

KAIROS PARTNERS SGR
S.p.A.

Rendiconto
Annuale

al 31.12.2012

FONDO COMUNE DI INVESTIMENTO MOBILIARE
CHIUSO RISERVATO

Kairos Centauro

Kairos Partners SGR S.p.A.

Sede Legale: Via Bigli 21, 20121 Milano – Tel 02.777181 – Telefax 02.77718220

Capitale Sociale Euro 5.084.124 i.v.

REA 1590299 – Iscrizione Registro Imprese Milano, CF e P.IVA n. 12825720159

Iscritta all'Albo delle Società di Gestione del Risparmio al n.87

INDICE

Relazione degli Amministratori	3
Prospetti Contabili	7
<i>SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 31/12/2012</i>	7
<i>SEZIONE REDDITUALE AL 31/12/2012</i>	10
Nota Integrativa	13
<i>PARTE A - Andamento del Valore della Quota</i>	14
<i>PARTE B – Le Attività, le Passività e il Valore Complessivo Netto</i>	17
Sezione I – Criteri di Valutazione.....	17
Sezione II – Le Attività.....	21
Sezione III – Le Passività	25
Sezione IV – Il Valore Complessivo Netto.....	26
Sezione V – Altri Dati Patrimoniali	27
<i>Parte C – Il risultato economico dell’esercizio</i>	28
Sezione I – Risultato delle operazioni su partecipazioni e altri strumenti finanziari	28
Sezione II – Beni immobili	28
Sezione III – Crediti.....	28
Sezione IV – Depositi bancari	28
Sezione V – Altri beni	28
Sezione VI – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari	29
Sezione VII – Oneri di gestione.....	30
Sezione VIII – Altri ricavi ed oneri	30
Sezione IX – Imposte.....	31
<i>Parte D – Altre informazioni</i>	32

Relazione degli Amministratori

1. Illustrazione dell'attività di gestione e delle direttrici seguite nell'attuazione della politica d'investimento

Per l'anno 2012 il Kairos Centauro ha riportato una performance pari a +12,44% in riferimento alla Classe A e pari a +12,12% in riferimento alle Classi B e C.

Il primo trimestre del 2012 aveva registrato un rinnovato ottimismo dei mercati, in larga parte originato come reazione ai livelli di estremo e largamente diffuso pessimismo raggiunti nel quarto trimestre del 2011. Il principale catalizzatore del significativo cambio di umore era stata l'operazione di rifinanziamento a lungo termine ("LTRO") concessa dalla Banca Centrale Europea ("BCE") al sistema bancario europeo in due tranche (metà dicembre 2011 e fine febbraio 2012) per un totale di circa 1.000 miliardi di euro. I mercati finanziari avevano gradualmente digerito queste misure riconoscendone l'equivalenza ad un enorme "quantitative easing mascherato". La massiccia partecipazione degli istituti di credito italiani e spagnoli alle aste del debito pubblico dei rispettivi paesi aveva avuto l'effetto di abbassare drasticamente i livelli di rendimento dei titoli del debito pubblico e di riaprire il mercato del credito per gli istituti bancari europei.

La scongiura di una epocale crisi di liquidità in Europa, la conferma di politiche monetarie espansive negli Stati Uniti e in Giappone, i dati macro-economici rassicuranti dagli USA (occupazione in leggero aumento) e dalla Cina (inflazione sotto controllo) avevano a vari livelli contribuito a generare performance, dei principali mercati azionari, marcatamente positive: EuroStoxx +6,9%, S&P500 +12,0%, DAX +17,8%, FTSEMib +5,9%.

Verso la fine del primo trimestre il rally indotto dalla coraggiosa e inattesa mossa della BCE nel dicembre 2011 aveva mostrato evidenti segni di affaticamento. Nel corso del trimestre la liquidità ottenuta dalla BCE era stata utilizzata dalle banche italiane e spagnole per sottoscrivere oltre il 100% delle emissioni di titoli dei rispettivi governi. Ma questo non sarebbe potuto durare in eterno, e i primi segnali che il processo di acquisto da parte delle banche si era interrotto erano già visibili alla fine del primo trimestre. Nel frattempo sia i dati macro che le nostre visite presso le aziende avevano continuato ad evidenziare una divergenza "imbarazzante" nelle performance delle economie all'interno dell'Eurozona.

Alla luce di quanto sopra nel corso del primo trimestre avevamo ulteriormente ridotto l'esposizione azionaria netta dal 36,68% di dicembre 2011 al 22,47% a fine marzo 2012.

Nel secondo trimestre del 2012 i mercati finanziari erano stati guidati al ribasso dall'ulteriore deterioramento della crisi economica e finanziaria dei paesi dell'Eurozona, assunta ormai pienamente a minaccia sistemica per i suoi impatti su tutte le economie mondiali. Mentre i rendimenti dei debiti sovrani di Italia e Spagna erano tornati ai livelli raggiunti alla fine del 2011 vanificando l'impatto delle operazioni di "LTRO" della BCE, il rendimento del debito sovrano della Germania e di altri paesi del Nord Europa era sceso fino a toccare i minimi di sempre; questa divergenza era il risultato dell'enorme flusso di capitali in uscita dai paesi periferici e in entrata nei paesi nordici dell'Eurozona, ritenuti "sicuri".

A livello politico, in giugno avevamo assistito al 19esimo "summit per salvare l'Euro" ma, al di là dei comunicati diplomatici, era risultata ancora incolmabile la distanza tra la posizione dei promotori di una veloce implementazione di un vero federalismo europeo (i tedeschi) e la posizione di quelli che difendono a oltranza la propria sovranità nazionale pur chiedendo allo stesso tempo una maggiore solidarietà tra i paesi dell'Eurozona e la mutualizzazione dei debiti nazionali (i paesi del Sud Europa).

In aggiunta alla crisi europea, l'economia Statunitense e quella dei BRICs (Brasile, Russia, India e Cina) avevano mostrato evidenti segni di marcato rallentamento. La situazione negli Stati Uniti, oltre all'impatto indiretto della bassa domanda europea, era in parte attribuibile all'atteggiamento attendista di molte aziende nelle loro decisioni di investimento e di nuove assunzioni dovuto all'elevata incertezza sul piano fiscale per il 2013.

In questo scenario macroeconomico, la discesa dei mercati finanziari durante il secondo trimestre era stata accompagnata da una alternanza schizofrenica tra propensione e avversione al rischio ("risk-on"/"risk-off"), dove la prima era stata unicamente generata da erratiche e spesso infondate aspettative di ulteriori misure di politica monetaria espansiva non-convenzionale ("quantitative easing" da parte della Federal Reserve e della Banca d'Inghilterra e una qualche forma di monetizzazione del debito da parte della BCE).

Durante la prima parte del secondo trimestre il Fondo aveva continuato a mantenere una esposizione netta azionaria vicina al livello raggiunto alla fine del primo trimestre, cioè tra il 22% e il 24%. Alla luce della brusca correzione dei principali mercati europei tra fine marzo e fine maggio (EuroStoxx 50 -19%), il Fondo aveva tatticamente aumentato l'esposizione netta azionaria principalmente comprando esposizione all'indice EuroStoxx50 tramite ETFs e Futures, arrivando a fine giugno con un'esposizione netta azionaria del 36,1%.

Nel terzo trimestre del 2012 i principali mercati azionari europei avevano recuperato interamente la correzione sopracitata, raggiungendo livelli molto vicini ai massimi dell'anno verso la metà di settembre

(EuroStoxx 50 a 2604 il 14 settembre vs 2611 il 16 marzo). Il principale catalizzatore del significativo cambio di umore era stato l'annuncio da parte della BCE di nuovi strumenti di politica monetaria (OMT – Outright Monetary Transactions) tesi ad allineare i rendimenti dei debiti dei paesi dell'Eurozona: i mercati finanziari avevano velocemente apprezzato quella che alcuni avevano definito “una dichiarazione di guerra al rischio sistemico da parte della BCE”. Anche la Federal Reserve aveva fatto la sua parte annunciando a fine agosto un “open-ended quantitative easing” collegato al tasso di disoccupazione.

