, cioè il 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.

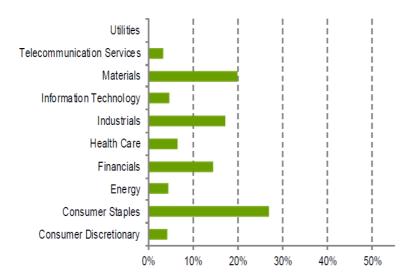


### Sezione II Le attività

# 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 15DC2020 Ind	612.120	6,63%
2	CCT 15DC2022 Ind	607.080	6,58%
3	fft 6.75% 14ot19	334.014	3,62%
4	BPIM 3,5% 14MZ2019	309.903	3,36%
5	CCT 15OT2024 Ind	306.720	3,32%
6	kanm 3,255% mg 19	306.474	3,32%
7	Sanp Fl 20FB2018	300.228	3,25%
8	Portugal 4,95 25OT23	246.646	2,67%
9	PGB 4,125% 14A P2027	237.342	2,57%
10	RABO 5,5% Perp NC20	217.216	2,35%
11	DANB 5,75% Perp NC20	217.060	2,35%
12	UniCredit 4,375%GE27	216.984	2,35%
13	SPMI 3,75% 08ST2023	212.792	2,30%
14	UBI 4,45% 15ST27	208.742	2,26%
15	SPMI 2,75% 05AP2022	205.748	2,23%
16	Catt 4,25% 14DC2047	205.174	2,22%
17	ICCR 1,5% 21FB2020	202.684	2,20%
18	vip 5,95% 13FB2023	179.195	1,94%
19	RZD 4,375% 01MZ2024	171.126	1,85%
20	SOFT fl NC2027	169.082	1,83%
21	Rio Tinto Plc	133.291	1,44%
22	OMV Perp em15 NC25	125.711	1,36%
23	BNP FF Perp NC22	115.717	1,25%
24	ISP Perp NC21	110.863	1,20%
25	Glencore Plc	109.893	1,19%
26	Total SA Perp NC2026	109.891	1,19%
27	san 6,25% perp NC21	109.821	1,19%
28	Reps 3,875% PerpNC21	107.735	1,17%
29	TIT 3% 30ST2025	107.283	1,16%
30	Essity Aktiebolag-b	106.514	1,15%
31	ENEL fl 10GE2074	106.396	1,15%
32	TERE 4,125% 16GN2023	106.009	1,15%
33	Tel Europe Perp NC22	105.508	1,14%
34	FNCIM 5,75% 12DC18	105.459	1,14%
35	Piaggi 4,625% 15AP21	102.589	1,11%
36	BGRK fl 01MG2023	102.508	1,11%
37	SNAI fl 07NV21	101.881	1,10%
38	BPM 4,375% 21ST2027	100.757	1,09%
39	Anheuser-Busch InBev	93.130	1,01%
40	Cie de Saint-Gobain	91.960	1,00%
41	TEVA 1,25% 31MZ2023	91.497	0,99%
42	PGF 5,299% 27GE2025	88.772	0,96%
43	ANGS 5,125% 01AG2022	87.268	0,95%
44	Henkel AG-Vorzug	82.763	0,90%
45	Buzzi Unicem Ord	78.750	0,85%
46	Unione Banche Ita	72.920	0,79%
47	Asml Holding Nv	72.575	0,79%
48	Danone SA	69.950	0,76%
49	Royal Dutch Shell LN	69.880	0,76%
50	Volvo AB-B Shs	69.805	0,76%
51	Inditex	65.351	0,71%
52 53	BNP Paribas FP	62.250	0,67%
53	Siemens AG-Reg (DE) BRITISH AM TOBACCO	58.075 56.559	0,63%
54 55		56.558	0,61%
55 56	Geberit AG	55.003	0,60%
56 57	Novartis AG-Reg	52.811	0,57%
57	Bayer AGREG (GR)	52.000	0,56%
58	Deutsche Tlk AG-Reg	51.783	0,56%
59	Skandinaviska Ens Bk	48.914 46.740	0,53%
60	UniCredit SpA  Tot. Strumenti Finanziari	46.740 8 052 012	0,51%
	Tot. Strumenti Finanziari	8.952.912 9.232.631	96 97 0
	Totale Attività	9.232.631	96,97%



# II.1 Strumenti finanziari quotati

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

	Paese di residenza dell'emittente				
	Italia	Altri paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi	
Titoli di debito:					
- di Stato	1.525.920	483.988			
- di altri enti pubblici	106.396				
- di banche	1.450.161	659.814			
- di altri	622.386	1.940.506	169.082	393.742	
Titoli di capitale: - con diritto di voto - con voto limitato	198.410	1.102.037	107.815	109.893	
- altri		82.763			
Parti di OICR: - OICVM - FIA aperti retail - altri (da specificare)					
Totali: - in valore assoluto - in percentuale del totale delle attività	3.903.273 42%	4.269.107 46%	276.897 3%	503.635 5%	

# Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione

	Mercato di quotazione				
	Italia	Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi	
Titoli quotati	2.034.233	6.465.742	283.855	169.082	
Titoli in attesa di quotazione					
Totali: - in valore assoluto - in percentuale del totale delle attività	2.034.233 22,03%	6.465.742 70,03%	283.855 3,07%	169.082 1,83%	



### Movimenti dell'esercizio

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito		
- titoli di Stato	10.846.859	12.575.655
- altri	7.644.474	21.820.099
Titoli di capitale	2.269.974	4.913.986
Parti di OICR	443.160	2.614.385
Totale	21.204.467	41.924.125

# II.2 Strumenti finanziari non quotati

Al 29 dicembre 2017 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 29 dicembre 2017 non sono presenti titoli di debito strutturati nel portafoglio del Fondo.

Titoli di debito: duration modificata per valuta di denominazione

	Duration in anni				
Valuta	minore o pari a 1	compresa tra 1 e 3,6	maggiore di 3,6		
Euro	2.242.392	2.235.343	2.178.817		
Dollaro USA			695.443		
Yen					
Sterlina inglese					
Franco svizzero					
Altre valute			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	14.013				
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili					
- swap e altri contratti simili					
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 tassi di capitale:					
- future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili			14.013		
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili					
- swap e altri contratti simili					
Altre operazioni:					
- future					
- opzioni					
- swap					

# Tipologia di contratti - Attività ricevute in garanzia

Alla data del 29 dicembre 2017 non sono presenti attività ricevute in garanzia.

# II.5 Depositi bancari

Al 29 dicembre 2017 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 29 dicembre 2017 nel portafoglio del Fondo non vi sono contratti in essere.



# II.8 Posizione netta di liquidità

F1.	Liquidità disponibile		174.359
	- EUR	145.297	
	- CHF	10.252	
	- GBP	7.701	
	- HKD		
	- SEK	999	
	- YEN		
	- USD	9.372	
	- DKK		
	- NOK	736	
	- AUD		
	- NZD		
	- Altre		
F2.	Liquidità da ricevere per operazioni da regolare		491
	- Proventi da Incassare	491	
	- c/Val- da Ricevere Vendite		
	- Val- da Ricevere PT Venduti Termine		
	- Val- da Ricevere		
F3.	Liquidità impegnata per operazioni da regolare		
	- Oneri da Pagare		
	- Divise da Consegnare Vendite		
	- Val- da consegnare PT Acq- Termine		
	- Val- da consegnare		
	TOTALE		174.850



#### II.9 Altre attività

G1.	Ratei attivi . Interessi su Titoli . Interessi su Disp liquide . Altri	90.984 -128	90.856
G2.	Risparmio d'imposta . Imposta 461 sul Risultato Anno Precedenti . Imposta 12,5% Risultato di Gestione		
G3.	Altre . Crediti per quote da ricevere . Plusvalenze su operazioni pending . Ratei Plus Vendite Divise Copertura . Equalizzatori . Rebate . Crediti per vendite da regolare . Proventi da prestito titoli . Plusvalenze da DCS . Altre		
	TOTALE		90.856

# 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 29 dicembre 2017 nel portafoglio del Fondo non vi sono contratti in essere.

#### III.4 Strumenti finanziari derivati

Alla data del 29 Dicembre 2017 non sono presenti strumenti derivati passivi.



# III.5 Debiti verso partecipanti

Alla data del 29 dicembre 2017 non sono presenti debiti verso partecipanti.