Tuttavia nel corso del terzo trimestre i dati macroeconomici avevano confermato il sincronico rallentamento economico a livello pressochè globale. Per citare alcuni dati: l'eurozone composite PMI per il terzo trimestre aveva raggiunto il minimo dal secondo trimestre del 2009; il business climate index Tedesco (IFO) era sceso per il quinto mese consecutivo; il tasso di disoccupazione dei paesi dell'eurozona era salito ulteriormente raggiungendo l'11,4%; l'official manufacturing PMI survey per le aziende cinesi era sceso a livelli che indicano contrazione (dal 53,3 in aprile al 49,8 in settembre).

Gli annunci societari e gli incontri con il management di aziende di vari settori ci avevano confermato la continuata e incrementalmente negativa situazione di utili in brusca contrazione, con un'ampiezza settoriale e geografica con pochi precedenti.

Il gestore aveva quindi ritenuto opportuno ridurre gradualmente l'esposizione azionaria netta raggiungendo il 16,6% alla fine di settembre.

Nonostante il confermato peggioramento economico delle principali economie Europee e l'elevata incertezza negli Stati Uniti relativa all'esito dei negoziati sull'ormai celebre “fiscal cliff”, nell'ultimo trimestre del 2012 i principali mercati azionari europei avevano inizialmente consolidato i livelli raggiunti dopo il forte rimbalzo del secondo trimestre per poi arrivare a fine dicembre intorno ai rispettivi massimi dell'anno (EuroStoxx +7,4%, DAX +5,5%, FTSEMib +7,8%, IBEX 35 +6,0%, FTSE 100 +2,7%, CAC 40 +8,5%).

Secondo il gestore la continuata forza dei principali mercati azionari europei era da attribuirsi principalmente alle diffuse aspettative di una richiesta da parte del governo spagnolo di una aiuto ufficiale alla BCE e al collegato “ottimismo” segnalato dal mercato degli strumenti a reddito fisso dove i rendimenti dei titoli di debito sovrano e delle obbligazioni corporate (investment grade e high yield) avevano raggiunto livelli vicini ai minimi di sempre.

E' rilevante reiterare che anche nel quarto trimestre gli annunci societari e gli incontri con il management di aziende di vari settori ci avevano continuato a confermare l'incrementalmente negativa situazione di bassissima visibilita' sulle prospettive aziendali, con un'ampiezza settoriale e geografica con pochi precedenti.

Nel contesto sopra descritto il gestore aveva continuato a mantenere una esposizione netta azionaria molto conservativa in ottobre per poi aumentarla nel corso del mese di novembre di circa 10 punti percentuali (in seguito all'acquisto di nuove posizioni) arrivando alla fine di dicembre con il 26,1%.

2. Descrizione di eventi di particolare importanza per l'OICR verificatisi nell'esercizio (es. modifiche al regolamento di gestione) e degli eventuali effetti degli stessi sulla composizione degli investimenti e, per quanto possibile, sul risultato economico dell'esercizio

Non si segnalano eventi particolarmente significativi per l'O.I.C.R. nel corso del 2012.

3. Linee strategiche che si intendono adottare per il futuro

Si ritiene che anche l'anno 2013 sarà caratterizzato da livelli di volatilità molto elevata per i mercati finanziari.

La visione di fondo del gestore non è cambiata: la fine della bolla epocale del debito – a livello globale – avverrà solo al termine di un percorso lungo e doloroso, caratterizzato da inevitabili cicli di “svalutazioni competitive” per tutte le principali valute, in termini relativi (tra le valute) e assoluti (contro metalli preziosi e materie prime) e dalla continuata prospettiva – in alcuni casi effettivo accadimento – di default o ristrutturazione dei debiti sovrani di numerosi paesi del mondo occidentale

Storicamente la volatilità dei mercati ha generato – peraltro con elevata ricorrenza – momentanee sacche di inefficienza, intesa come divergenza tra prezzo e valore delle società quotate. L'orizzonte temporale di lungo termine del fondo dovrebbe quindi permettere di cogliere le future “buying opportunities”.

La selezione del portafoglio ha seguito e intende continuare a seguire uno o più dei seguenti criteri:

- Valutazione attraente (misure basate principalmente sulla generazione di cassa);

- semplicità del modello di business;
- leadership o posizione di “monopolio naturale”;
- indebitamento ridotto o forte patrimonializzazione;
- esposizione a “trend secolare” positivo nei prossimi anni;
- scarsa esposizione a economie per cui la crescita è prevista modesta;
- potenziale upside da operazioni di “restructuring”.

4. Illustrazione dei rapporti intrattenuti nell’arco dell’esercizio con altre società del gruppo di appartenenza della SGR

Nel corso del 2012 non sono stati intrattenuti rapporti con società del gruppo della SGR, nè vi è stata adesione ad operazioni di collocamento effettuate da soggetti del gruppo.

5. Illustrazione dell’attività di collocamento delle quote o azioni, indicando i canali distributivi utilizzati

Le quote del Fondo sono state collocate direttamente dalla SGR presso la propria sede o per il tramite di alcuni promotori finanziari.

6. In caso di performance negativa realizzata dal fondo, i motivi che hanno determinato tale risultato

La performance annuale del Fondo è stata positiva.

7. Eventuali fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell’esercizio che possono avere effetti sulla gestione

Non si segnalano fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell’esercizio 2012, che possano avere effetti sulla gestione del Fondo.

8. Operatività posta in essere su strumenti finanziari derivati e strategie seguite dal gestore in tale comparto

L’utilizzo di derivati nel corso del 2012 ha avuto in prevalenza finalità di copertura. Il Fondo, in particolari situazioni di mercato, ha fatto ricorso a vendite di futures su indici per mitigare il rischio di mercato/paese.

Prospetti Contabili

SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 31/12/2012

Forma e contenuto del rendiconto di gestione

Il rendiconto di gestione del Fondo è stato redatto in osservanza ai modelli stabiliti dalla Banca d'Italia con Provvedimento dell' 8 Maggio 2012 e si compone di una Situazione Patrimoniale, di una Sezione Reddituale e di una Nota Integrativa che ne costituisce una parte integrante e avente la funzione di fornire informazioni più dettagliate sui dati contabili contenuti nella situazione patrimoniale e nella sezione reddituale al fine di esporre ulteriori notizie al pubblico sull'andamento della gestione.

Gli schemi contabili sono redatti in unità di Euro senza cifre decimali.

Tutti gli schemi allegati relativi a voci che non presentino alcuna consistenza nei periodi posti a raffronto o che non siano stati interessati da alcuna movimentazione sono stati omessi.

ATTIVITA'	Situazione al 31/12/2012		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In per. dell'attivo	Valore complessivo	In per. dell'attivo
A. STRUMENTI FINANZIARI	51.171.880	36,56	118.756.026	94,96
Strumenti finanziari non quotati	-	-	-	-
A1. Partecipazioni di controllo		-		-
A2. Partecipazioni non di controllo				
A3. Altri titoli di capitale				
A4. Titoli di debito				
A5. Parti di O.I.C.R.				
Strumenti finanziari quotati	47.973.454	34,27	116.420.394	93,09
A6. Titoli di capitale	39.415.422	28,16	50.404.792	40,30
A7. Titoli di debito	647.052	0,46	66.015.602	52,79
A8. Parti di O.I.C.R.	7.910.980	5,65		
Strumenti finanziari derivati	3.198.426	2,29	2.335.632	1,87
A 9. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	3.024.198	2,16	2.178.299	1,74
A10. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	106.169	0,08	60.501	0,05
A11. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati	68.059	0,05	96.832	0,08
B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI				
B1. Immobili dati in locazione				
B2. Immobili dati in locazione finanziaria				
B3. Altri immobili				
B4. Diritti reali immobiliari				
C. CREDITI				
C1. Crediti acquistati per operazioni di cartolarizzazione				
C2. Altri				
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. ALTRI BENI				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'	88.809.380	63,44	5.007.158	4,00
F.1 Liquidità disponibile	87.625.507	62,59	4.165.419	3,33
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	10.298.636	7,36	3.674.959	2,94
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	- 9.114.763 -	- 6,51 -	- 2.833.220 -	- 2,27 -
G. ALTRE ATTIVITA'	2.687	0,00	1.298.637	1,04
G1. Crediti per p.c.t. attivi e operazioni assimilate				
G2. Ratei e risconti attivi		-	1.296.729	1,04
G3. Risparmio di imposta				
G4. Altre	2.687	0,00	1.908	0,00
TOTALE ATTIVITA'	139.983.947	100,00	125.061.821	100,00

PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 31/12/2012	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	237.051	710.608
H1. Finanziamenti ipotecari		
H2. Pronti contro termine passivi e operazioni assimilate		
H3. Altri	237.051	710.608
I. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	10.613	17.066
I1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
I2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati	10.613	17.066
L. DEBITI VERSO PARTECIPANTI	-	-
L1. Proventi da distribuire		
L2. Altri debiti verso i partecipanti		
M. ALTRE PASSIVITA'	57.065	33.936
M1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	14.164	16.179
M2. Debiti di imposta		
M3. Ratei e risconti passivi		367
M4. Altre	42.901	17.390
TOTALE PASSIVITA'	304.729	761.610
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	139.679.218	124.300.211
Numero di quote in circolazione	2.363,000	2.363,000
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO QUOTE A	133.125.685	118.455.101
Numero di quote A in circolazione	2.252,000	2.252
Valore unitario delle quote A	59.114,425	52.599,956
Rimborsi o proventi distribuiti per quota A	-	-
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO QUOTE B	6.494.492	5.792.451
Numero di quote B in circolazione	110,000	110,000
Valore unitario delle quote B	59.040,840	52.658,650
Rimborsi o proventi distribuiti per quota B	-	-
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO QUOTE C	59.041	52.659
Numero di quote C in circolazione	1,000	1,000
Valore unitario delle quote C	59.040,840	52.658,650
Rimborsi o proventi distribuiti per quota C	-	-

SEZIONE REDDITUALE AL 31/12/2012

	Rendiconto al 31/12/2012		Rendiconto esercizio precedente	
A. STRUMENTI FINANZIARI	16.969.479		-	2.288.052
Strumenti finanziari non quotati	76.908			22.584
A1. PARTECIPAZIONI	-			-
A1.1 dividendi e altri proventi				
A1.2 utili/perdite da realizzi				
A1.3 plus/minusvalenze				
A2. ALTRI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	76.908			22.584
A2.1 interessi, dividendi e altri proventi	76.908			22.584
A2.2 utili/perdite da realizzi				
A2.3 plus/minusvalenze				
Strumenti finanziari quotati	19.148.061		-	1.963.013
A3. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	19.148.061		-	1.963.013
A3.1 interessi, dividendi e altri proventi	1.198.999			1.913.458
A3.2 utili/perdite da realizzi	15.059.009			2.269.930
A3.3 plus/minusvalenze	2.890.053		-	6.146.401
Strumenti finanziari derivati	- 2.255.490		-	347.623
A4. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI				
A4.1 di copertura	- 2.266.695			789.720
A4.2 non di copertura	11.205		-	1.137.343
Risultato gestione strumenti finanziari		16.969.479		- 2.288.052
B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI				
B1. CANONI DI LOCAZIONE E ALTRI PROVENTI				
B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI				
B3. PLUS/MINUSVALENZE				
B4. ONERI PER LA GESTIONE DI BENI IMMOBILI				
B5. AMMORTAMENTI				
Risultato gestione beni immobili				
C. CREDITI				18.605
C1. interessi attivi e proventi assimilati				18.605
C2. incrementi/decrementi di valore				
Risultato gestione crediti			-	18.605
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. interessi attivi e proventi assimilati				
E. ALTRI BENI				
E1. Proventi				
E2. Utile/perdita da realizzi				
E3. Plusvalenze/minusvalenze				
Risultato gestione investimenti		16.969.479		- 2.269.447

	Rendiconto al 31/12/2012		Rendiconto esercizio precedente	
F. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI	201.951		261.565	
F1. OPERAZIONI DI COPERTURA	366.140		370.315	
F1.1 Risultati realizzati	408.154		374.803	
F1.2 Risultati non realizzati	- 42.014		- 4.488	
F2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA	-		-	
F2.1 Risultati realizzati				
F2.2 Risultati non realizzati				
F3. LIQUIDITA'	- 164.189		- 108.750	
F3.1 Risultati realizzati	22.581		328.098	
F3.2 Risultati non realizzati	- 186.770		219.348	
G. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE	-			
G1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE				
G2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI				
Risultato lordo della gestione caratteristica		17.171.430		- 2.007.882
H. ONERI FINANZIARI	- 9.253		- 1.348	
H1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI				
H1.1 su finanziamenti ipotecari				
H1.2 su altri finanziamenti	- 9.253		- 1.348	
H2. ALTRI ONERI FINANZIARI				
Risultato netto della gestione caratteristica		17.162.177		- 2.009.230
I. ONERI DI GESTIONE	- 1.772.996		- 1.996.813	
I1. Provvigione di gestione SGR	- 1.312.410		- 1.324.309	
Quote classe A	- 1.236.205		- 1.247.602	
Quote classe B	- 75.518		- 76.016	
Quote classe C	- 687		- 691	
I2. Commissioni banca depositaria	- 61.449		- 77.902	
I3. Oneri per esperti indipendenti				
I4. Spese pubblicazione prospetti e informativa al pubblico	- 1.210			
I5. Altri oneri di gestione	- 397.927		- 594.602	
L. ALTRI RICAVI ED ONERI	- 10.175		- 216.286	
L1. Interessi attivi su disponibilità liquide	32			
L2. Altri ricavi	4.388		1	
L3. Altri oneri	- 14.594		- 216.287	
Risultato della gestione prima delle imposte		15.379.007		- 4.222.329
M. IMPOSTE	-		- 532.586	
M1. Imposta sostitutiva a carico dell'esercizio	-		- 520.140	
Quote classe A			- 496.666	
Quote classe B			- 23.263	
Quote classe C			- 211	
M2. Risparmio di imposta	-		-	
Quote classe A				
Quote classe B				
Quote classe C				
M3. Altre imposte	-		- 12.446	
Quote classe A			- 11.863	
Quote classe B			- 578	
Quote classe C			- 5	
UTILE/PERDITA DELL'ESERCIZIO		15.379.007		-4.754.915
UTILE/PERDITA DELL'ESERCIZIO Quote classe A		14.670.584		-4.546.724
UTILE/PERDITA DELL'ESERCIZIO Quote classe B		702.041		-206.315
UTILE/PERDITA DELL'ESERCIZIO Quote classe C		6.382		-1.876

Nota Integrativa

PARTE A - Andamento del Valore della Quota

1) Si evidenzia il valore della quota alla fine di ciascun esercizio a partire dalla data di istituzione del Fondo, con indicazione della performance dalla data di partenza (1 aprile 2010):

Classe	NAV per quote alla data di partenza (1 aprile 2010)	Valore della Quota al 31/12/11	Valore della Quota al 31/12/12	Performance dalla data di partenza (01/04/2010)
Classe A	50.000,000	52.599,956	59.144,425	18,29%
Classe B	50.000,000	52.658,650	59.040,840	18,08%
Classe C	50.000,000	52.658,650	59.040,840	18,08%

2) Nel corso del 2012 i principali contributori positivi alla performance del Fondo sono stati:

- Interxion Holding NV – contributo stimato alla performance pari a +2,13%;
- ETFs e Futures su EuroStoxx50 – contributo stimato alla performance pari a +1,66% ;
- Snam Rete Gas – contributo stimato alla performance pari a +1,13%;
- International MealComp Holding – contributo stimato alla performance pari a +0,96%;
- Prysmian Spa – contributo stimato alla performance pari a +0,80%.

Tra i principali contributori negativi si segnalano:

- Promotora de Informaciones SA (Prisa) – contributo stimato alla performance pari a -1,13%;
- Posizione corta su Futures S&P500 – contributo stimato alla performance pari a -0,70%;
- Opzione put sull'indice Dax – contributo stimato alla performance pari a -0,59%;
- Repsol YPF – contributo stimato alla performance pari a -0,36%;
- Cyberagent Inc – contributo stimato alla performance pari a -0,16%.

Il risultato netto di operazioni di copertura dell'esposizione valutaria è stato pari a +0,60%.

3) Il Fondo è suddiviso in tre classi, "A" e "B" e "C". Al 31/12/2012 sono attive tutte le classi. Le differenze di performance tra le classi sono riconducibili alla differente aliquota commissionale della provvigione di gestione.

4) Non si evidenzia il raffronto con il benchmark in quanto non previsto da Regolamento del Fondo.