# III.6 Altre passività

N1.	Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati		71.530
	- Rateo Interessi Passivi c/c	65	
	- Rateo Provvigioni di Gestione	4.541	
	Classe A	545	
	Classe B	3.997	
	- Rateo Provvigioni di Incentivo	52.899	
	Classe A	417	
	Classe B	52.482	
	- Rateo Oneri Depositario	318	
	- Rateo Costo Società di Revisione	8.623	
	- Rateo Spese Stampa Prospetti	4.852	
	- Rateo Spese Calcolo Nav	157	
	- Altri oneri di gestione		
	- Rateo Contributo Consob	75	
N2.	Debiti di imposta		
	- Imposta 12,5% Risultato di Gestione		
	Classe A		
	Classe B		
	- Ritenuta 27% Interessi Attivi di c/c		
	Classe A		
	Classe B		
N3.	Altre		
	- Commissioni su Operazioni Titoli		
	- Arrotondamenti per Rendiconto		
	- Ratei Minus Vendite Divise Copertura		
	- Rimborsi da regolare		
	- Incentive Fees		
	- Maturato PcT passivi		
	- Altri debiti verso l'Erario		
	- Altri oneri		
	- Accessori CFD		
	Totale		71.530



# Sezione IV Il valore complessivo netto

	Quote detenute da Investitori Qualificati						
	Denominazione Investitor	e	N° Quote	Percentuale			
Classe A Classe B di cui:	te in Circolazione Investitori Qualificati	1.843.067,717 147.712,567 1.695.355,150 1.839.709,714 144.354,564 1.695.355,150	·				
	E E I. D		No. Destale 4				
	Frazione Fondo D	etenuta da Soggetti 1		Dargantuala			
			N° Quote	Percentuale			
Classe A Classe B di cui:	te in Circolazione Soggetti Non Residenti		1.843.067,717 147.712,567 1.695.355,150				
	¥7 • •	11 (					
	Variazi	one del patrimonio n		<b>A</b>			
		Anno 2017	Anno 2016	Anno 2015			
		(ultimo esercizio)	(penultimo esercizio)	(terzultimo esercizio)			
Patrimonio net	tto a inizio periodo	30.046.750	30.520.133				
Incrementi:	a) sottoscrizioni: - sottoscrizioni singole - piani di accumulo - switch in entrata b) risultato positivo della gestione	10.956.684 10.930 1.455.189	150.000 296.544	31.478.749			
Decrementi:							
	a) rimborsi: - riscatti - piani di rimborso - switch in uscita b) proventi distribuiti c) risultato negativo della gestione	-32.666.914 -60.849 -580.689	-380.268 -539.659	-67.757 -890.859			
Patrimonio ne	etto a fine periodo	9.161.100	30.046.750	30.520.133			



# Sezione V Altri dati patrimoniali

# V.1 Ammontare dell'impegno

	Ammontare	e dell'impegno
	Valore assoluto	% del Valore Complessivo Netto
Operazioni su tassi di interesse:		
- future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili	544.560	6%
- 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		
Altre operazioni		
- future e contratti simili		
- opzioni e contratti simili		
- swap e contratti simili		

# V.2 Attività e passività verso Società del gruppo

Nel 2017 la Società di Gestione è divenuta parte del Gruppo Bancario Ifigest ed è soggetta all'attività di direzione e coordinamento svolta dalla Capogruppo.

Si segnala che, al 29 dicembre 2017, non sono presenti nel Fondo attività o passività nei confronti di Banca Ifigest S.p.A o di altre 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		TOTALE
Euro	7.554.798		236.452	7.791.250		71.465	71.465
Dollaro USA	695.443		23.569	719.012		27	27
Sterlina Inglese	369.622		7.708	377.331		16	16
Franco Svizzero	107.815		10.252	118.067		23	23
Dollaro HK							
Corona Svedese	225.233		1.000	226.233			
Yen							
Corona Danese							
Corona Norvegese			738	738			
Zloty Polacco							
Altre divise						0	0
Totale	8.952.912		279.718	9.232.630		71.530	71.530



Parte C IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO

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

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

Risultato complessivo delle operazioni su:	Utile/perdita da realizzi	di cui: per variazione dei tassi di cambio	Plus/ minus valenze	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
A. Strumenti finanziari quotati				
1. Titoli di debito	501.309	-147.601	100.497	-41.943
2. Titoli di capitale	435.433	-5.261	-31.386	-7.233
3. Parti di OICR - OICVM - FIA	165.805 165.805			
B. Strumenti finanziari non quotati				
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR				



### **I.2** 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			-30.412		
- 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			-88.022		
- 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 29 Dicembre 2017 non sono in essere depositi bancari.