5) Le quote del Fondo non sono trattate su mercati regolamentati.

6) Il Fondo nel corso del 2012 non ha distribuito proventi.

7) Nel corso del 2012 la SGR non ha effettuato nuove emissioni di quote, non sono stati effettuati rimborsi e non vi sono importi da richiamare al 31/12/2012.

8) I rischi connessi all'attività di investimento del Fondo sono principalmente i seguenti:

- rischi di mercato;
- rischio valutario;
- rischio settoriale.

Rischio di mercato

Il Fondo nell'anno 2012 ha avuto un'esposizione media del 43,98%, con un massimo del 90,80% ed un minimo del 22,73%.

Rischio valutario

Il Fondo nell'anno 2012 ha avuto mediamente la seguente esposizione valutaria (divise diverse da Euro):

Divisa	Esposizione (% NAV)
GBp	4,42%
BRL	2,98%
PLN	2,52%
USD	1,99%
JPY	1,26%
CHF	1,04%
NOK	1,02%
AUD	0,50%
MYR	0,47%
TRY	0,45%
SEK	0,42%

Nel corso dell'anno, sono state altresì adottate strategie (variabili in funzione della situazione congiunturale) volte a ridurre il rischio valutario, fino ad arrivare ad una copertura totale.

Rischio settoriale

Il Fondo nell'anno 2012 ha avuto mediamente la seguente esposizione azionaria settoriale:

Settore	Esposizione (% NAV)
Consumer Staples	8,82%
Information Technology	6,16%
Telecommunication Services	4,29%
Utilities	4,20%
Industrials	3,27%
Energy	2,76%
Consumer Discretionary	2,04%
Financials	1,98%
Materials	1,09%
Health Care	0,65%

La società di gestione attua una politica di investimento flessibile, volta a contenere la volatilità del Fondo ad un livello inferiore rispetto a quella tipica dei fondi a rischio elevato.

Sono stati predisposti strumenti informatici al fine di monitorare i seguenti limiti aventi ad oggetto:

- ✓ le perdite per singolo strumento finanziario (limite del 10%);
- ✓ la composizione settoriale del portafoglio (monitoraggio ed eventuale riallocazione del portafoglio con cadenza settimanale).

Sono inoltre gestite le seguenti attività al fine di monitorare il livello di rischio assunto:

Attività effettuate real time:

- ✓ peso investito e performance istantanea: il sistema permette di avere immediata valutazione degli impatti delle variazioni dei prezzi sul portafoglio;
- ✓ beta di portafoglio (data source: Bloomberg): permette di dare una misura della sensibilità del portafoglio alle variazioni di mercato;
- ✓ VAR di portafoglio (su shock del 2%, sia in termini assoluti sia percentuali): permette di dare una misura della sensibilità del portafoglio alla variazione del 2% del mercato;
- ✓ esposizione settoriale, per divisa e per area geografica: fornisce in tempo reale l'exposure del Fondo per divisa e per area geografica;
- ✓ performance contribution per settore: fornisce lo spaccato della performance evidenziando i contributi dei vari settori industriali;

- ✓ indicazione del dividend yield del singolo titolo e aggregato dell'intero portafoglio;
- ✓ indicazione della prossima data di reporting a livello di singolo titolo;
- ✓ le performance dei titoli in divisa diverse dall'Euro sono calcolate al NETTO della componente di hedging sulle diverse valute.

Attività effettuate con cadenza giornaliera:

- ✓ stima della performance e sua scomposizione il mattino seguente;
- ✓ e-mail automatica riportante degli "alert" in termini di exposure e di performance sui singoli titoli; tale sistema informa il gestore del raggiungimento di livelli di warning in termini di esposizione per titolo, qualora il peso ecceda il 5% del NAV, ed in caso di raggiungimento di perdita eccedente il 10% (stop loss);
- ✓ calcolo delle performance dei fondi rispetto a vari indici di riferimento a differenti scadenze;

Attività effettuate con cadenza periodica:

- ✓ esposizioni settoriali;
- ✓ riclassificazione delle performance per titolo e settore;
- ✓ performance attribution di periodo;
- ✓ grafici di confronto verso benchmark, grafici di confronto verso competitors.

PARTE B – Le Attività, le Passività e il Valore Complessivo Netto

Sezione I – Criteri di Valutazione

Criteri generali di valorizzazione

Il Capitolo IV, Titolo V del Provvedimento della Banca d'Italia del 8 Maggio 2012 (di seguito il "Provvedimento") disciplina i criteri e le modalità di valutazione dei beni in cui è investito il patrimonio di un fondo comune di investimento.

In particolare, in tale Capitolo sono definiti i principi generali del processo valutativo e i criteri di valutazione da adottare per le diverse tipologie di strumenti finanziari, stabilendo che il soggetto che ha il compito di calcolare il valore della quota fissa dei criteri di valutazione e li concorda, a seconda che questo compito sia attribuito alla Società di gestione del risparmio (di seguito "SGR") o alla banca depositaria, con la banca depositaria o la SGR.

Di seguito si sintetizzano i criteri di valutazione adottati nella valorizzazione del patrimonio dei fondi da parte di BNP Paribas Securities Services (di seguito "BNP Paribas") in qualità di banca depositaria a cui la SGR ha affidato il compito di calcolare il valore netto della quota.

Con riferimento agli Strumenti Finanziari Quotati, il punto 2.1 della Sezione II del Capitolo IV, Titolo V del Provvedimento, oltre a dare indicazioni in ordine ai criteri di scelta dei prezzi di valorizzazione, enuncia i principi generali del processo valutativo degli Strumenti Finanziari Quotati.

In tema di significatività dei prezzi e di scelta del mercato, la Banca d'Italia ha inoltre fornito un ulteriore contributo all'interno del Titolo I del Provvedimento della Banca d'Italia del 8 Maggio 2012 ("Definizioni" - punto 44 e relativa nota).

Il primo principio è rappresentato dalla significatività dei prezzi.

Secondo tale principio, il mercato di negoziazione costituisce una valida fonte di prezzo (pricing source) per lo strumento finanziario oggetto di valutazione, solo se è in grado di esprimere per il titolo un prezzo significativo, vale a dire, un prezzo che si determina a seguito di una attività di negoziazione significativa sia in termini di volumi che di frequenza degli scambi.

Il secondo principio attiene invece alla scelta del mercato.

Nel caso lo strumento finanziario oggetto di valutazione risultasse quotato in più mercati regolamentati, la banca depositaria sceglie, ai fini della individuazione della pricing source, il mercato che fornisce il prezzo ritenuto più significativo sulla base di quanto definito sopra.

In tale contesto, uno strumento finanziario quotato su uno o più mercati regolamentati caratterizzati da volumi di negoziazione poco rilevanti e ridotta frequenza degli scambi, tali da non garantire la formazione di prezzi significativi, è equiparabile, a tutti gli effetti, ad un titolo non quotato.

L'evoluzione in atto sui mercati finanziari ha portato alla nascita e allo sviluppo di circuiti di scambi tra operatori professionali (Sistemi alternativi di scambio) altamente efficienti, con elevata liquidità e consistenti volumi di negoziazione, nei quali si formano prezzi significativi anche per strumenti finanziari quotati nelle borse ufficiali.

Per tali titoli può quindi verificarsi:

- a) che i requisiti necessari per la negoziazione in un mercato regolamentato siano stati accertati in sede di ammissione allo stesso;
- b) che i prezzi significativi si formino su mercati diversi da quello di negoziazione, in quanto in essi si concentra la maggior parte degli scambi.

In tali casi, la Banca d'Italia ha quindi ritenuto ammissibile "ai fini delle disposizioni in materia di norme prudenziali di contenimento e frazionamento del rischio, nonché di quelle in materia di criteri di valutazione

del patrimonio dell'OICR, possono essere considerati quotati anche gli strumenti finanziari quotati i cui prezzi siano rilevati su sistemi alternativi di scambio caratterizzati da volumi di negoziazione significativi e da elevata frequenza di scambi se i prezzi rilevati presentino caratteristiche di oggettività e di effettiva realizzabilità e siano diffusi attraverso fonti informative affidabili e riscontrabili anche a posteriori” (vd. Titolo I, paragrafo 1, nota alla definizione n. 44 del Provvedimento).