Sezione III Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

Nel corso del 2017 non sono state effettuate operazioni di pronti contro termine e operazioni assimilate, né di prestito titoli.

Risultato della gestiono	Risultato della gestione cambi					
OPERAZIONI DI COPERTURA	Risultati realizzati	Risultati non realizzati				
Operazioni a termine	37.051					
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'	16.058	365				



G1-	INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI - Interessi Passivi su Finanziamenti	-7.105	-7.105
G2-	ALTRI ONERI FINANZIARI - Oneri su Pronti c/Termine e prestito titoli		
	Totale		-7.105



# Sezione IV Oneri di gestione

# IV.1 Costi sostenuti nel periodo

		Impor	ti complessiva:	mente corris	posti	Importi corrisp	osti a soggetti d	el gruppo di ap	partenenza della SGR
		_	% sul valore	% sul	% sul valore		% sul valore		% sul valore de
	ONEDI DI GEGTIONE		complessivo	valore dei	del		complessivo	% sul valore	finanziamento
	ONERI DI GESTIONE		netto(media	beni	finanziamento		netto(media di	dei beni	
			di periodo)	negoziati			periodo)	negoziati	
1)	Provvigioni di gestione	83	0,55%	0	0		0,00%		
	Provvigioni di base	83	0,55%				0,00%		
	Classe A	11							
	Classe B	71							
2)	Costo per il calcolo del valore della Quota	2	0,01%						
3)	Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe		0,00%				0,00%		
4)	Compenso del depositario	7	0,04%				0,00%		
5)	Spese di revisione del fondo	27	0,18%				0,00%		
6)	Spese legali e giudiziarie		0,00%				0,00%		
7)	Cases di pubblicazione del volono della costa ad aventuale	4	0,03%				0,00%		
7)	Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	4	0,05%				0,00%		
	pubblicazione dei prospetto informativo								
8)	Altri oneri gravanti sul fondo (specificare)	3	0,02%	0	0	0	0,00%	0	0
ĺ	Contributo Consob	2	0,01%						
	Oneri bancari diversi	1	0,00%						
	Ftt Italia	1	0,01%						
	Costo outsourcing	0	0,00%						
9)	Commissioni di collocamento	0	,						
	COSTI RICORRENTI TO TALI ( somma da 1 a 9)	125		0	0		0,00%		
10)		50	0.250				0.000		
10)	Provvigioni d'incentivo	53 0	0,35%				0,00%		
	Classe A Classe B	52							
	Classe B	52							
11)	Oneri di negoziazione di strumenti finanziari	14	0	0,14%	0	0	0	0,00%	0
,	di cui: -su titoli azionari	10		0,13%		0	-	0,00%	
	-su titoli di debito	4		0,01%		0		0,00%	
	-su OICR	0		0,00%		0		0,00%	
	-su derivati	0		0,00%		0		0,00%	
	-su altri (specificare)	0		0,00%		0		0,00%	
12)	Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo	7							
13)	Oneri fiscali di pertinenza del fondo	0	0,00%				0,00%		
	TOTALE SPESE ( somma da 1 a 13)	199	1,32%			0	0,00%		
	Valore complessivo netto medio di periodo	15.138							

<sup>(\*)</sup> 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 0,01095% 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 TO< >TO+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 2017 sono maturate commissioni di performance per la classe A pari ad Euro 417 e per la classe B pari ad Euro 52.482.



#### IV.3 Remunerazioni

Le Politiche di remunerazione e incentivazione di Soprarno SGR S.p.A. sono state predisposte nel rispetto delle disposizioni europee e nazionali che regolamentano il settore del Risparmio Gestito (ed in particolare i gestori di OICVM, qual è la SGR) e coerentemente con le proprie caratteristiche, la propria dimensione e quella degli OICVM gestiti, l'organizzazione interna, la natura, la portata e la complessità delle attività. La Policy di Remunerazione vigente di Soprarno SGR è stata approvata dall'Assemblea dei soci il 27 aprile 2017.

Tale Policy di remunerazione è volta a riflettere e promuovere i principi di sana ed efficace gestione dei rischi e a non incoraggiare un'assunzione di rischi non coerente con i profili di rischio e con il Regolamento dei Fondi. In linea con quanto previsto dalla normativa in materia di remunerazione, la politica di remunerazione adottata dalla SGR è altresì coerente con i risultati economici e con la situazione patrimoniale e finanziaria della SGR stessa e degli OICVM gestiti. La SGR attua la politica e le prassi di remunerazione e incentivazione con modalità appropriate alle proprie caratteristiche, dimensioni, all'organizzazione interna, alla natura, portata e complessità delle attività svolte nonché al numero e alla dimensione dei fondi gestiti. La politica di remunerazione si applica a tutto il personale della SGR, intendendosi a tal fine: (i) l'amministratore delegato, (ii) gli altri amministratori muniti o meno di deleghe esecutive, (iii) i responsabili delle principali linee di business, (iv) i componenti dell'organo di controllo, (v) i responsabili e il personale delle funzioni di controllo, (vi) i dipendenti, (vii) i collaboratori. Nell'ambito di tali soggetti, è prevista l'identificazione del personale più rilevante, ossia le categorie di soggetti la cui attività professionale ha o può avere un impatto rilevante sul profilo di rischio della SGR o dei fondi gestiti e che pertanto è destinatario di ulteriori previsioni rispetto a quelle applicabili in via generale al personale. Viene altresì disciplinato il ruolo degli organi aziendali e delle funzioni interne della SGR (ivi incluse le funzioni di controllo).

Nella politica di remunerazione viene disciplinata l'intera struttura retributiva della SGR, avendo riguardo alla componente fissa, alla componente variabile, nonché ai benefit; sono altresì disciplinati i meccanismi di malus e clawback.

Ancorché la disciplina transitoria applicabile stabilisce che i gestori di OICVM assicurino l'applicazione delle nuove disposizioni in materia di remunerazione (ivi incluse quelle sulle informazioni da fornire nella relazione di gestione degli OICVM) alle remunerazioni erogate dal 1° gennaio 2018, incluse quelle riferite a prestazioni di lavoro rese a partire dal 1° luglio 2017, di seguito si riportano le informazioni in merito alle remunerazioni fisse e variabili, comprensive della parte contributiva aziendale, riconosciute al personale di Soprarno SGR di competenza dell'esercizio 2017:

Descrizione	Remunerazione fissa	Remunerazione	N.
		Variabile	Beneficiari
Personale SGR	1.165.463	227.375	16
Personale coinvolto nella gestione delle attività dell'OICVM	549.389	200.993	4
Personale Rilevante	741.222	212.602	9
Membri CdA	119.867		
Primi riporti e Gestori	562.413	206.153	
Personale delle funzioni di controllo	58.942	6.449	



La proporzione della remunerazione complessiva lorda attribuita al Fondo è pari al 2,911%, ed è stata determinata in proporzione alle masse del Fondo rispetto a quelle totali, il personale coinvolto nell'attività di gestione si occupa di tutti i Fondi in modo non esclusivo.

La componente fissa comprende: RAL (Retribuzione Annua Lorda), TFR, eventuale contributo aziendale al Fondo Pensione, assicurazioni a favore della totalità dei dipendenti (riconosciute su base non discrezionale, quale politica generale della SGR e che non producono effetti sul piano degli incentivi all'assunzione o al controllo dei rischi).

La componente variabile comprende i bonus ad personam di competenza dell'anno.

Gli importi sopra indicati sono al lordo dei contributi a carico della SGR e al lordo delle tasse dipendenti.

Considerato che la Policy è stata approvata il 27 aprile 2017 e non è ancora trascorso il primo anno completo di applicazione della nuova disciplina sulle remunerazioni, si omettono informazioni su riesame periodico da parte del Consiglio di Amministrazione, eventuali irregolarità riscontrate e eventuali modifiche sostanziali rispetto alla Policy di Remunerazione approvata.