Inoltre, è previsto che al fine di potersi avvalere della possibilità sopra indicata, l'organo amministrativo dell'intermediario (SGR o banca depositaria a seconda di quale sia il soggetto incaricato del calcolo del valore delle parti) deve deliberare i criteri e le procedure per considerare quotati gli strumenti finanziari in questione ed individuare il mercato cui fare riferimento per la rilevazione del prezzo.

Tali criteri e procedure devono essere:

- concordati tra la SGR e la banca depositaria
- sottoposti al parere dell'organo di controllo
- verificati dalla società di revisione in occasione della revisione e certificazione dei documenti contabili dell'OICR.

Disposizioni comuni ai fini della valorizzazione degli strumenti finanziari e dei beni in cui i fondi sono investiti

Ai fini della valorizzazione delle singole componenti del patrimonio di ciascun Fondo, la SGR utilizza i criteri previsti dalla normativa vigente, come eventualmente derogati o integrati nei regolamenti dei Fondi, e previamente concordati con la banca depositaria.

Scelta della fonte e del prezzo ai fini della valorizzazione degli Strumenti Finanziari Quotati

Le fonti di prezzo primarie sono (i) i Mercati regolamentati di quotazione del titolo (ii) i Sistemi alternativi di scambio relativi al titolo (iii) i Contributori di prezzi medi ove è trattato il titolo.

Le fonti di prezzo secondarie sono i singoli contributori di prezzo.

Le fonti di prezzo primarie devono ritenersi valide ai fini dell'individuazione del prezzo di valorizzazione di un determinato titolo quotato, solo se esprimono *prezzi significativi* per quello specifico titolo oggetto di valutazione (v. Tavola II, par. 2).

Le fonti¹ / tipo prezzo valide ai fini dell'individuazione del prezzo di valorizzazione per le differenti tipologie di strumenti finanziari sono le seguenti:

Titoli di Stato italiani

	Fonte	Tipo prezzo	Note
1°	MTS	Prezzo medio ponderato	Ove applicabile ed esistano volumi
2°	MOT	Prezzo medio ponderato	Ove esistano volumi
3°	BGN	Bid	

¹ I vari info-provider si riservano il diritto di modificare, sostituire o integrare le sigle relative alle fonti prezzo indicate con altre caratterizzate da analoga significatività rispetto alle fonti prezzo qui riportate (a titolo esemplificativo ma non esaustivo, la fonte prezzo BCMP fornita da Bloomberg è analoga a BGN).

Titoli di Stato esteri e Obbligazioni (sia italiane che estere)

	Fonte	Tipo prezzo	Note
1°	BGN	Bid	

Azioni / ETF

	Fonte	Tipo prezzo	Note
1°	Mercato di quotazione	Prezzo di chiusura/ ultimo prezzo disponibile (last)	- In alcuni casi è rilevabile esclusivamente una media di prezzi di fine giornata di contrattazione - In caso di esistenza di più Mercati di quotazione la scelta è effettuata in relazione ai volumi ed alla frequenza degli scambi ed all'operatività svolta dal fondo.

Procedure di valorizzazione per gli Strumenti Finanziari Illiquidi

Il criterio di valorizzazione degli strumenti finanziari classificati come Strumenti Finanziari Illiquidi avviene rettificando il costo d'acquisto al fine di ricondurlo al presumibile valore di realizzo sul mercato, considerando le caratteristiche dello strumento, la strategia di gestione e gli interessi dei partecipanti del Fondo.

Il valore di realizzo sul mercato può essere determinato, in ordine di preferenza, in uno dei seguenti modi:

- 1) utilizzando, ove disponibili, i prezzi dei **contributori di prezzi medi** ovvero i **prezzi dei singoli contributori**, qualora gli stessi presentino uno scostamento non elevato da altri prezzi considerati significativi, quali, ad esempio:
 - prezzi eseguibili o eseguiti acquisiti tramite information provider, ovvero tramite il broker, entro un congruo intervallo temporale in funzione delle caratteristiche del titolo (a titolo esemplificativo ma non esaustivo, in alcuni casi gli aggiornamenti possono avvenire su base mensile)
 - un prezzo "teorico" di cui al punto 2).
- 2) ricavando un **prezzo "teorico"** dello strumento finanziario mediante modelli di valutazione interna che tengano conto anche degli spread d'illiquidità valutati periodicamente.

In ogni caso, il prezzo di valorizzazione verrà controllato periodicamente con il prezzo fornito dalla SGR / broker, se disponibile.

Nel caso dei private placement, è necessario ricevere il prezzo fornito da un broker che non sia l'emittente dello strumento al fine di controllare periodicamente il prezzo effettivamente utilizzato per la valorizzazione.

Cambi a pronti

Ai fini della valorizzazione delle componenti del patrimonio espresso in divisa diversa dall'euro, la SGR dichiara e garantisce che i valori di riferimento sono quelli pubblicati ufficialmente dalla Banca Centrale Europea ("BCE") nel giorno di valorizzazione. Per quelle valute il cui valore ufficiale di riferimento non è determinato dalla BCE, la SGR utilizza i fixing Reuters o, alternativamente, quelli pubblicati dal quotidiano Il Sole 24 Ore o altra fonte affidabile. Per quelle valute per cui la BCE o altre fonti ufficiali non determinino il valore ufficiale di riferimento, la SGR utilizza l'ultimo valore ufficiale di riferimento pubblicato dalla BCE o altra fonte parimenti affidabile.

Operazioni a termine in cambi

La valutazione è effettuata dalla SGR al “costo di sostituzione”, utilizzando il cambio a termine corrente sulle divise interessate, per le medesime scadenze.

Altri strumenti

Per tutti gli altri strumenti finanziari i criteri di valutazione sono quelli dettati dal Provvedimento della Banca d'Italia dell' 8 Maggio 2012.

Tutti gli schemi allegati relativi a voci che non presentino alcuna consistenza nei periodi posti a raffronto o che non siano stati interessati da alcuna movimentazione sono stati omessi.

Sezione II – Le Attività

Si riporta di seguito la ripartizione degli investimenti del Fondo al 31 dicembre 2012 secondo le aree geografiche e i settori economici di impiego del Fondo.

Investimenti per area geografica

Area Geografica	Controvalore EUR	% sul portafoglio
Area Euro	29.815.251	62,15%
Europa Ex-Euro	7.995.370	16,67%
Sud America	4.115.904	8,58%
Nord America	5.411.474	11,28%
Far-East	635.455	1,32%
Totale Portafoglio	47.973.454	100,00%

Investimenti per settore economico

Settore	Controvalore EUR	% sul portafoglio
Consumer Discretionary	3.425.688,88	7,14%
Consumer Staples	8.273.036,24	17,25%
Energy	3.847.861,60	8,02%
Financials	3.966.866,00	8,27%
Health Care	314.471,66	0,66%
Industrials	7.247.995,46	15,11%
Materials	2.658.399,58	5,54%
Utilities	4.859.396,27	10,13%
Funds	8.558.032,00	17,84%
Telecommunication Services	4.821.706,32	10,05%
Totale Portafoglio	47.973.454	100,00%

Investimenti per divisa di denominazione

Divisa	Controvalore EUR	% sul portafoglio
EUR	26.707.601,53	55,67%
GBP	4.757.656,02	9,92%
USD	5.892.010,91	12,28%
NOK	1.406.633,32	2,93%
SEK	630.937,31	1,32%
BRL	4.115.903,53	8,58%
PLN	3.827.256,48	7,98%
MYR	635.454,91	1,32%
Totale Portafoglio	47.973.454	100,00%

Elenco analitico degli strumenti finanziari in portafoglio in ordine decrescente di valore

Titolo	Divisa	Controvalore in Euro	% incidenza su attività del Fondo	Quantità
AMUNDI ETF EURO STOXX 50 C	EUR	7.910.984	5,69	169.400
CIA ENERGETICA DE SP-PREF B	BRL	4.115.827	2,94	573.000
STALEXPORT AUTOSTRADY SA	PLN	3.827.256	2,73	11.154.539
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTA	EUR	3.619.896	2,59	520.100
SAVE SPA	EUR	3.520.261	2,51	436.757
TELIT COMMUNICATIONS PLC	GBP	3.274.165	2,34	4.785.000
NOKIAN RENKAAT OYJ	EUR	1.700.650	1,21	56.500
SOCO INTERNATIONAL PLC	GBP	1.483.491	1,06	336.200
ADT CORP/THE	USD	1.431.655	1,02	40.600
AURICO GOLD INC	USD	1.422.069	1,02	229.200
STATOIL ASA	NOK	1.406.633	1,00	74.250
SAFRAN SA	EUR	1.404.844	1,00	43.100
CSX CORP	USD	1.321.419	0,94	88.300
REPLY SPA	EUR	1.067.004	0,76	50.931
RECORDATI SPA	EUR	835.847	0,60	120.962
WIRECARD AG	EUR	816.540	0,58	43.900
PRYSMIAN SPA	EUR	780.520	0,56	52.000
TERNA SPA	EUR	743.493	0,53	245.864
DAVIDE CAMPARI-MILANO SPA	EUR	730.800	0,52	126.000
POTASH CORP OF SASKATCHEWAN	USD	685.162	0,49	22.200
DB ETC PLC CERT ON SILVER 15/06/2060	EUR	647.052	0,46	2.800
REPSOL SA	EUR	642.536	0,46	41.900
AIRASIA BHD	MYR	635.447	0,45	935.000
SWEDISH MATCH AB	SEK	630.934	0,45	24.800
GOLDCORP INC	USD	551.168	0,39	19.800
AMPLIFON SPA	EUR	455.379	0,33	121.305
PROMOTORA DE INFO-B-ADR	USD	433.208	0,31	538.813
SCOR SE	EUR	346.970	0,25	17.000
DELTICOM AG	EUR	327.845	0,23	10.150
SORIN SPA	EUR	314.472	0,22	187.297
LANDI RENZO SPA	EUR	306.360	0,22	207.000
SAIPEM SPA	EUR	295.930	0,21	10.100
SABAF SPA	EUR	220.950	0,16	25.108
PROMOTORA DE INFORMA-W/I ADR	USD	47.329	0,03	52.880
REPSOL SA 10/01/2013 RTS	EUR	19.358	0,01	41.900
Tot. Strumenti Finanziari		47.973.454	34,27	
Totale Attività		139.983.947	100,00%	

II.1 Strumenti Finanziari non Quotati

Il Fondo non detiene strumenti finanziari non quotati.

II.2 Strumenti Finanziari Quotati

	Paesi Residenza Emittente Quotati			
	Italia	Altri Paesi UE	Altri Paesi OCSE	Altri Paesi
Titoli di Debito				
- di Stato				
- di Altri Enti Pubblici				
- di Banche				
- di Altri				647.052
Titoli di Capitale				
- con Diritto Di Voto	12.545.182	15.300.859	6.818.107	635.447
- con Voto Limitato				4.115.827
- Altri				
Parti di OICR				
- Aperti Armonizzati		7.910.980		
- Aperti Non Armonizzati				
- Altri				
Totali				
- in Valore Assoluto	12.545.182	23.211.839	6.818.107	5.398.326
- in Percentuale del Totale delle Attività	8,96	16,58	4,87	3,86

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione

	MERCATO DI QUOTAZIONE			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri Paesi dell'OCSE	Altri Paesi
Titoli Quotati	9.271.017	26.652.519	7.298.644	4.751.274
Titoli in attesa di quotazione				
Totali				
- in valore assoluto	9.271.017	26.652.519	7.298.644	4.751.274
- in percentuale del totale delle attività	6,62	19,05	5,21	3,39

Movimenti dell'esercizio

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di capitale	97.773.856	122.829.314
Titoli di debito	3.124.917	67.546.918
Parti di O.I.C.R.	15.202.213	10.534.792
Totale	116.100.986	200.911.024

II.3 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			
- sw ap 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			
- sw ap e altri contratti simili			
Operazioni su titoli di capitale	836.228	106.169	
- future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili	836.228		
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili		106.169	
- sw ap e altri contratti simili			
Altre operazioni	2.187.970		68.059
- future			
- opzioni			
- sw ap (EQS)	2.187.970		96.832

II.4 Beni immobili e diritti reali immobiliari

Non sono presenti in bilancio voci rientranti in questa categoria.

II.5 Crediti

Non sono iscritti crediti in bilancio.

II.6 Depositi Bancari

Il Fondo non investe in depositi bancari.

II.7 Altri Beni

Non sono presenti in bilancio voci rientranti in questa categoria.

II.8 Posizione Netta di Liquidità

Liquidità disponibile:	87.625.507
liquidità disponibile in Euro	80.703.755
liquidità disponibile in divise estere	6.921.752
Liquidità da ricevere per operazioni da regolare:	10.298.636
liquidità da ricevere su strumenti finanziari - euro	1.180.043
liquidità da ricevere su strumenti finanziari - altre	364.369
liquidità da ricevere su vendite a termine - euro	8.174.750
liquidità da ricevere su vendite a termine - altre	579.474
liquidità da ricevere operazioni su divisa	
interessi attivi da ricevere	
Liquidità impegnata per operazioni da regolare:	-9.114.763
liquidità impegnata per strumenti finanziari - euro	-290.716
liquidità impegnata per strumenti finanziari - altre	-69.823
liquidità impegnata per vendite a termine - euro	-579.474
liquidità impegnata per vendite a termine - altre	-8.174.750
liquidità impegnata per operazioni su divisa	
interessi passivi da pagare	
Totale	88.809.380

II.9 Altre Attività

TOTALE ALTRE ATTIVITA'	2.687
Crediti per p.c.t. attivi e operazioni assimilate	
Ratei e risconti attivi	-
- Rateo int att c/c	
- Rateo su titoli stato Q	
- Rateo su obb Q	
Risparmio di imposta	
Altre	2.687
- Rateo plus forward da cambio	883
- Rateo liquidità da ricevere dividendi EQS	1.804

Sezione III – Le Passività

III.1 Finanziamenti Ricevuti

Il Fondo ha utilizzato nell'esercizio linee di credito operative per esigenze temporanee di tesoreria.

III.2 Pronti Contro Termine Passivi e Operazioni Assimilate

Il Fondo non utilizza tali strumenti.

III.3 Passività connesse con operazioni aventi ad oggetto 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		
- sw ap 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		
- sw ap 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		
- sw ap e altri contratti simili		
Altre operazioni		10.613
- future e contratti simili		
- opzioni e contratti simili		
- sw ap e contratti simili (EQS)		10.613

III.4 Debiti Verso Partecipanti

Al 31 dicembre 2012 il Fondo non presenta debiti verso i partecipanti.

III.5 Altre Passività

ALTRE PASSIVITA'	57.065
Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	14.164
Rateo passivo banca depo	4.188
Rateo passivo soc revisione	6.929
Rateo passivo sp custodia	411
Rateo passivo spese settlement	960
Rateo spese outsourcing	1.676
Debiti di imposta	
Ratei e risconti passivi	-
Rateo int pass c/c	
Altre	42.901
Rateo pass ritenuta c/c 27%	
Rateo pass imp tit 27%	
Rateo minus forw ard da cambio	42.900
Arrotondamenti	1

Sezione IV – Il Valore Complessivo Netto

Alla data del 31 dicembre 2012, su un totale di 2.363 quote, 41 sono detenute da soggetti non residenti.

Il valore complessivo netto del Fondo alla data del 31 dicembre 2012 è pari ad Euro 139.679.218. Tale valore si riassume secondo lo schema della seguente tabella:

**PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL VALORE DEL FONDO DALL'AVVIO
DELL'OPERATIVITÀ 01/04/2010 (DATA DI AVVIO) FINO AL 31/12/2012 (DATA DEL RENDICONTO)**

	Importo	In percentuale dei versamenti effettuati
IMPORTO INIZIALE DEL FONDO (quote emesse x prezzo di emissione)*	118.150.000	100,00%
TOTALE VERSAMENTI EFFETTUATI	118.150.000	100,00%
A1. Risultato complessivo della gestione delle partecipazioni	-	
A2. Risultato complessivo della gestione degli altri strumenti finanziari	29.496.464	24,97%
B. Risultato complessivo della gestione dei beni immobili		
C. Risultato complessivo della gestione dei crediti	18.605	0,02%
D. Interessi attivi e proventi assimilati complessivi su depositi bancari		
E. Risultato complessivo della gestione degli altri beni		
F. Risultato complessivo della gestione cambi	- 206.780	-0,18%
G. Risultato complessivo delle altre operazioni di gestione	-	
H. Oneri finanziari complessivi	- 10.881	-0,01%
I. Oneri di gestione complessivi	- 4.741.619	-4,01%
L. Altri ricavi e oneri complessivi	- 936.112	-0,79%
M. Imposte complessive	- 2.090.460	-1,77%
RIMBORSI DI QUOTE EFFETTUATI		
PROVENTI COMPLESSIVI DISTRIBUITI		
VALORE TOTALE PRODOTTO DALLA GESTIONE AL LORDO DELLE IMPOSTE	23.619.678	19,99%
VALORE COMPLESSIVO NETTO AL 31/12/2012	139.679.218	118,22%
TOTALE IMPORTI DA RICHIAMARE	-	
TASSO INTERNO DI RENDIMENTO ALLA DATA DEL RENDICONTO**	18,22%	

* Valore nominale di emissione delle quote 50.000 Euro.