# Sezione V Altri ricavi ed oneri

<b>I</b> 1.	Interessi attivi su disponibilità liquide - Interessi attivi su c/c - Interessi attivi su Dep.Future	-5.445	-5.445
12.	Altri ricavi  - Arrotondamenti Attivi  - Sopravvenienze Attive  - Rebates provvigioni di sottoscrizione  - Rebates provvigioni di gestione  - Rettifica incentive fees  - Rettifica equalizzatori  - Altri  - Arrotondamenti per Rendiconto	3.025	3.025
13.	Altri oneri - Arrotondamenti Passivi - Accessori CFD - Interessi passivi su dispon. Liquide - Rettifica equalizzatori - Altro		
	Totale		-2.420



# Parte D ALTRE INFORMAZIONI

# Operazioni a Copertura di Rischi del Portafoglio

	Importo	Valore Sottostante	% Coperture
Contratti in essere alla fine			
dell'esercizio:			
Operazioni di Copertura			
- CHF			
- GBP			
- JPY			
- PLN			
- USD			
- HKD			
- SEK			
- DKK			
- NOK			
Operaz. a Termine su Valute			
- CHF			
- GBP			
- JPY			
- PLN			
- USD			
- HKD			
- SEK			
- DKK			
- NOK			
Contratti stipulati e chiusi nel			
corso dell'esercizio:			
Operazioni di Copertura			
- CHF			
- GBP			
- JPY			
- PLN			
- USD			
Operaz. a Termine su Valute			
- CHF			
- GBP	252.390	111.308	226,75%
- JPY	202.370	111.500	
- PLN			
- USD	805.241	1.091.554	73,77%
- HKD	003.241	1.071.554	13,1170
- SEK			
- DKK			
- NOK			
11011			



#### Oneri di intermediazione

	Banche Italiane	SIM	Banche e Imprese di Investimento Estere	Altre Controparti	Società del Gruppo
Oneri di Intermediazione	9.139		1.980	883	

#### **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 128%.

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 2017 tali valori sono, rispettivamente, 1,079 e 0,920.

#### Prime broker

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

Consulenti esterni e relativi compensi

Non sono utilizzati consulenti esterni.



# Soprarno SGR S.p.A.

Relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Soprarno Target 4% Flessibile" per l'esercizio chiuso al 29 dicembre 2017

(con relativa relazione della società di revisione)

KPMG S.p.A. 30 marzo 2018





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

Relazione della società di revisione indipendente ai sensi degli artt. 14 e 19-bis 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 revisione contabile della relazione di gestione

#### Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile della relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Soprarno Target 4% Flessibile" (il "Fondo"), costituita dalla situazione patrimoniale al 29 dicembre 2017, dalla sezione reddituale per l'esercizio chiuso a tale data e dalla nota integrativa.

A nostro giudizio, la relazione di gestione fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Fondo al 29 dicembre 2017 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 (di seguito anche il "Provvedimento") che ne disciplina i criteri di redazione.

#### Elementi alla base del giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia). Le nostre responsabilità ai sensi di tali principi sono ulteriormente descritte nella sezione "Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile della relazione di gestione" della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto al Fondo e alla Soprarno SGR S.p.A., Società di Gestione del Fondo, in conformità alle norme e ai principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell'ordinamento italiano alla revisione contabile del bilancio. Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

# Responsabilità degli Amministratori e del Collegio Sindacale per la relazione di gestione

Gli Amministratori della Società di Gestione del Fondo sono responsabili per la redazione della relazione di gestione del Fondo che fornisca una rappresentazione

KPMS S.p.A. è una socreta per azioni di diritto italiano e la parte del network KPMC di antita indipandenti offitiate a KPMG International Cooperative ( KPMG International'), entità di diritto svizzaro. Ancona Aosta Bari Bergamo Bologna Botzano Brescia Cataria Como Firenza Genova Lacca Misano Napoli Movara Padova Paterno Parnia Perugia Pescara Roma Tonno Treviso Triesse Vanesa Verona

Società per azioni Capitale sociale Buro 10.190,950,00 i.v. Registro Imprese Milano e Codice Fiscale N. 00709000159 R.E.A. Nilano N. 512967 Paritis IVA 00709000159 VAT number IT0070900159 Sede legate: Vis Vittor Plasm. 25 20129 Milano M ITALIA





Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Soprarno Target 4% Flessibile" Relazione della società di revisione 29 dicembre 2017

veritiera e corretta in conformità al Provvedimento che ne disciplina i criteri di redazione e, nei termini previsti dalla legge, per quella parte del controllo interno dagli stessi ritenuta necessaria per consentire la redazione di una relazione di gestione che non contenga errori significativi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

Gli Amministratori della Società di Gestione del Fondo sono responsabili per la valutazione della capacità del Fondo di continuare ad operare come un'entità in funzionamento e, nella redazione della relazione di gestione, per l'appropriatezza dell'utilizzo del presupposto della continuità aziendale, nonché per una adeguata informativa in materia. Gli Amministratori utilizzano il presupposto della continuità aziendale nella redazione della relazione di gestione a meno che abbiano valutato che sussistono le condizioni per la liquidazione del Fondo o per l'interruzione dell'attività o non abbiano alternative realistiche a tali scelte.

Il Collegio Sindacale della Società di Gestione del Fondo ha la responsabilità della vigilanza, nei termini previsti dalla legge, sul processo di predisposizione dell'informativa finanziaria del Fondo.

# Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile della relazione di gestione

I nostri obiettivi sono l'acquisizione di una ragionevole sicurezza che la relazione di gestione nel suo complesso non contenga errori significativi, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali, e l'emissione di una relazione di revisione che includa il nostro giudizio. Per ragionevole sicurezza si intende un livello elevato di sicurezza che, tuttavia, non fornisce la garanzia che una revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) individui sempre un errore significativo, qualora esistente. Gli errori possono derivare da frodi o da comportamenti o eventi non intenzionali e sono considerati significativi qualora ci si possa ragionevolmente attendere che essi, singolarmente o nel loro insieme, siano in grado di influenzare le decisioni economiche prese dagli utilizzatori sulla base della relazione di gestione.

Nell'ambito della revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia), abbiamo esercitato il giudizio professionale e abbiamo mantenuto lo scetticismo professionale per tutta la durata della revisione contabile. Inoltre:

- abbiamo identificato e valutato i rischi di errori significativi nella relazione di gestione, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti o eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno;
- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno del Fondo e della Società di Gestione del Fondo;





Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Soprarno Target 4% Flessibile" Relazione della società di revisione 29 dicembre 2017

- abbiamo valutato l'appropriatezza del criteri e delle modalità di valutazione adottati, nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli Amministratori, inclusa la relativa informativa;
- siamo giunti ad una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli Amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di una incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Fondo di continuare ad operare come una entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa della relazione di gestione, ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare il fatto che il Fondo cessi di operare come un'entità in funzionamento:
- abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto della relazione di gestione nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se la relazione di gestione rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione.

Abbiamo comunicato ai responsabili delle attività di *governance* della Società di Gestione del Fondo, identificati ad un livello appropriato come richiesto dai principi di revisione internazionali (ISA Italia), tra gli altri aspetti, la portata e la tempistica pianificate per la revisione contabile e i risultati significativi emersi, incluse le eventuali carenze significative nel controllo interno identificate nel corso della revisione contabile.

# Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

#### Giudizio ai sensi dell'art. 14, comma 2, lettera e), del D.Lgs. 39/10

Gli Amministratori della Soprarno SGR S.p.A. sono responsabili per la predisposizione della relazione degli Amministratori del Fondo "Soprarno Target 4% Flessibile" al 29 dicembre 2017, incluse la sua coerenza con la relazione di gestione del Fondo e la sua conformità al Provvedimento.

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione degli Amministratori con la relazione di gestione del Fondo "Soprarno Target 4% Flessibile" al 29 dicembre 2017 e sulla conformità della stessa al Provvedimento, nonché di rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi.

A nostro giudizio, la relazione degli Amministratori è coerente con la relazione di gestione del Fondo "Soprarno Target 4% Flessibile" al 29 dicembre 2017 ed è redatta in conformità al Provvedimento.





Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Soprarno Target 4% Flessibile" Relazione della società di revisione 29 dicembre 2017

Con riferimento alla dichiarazione di cui all'art. 14, comma 2, lettera e), del D.Lgs. 39/10, rilasciata sulla base delle conoscenze e della comprensione del Fondo e del relativo contesto acquisite nel corso dell'attività di revisione, non abbiamo nulla da riportare.

Firenze, 30 marzo 2018

KPMG S.p.A.

Andrea Rossi

Socio