** Calcolato in base al valore del Fondo alla data del rendiconto, a quello iniziale e ai flussi (versamenti, proventi distribuiti, rimborsi) intervenuti fino alla data del rendiconto.

Sezione V – Altri Dati Patrimoniali

1) Alla data del 31 dicembre 2012 risultano i seguenti impegni assunti a fronte di strumenti finanziari derivati e altre operazioni a termine:

	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		
- sw ap 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		
- sw ap e altri contratti simili		
Operazioni su titoli di capitale		
- future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili	12.170.172	8,71
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili	3.139.053	2,25
- sw ap e altri contratti simili		
Altre operazioni		
- future e contratti simili		
- opzioni e contratti simili		
- sw ap e contratti simili (EQS)	4.668.711	3,34

2) Alla data del 31 dicembre 2012 non risultano Attività e Passività nei confronti di altre società del gruppo di appartenenza della SGR.

3) Alla data del 31 dicembre 2012 il Fondo detiene le seguenti attività e/o passività denominate in valute diverse dall'Euro:

PROSPETTO DI RIPARTIZIONE DELLE ATTIVITA' E PASSIVITA' DEL FONDO PER DIVISA

	Attività - Strumenti finanziari	Attività - Depositi	Attività - Altre Attività	Attività - Totale	Passività - Finanziamenti Ricevuti	Passività - Altre Passività	Passività - Totale
AUD				-			-
CHF				-			-
EUR	29.702.666,00		89.189.241	118.891.907		57.565	57.565
GBP	4.757.831,00		4.689.359	68.472		10.115	10.115
BRL	4.115.827,00			4.115.827			-
MYR	635.447,00						-
NOK	1.406.633,00		6.828.218	8.234.851			-
PLN	3.827.256,00		352.420	4.179.676	236.346		236.346
SEK	630.934,00						
TRY					705		705
USD	6.095.286,00		2.868.453	3.226.833		2	2
Totale	51.171.880		88.812.067	139.983.947	237.051	67.678	304.729

4) Il Fondo non presenta plusvalenze in regime di sospensione di imposta ai sensi dell'art. 15, comma 2 della L. n. 86/1994.

5) Il Fondo non ha ricevuto garanzie.

6) Non risultano ipoteche che gravano su beni immobili in quanto il Fondo non investe in tali beni.

Parte C – Il risultato economico dell'esercizio

Sezione I – Risultato delle operazioni su partecipazioni e altri strumenti finanziari

Risultato complessivo delle operazioni su:	Utile/perdita da realizzo	Di cui: per variazioni dei tassi di cambio	Plus/minus valenze	Di cui: per variazioni dei tassi di cambio
A. Partecipazioni in società non quotate				
1. di controllo				
2. non di controllo				
B. Strumenti finanziari non quotati				
1. Altri titoli di capitale				
2. Titoli di debito				
3. Parti di O.I.C.R.				
C. Strumenti finanziari quotati				
1. Titoli di debito	679.741	40.739	-40.325	
2. Titoli di capitale	12.638.633	440.211	1.427.454	63.302
3. Parti di O.I.C.R.	1.740.635		1.502.924	

Risultato degli strumenti finanziari derivati

	Con finalità di copertura (sottovoce A4.1)	Senza finalità di copertura (sottovoce A4.2)
Operazioni su tassi di interesse		
- future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili		
- opzioni su tassi e altri contratti simili		
- sw ap e altri contratti simili		
Operazioni su titoli di capitale	- 2.266.695	- 649.559
- future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili	- 1.990.072	- 441.213
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili	- 276.623	- 208.346
- sw ap e altri contratti simili		
Altre operazioni		660.764
- future		
- opzioni		
- sw ap (EQS)		660.764

Sezione II – Beni immobili

Il Fondo non ha effettuato operazioni di investimento in beni immobili.

Sezione III – Crediti

Il Fondo non detiene Crediti alla data di chiusura dell'esercizio.

Sezione IV – Depositi bancari

Il Fondo non ha investito in depositi bancari.

Sezione V – Altri beni

Il Fondo non ha investito in altri beni.

Sezione VI – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

1) Risultato della gestione in cambi

Risultato della gestione cambi		
Operazioni di copertura	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni a termine	408.154	- 42.014
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio: - Futures su valute e altri contratti simili - Opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - Sw aps e altri contratti simili		
Operazioni di non copertura	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni a termine		
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio non aventi finalità di copertura: - Futures su valute e altri contratti simili - Opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - Sw aps e altri contratti simili		
LIQUIDITA'	22.581	-186.770

2) Il Fondo non ha effettuato operazioni di pronti contro termine, prestito titoli o assimilate.

3) Interessi passivi su finanziamenti ricevuti:

VI.3 Interessi passivi su finanziamenti ricevuti	
- Interessi passivi su disponibilità liquide	9.253

4) Altri Oneri finanziari:

Altri oneri di gestione	-	354.238
- Spese di outsourcing	-	19.326
- Spese Società di revisione	-	7.045
- Commissioni operazioni	-	327.867

Sezione VII – Oneri di gestione

VII.1 Costi sostenuti nel periodo

ONERI DI GESTIONE	Importi complessivamente corrisposti				Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR			
	Impoto (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto	% sul totale attività	% sul valore del finanziamento	Impoto (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto	% sul totale attività	% sul valore del finanziamento
1) Provvigioni di gestione provvigioni di base	1.312	0,96%	0,94%					
2) TER degli OICR in cui il fondo investe								
3) Compenso della banca depositaria	61	0,04%	0,04%					
- di cui eventuale compenso per il calcolo del valore della quota	20	0,01%	0,01%					
4) Spese di revisione del fondo	11	0,01%						
5) Oneri per la valutazione delle partecipazioni, dei beni immobili e dei diritti reali immobiliari facenti parte del fondo								
6) Compenso spettante agli esperti indipendenti								
7) Oneri di gestione degli immobili								
8) Spese legali e giudiziarie								
9) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	1	0,00%						
10) Altri oneri gravanti sul fondo	70	0,05%						
TOTAL EXPENSE RATIO (TER) (Somma da 1 a 10)	1.455	1,06%						
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui	327							
- su titoli azionari	278							
- Su titoli di debito	1							
- su derivati	25							
- altri (OICR)	23							
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo	9			0,71%				
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	3							
TOTALE SPESE (Somma da 1 a 13)	1.794	1,31%						

Sezione VIII – Altri ricavi ed oneri

Di seguito si fornisce il dettaglio della voce "Altri ricavi ed oneri"

Interessi attivi su disponibilità liquide: si riferiscono a interessi maturati sulla liquidità disponibile detenuta per esigenze di tesoreria e depositata presso la Banca Depositaria.	32
Altri ricavi: comprendono	4.388
Sopravvenienze	4.300
Interessi attivi Equity Sw ap	88
Altri oneri: comprendono	-53.985
Altre commissioni provvigioni e spese	-10.928
Interessi passivi Equity Sw ap	-39.391
Sopravvenienze	-844
Bolli c/c	-89
Bolli e tasse su operazioni	-2.733
Totale	-49.565

Sezione IX – Imposte

Il Fondo non ha maturato imposte e/o crediti d'imposta verso l'Erario alla data di chiusura dell'esercizio.

Regime di tassazione

Fino al 30 giugno 2011 la Società di Gestione del Risparmio provvedeva a prelevare dalle disponibilità di ciascun fondo un ammontare pari al 12,50% del risultato della gestione maturato in ciascun anno a titolo di imposta definitiva; il risultato positivo della gestione imponibile poteva essere decurtato dell'importo degli eventuali risultati negativi maturati, anche in periodi di imposta precedenti, dallo stesso fondo o da altri fondi gestiti dalla Società di Gestione, operando le necessarie compensazioni.

L'eventuale credito di imposta residuo alla data del 30 giugno 2011 può essere recuperato mediante compensazione con le ritenute operate in capo ai partecipanti ai sensi del nuovo regime fiscale descritto di seguito.

Il 1° luglio 2011 è entrato in vigore il nuovo regime fiscale applicabile ai fondi comuni di investimento mobiliare introdotto con il D.L. n.225/2010, secondo il quale il reddito prodotto dal fondo è tassato al momento dell'effettiva percezione da parte del sottoscrittore, con il pagamento della ritenuta sui proventi percepiti e sulla plusvalenza realizzata al momento del riscatto o della cessione delle quote. La ritenuta è prelevata dalla Società di Gestione in qualità di sostituto di imposta a titolo di acconto o a titolo di imposta definitiva a seconda della tipologia del soggetto percettore del reddito. L'aliquota di tassazione, pari al 12,50% al momento dell'entrata in vigore, è aumentata al 20% in coincidenza con l'applicazione, a partire dal 1° gennaio 2012, dell'aliquota fiscale unica sulle rendite finanziarie introdotta dal D.L. 13/08/2011, n° 138, convertito con modificazioni dalla L. 14/09/2011, n° 148.

Gli interessi e i redditi derivanti da titoli di stato italiani ed equiparati (ad esempio, i titoli emessi da enti locali e organismi sovranazionali riconosciuti dallo stato italiano), oltre alle obbligazioni emesse dagli stati esteri ricompresi della c.d. White List continuano ad essere assoggettati alla ritenuta del 12,50%. Al fine di garantire il medesimo trattamento fiscale riservato ai titoli pubblici anche nel caso di investimento indiretto tramite i fondi comuni di investimento, l'aliquota del 12,50% è mantenuta anche per la parte dei proventi derivanti da tali titoli. Questa parte di proventi è stabilita applicando un criterio patrimoniale di tipo forfettario, che prevede la determinazione della percentuale del fondo investita in titoli di Stato ed equiparati.

L'investimento del Kairos Centauro in titoli di stato italiani ed equiparati, oltre alle obbligazioni emesse dagli stati esteri ricompresi della c.d. White List ammontava allo 43,99% al 31/12/2011 e allo 0 (zero)% al 30/6/2012; pertanto la percentuale media investita in titoli di stato italiani ed equiparati, oltre alle obbligazioni emesse dagli stati esteri ricompresi della c.d. White List applicabile ai fini del calcolo dell'imposta per il periodo dall'1/1/2013 al 30/6/2013 è pari allo 21,99%.

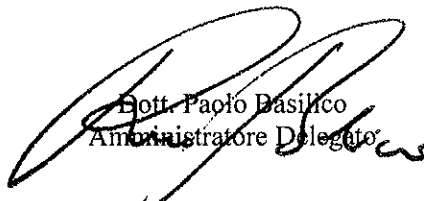
Parte D – Altre informazioni

Informazioni relative all'operatività posta in essere per la copertura dei rischi di portafoglio:

Informativa sul valore di cambio				
Operazioni di copertura del rischio cambio che hanno avuto efficacia nell'anno				
Tipo operazione	Posizione	Divisa	Ammontare operazioni	Numero operazioni
Operazioni a termine	A	AUD	1.343.000	8
Operazioni a termine	A	GBP	7.622.000	20
Operazioni a termine	A	JPY	348.612.000	19
Operazioni a termine	A	NOK	10.044.000	4
Operazioni a termine	A	USD	18.224.000	29
Operazioni a termine	V	AUD	2.912.000	8
Operazioni a termine	V	GBP	37.617.000	34
Operazioni a termine	V	JPY	965.085.000	18
Operazioni a termine	V	NOK	19.876.000	4
Operazioni a termine	V	USD	51.403.000	30
Operazioni in essere per copertura del rischio cambio alla chiusura del periodo				
Tipo operazioni	Posizione	Divisa	Ammontare operazioni	Numero operazioni
Operazioni a termine	A	USD	500.000	1
Operazioni a termine	A	USD	265.000	1
Operazioni a termine	V	GBP	3.823.000	1
Operazioni a termine	V	USD	4.607.000	1

Oneri di intermediazione corrisposti alle controparti					
	Banche e imprese di investimento italiane	SIM	Banche e imprese di investimento di paesi Ocse	Banche e imprese di investimento di paesi non Ocse	Altre controparti
Soggetti non appartenenti al gruppo	16.723	26.076	194.796	90.271	

Il presente rendiconto annuale si compone di n. 32 pagine.


Dott. Paolo Basilico
Amministratore Delegato

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE AI SENSI DELL'ARTICOLO 14 DEL DLGS 27 GENNAIO 2010, N° 39 E DELL'ARTICOLO 9 DEL DLGS 24 FEBBRAIO 1998, N° 58

Ai Partecipanti al
Fondo Comune di Investimento Mobiliare Chiuso Riservato
"Kairos Centauro"

- 1 Abbiamo svolto la revisione contabile del rendiconto della gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Chiuso Riservato "Kairos Centauro", costituito dalla situazione patrimoniale, dalla sezione reddituale e dalla nota integrativa, per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012. La responsabilità della redazione del rendiconto della gestione in conformità al Provvedimento di Banca d'Italia dell'8 maggio 2012 compete agli amministratori della società di gestione del Fondo, Kairos Partners SGR SpA. È nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul rendiconto della gestione e basato sulla revisione contabile.
- 2 Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e criteri per la revisione contabile raccomandati dalla Consob. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il rendiconto della gestione sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel rendiconto della gestione, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Per il giudizio relativo al rendiconto della gestione dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi secondo quanto richiesto dalla specifica normativa, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 15 marzo 2012.

- 3 A nostro giudizio, il rendiconto della gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Chiuso Riservato "Kairos Centauro" per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012 è conforme al Provvedimento di Banca d'Italia dell'8 maggio 2012; esso, pertanto, è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e il risultato del Fondo per l'esercizio chiuso a tale data.
- 4 La responsabilità della redazione della relazione degli amministratori in conformità a quanto previsto dal Provvedimento di Banca d'Italia dell'8 maggio 2012 compete agli amministratori di Kairos Partners SGR SpA. È di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione degli amministratori con il rendiconto della gestione, come richiesto dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato

PricewaterhouseCoopers SpA

Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277851 Fax 027785240 Cap. Soc. 3.754.400,00 Euro i.v., C.F. e P.IVA e Reg. Imp. Milano 12979880155 Iscritta al n. 43 dell'Albo Consob - Altri Uffici: **Ancona** 60131 Via Sandro Totti 1 Tel. 0712132311 - **Bari** 70124 Via Don Luigi Guanella 17 Tel. 0805640211 - **Bologna** Zola Predosa 40069 Via Tevere 18 Tel. 0516186211 - **Brescia** 25123 Via Borgo Pietro Wuhrer 23 Tel. 0303697501 - **Catania** 95129 Corso Italia 302 Tel. 0957532311 - **Firenze** 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 0552482811 - **Genova** 16121 Piazza Dante 7 Tel. 01029041 - **Napoli** 80121 Piazza dei Martiri 58 Tel. 08136181 - **Padova** 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049873481 - **Palermo** 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091349737 - **Parma** 43100 Viale Tanara 20/A Tel. 0521242848 - **Roma** 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06570251 - **Torino** 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011556771 - **Trento** 38122 Via Grazioli 73 Tel. 0461237004 - **Treviso** 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422696911 - **Trieste** 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0403480781 - **Udine** 33100 Via Poscolle 43 Tel. 043225789 - **Verona** 37135 Via Francia 21/C Tel. 0458263001



dalla Consob. A nostro giudizio la relazione degli amministratori è coerente con il rendiconto della gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Chiuso Riservato "Kairos Centauro" per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012.

Milano, 8 marzo 2013

PricewaterhouseCoopers SpA


Lia Lucilla Turri
(Revisore legale)