



ALPI RISORSE NATURALI

Rendiconto
al 30 dicembre 2009

Alpi Fondi Sgr S.p.A.
Viale Matteotti, 2/D 13900 Biella
Tel. 015 45081 Fax. 015 4508850

BANCA DEPOSITARIA

ISTITUTO BANCARIO INTESA SANPAOLO S.p.A.
Piazza S. Carlo, 156
TORINO

SOCIETA' DI GESTIONE

ALPI FONDI SGR S.p.A.
Viale Matteotti, 2/D
BIELLA

SOCIETA' COLLOCATRICI

NUOVI INVESTIMENTI SIM S.p.A.
Viale Matteotti, 2/D
BIELLA

ONLINE SIM S.p.A.
Via Santa Maria Segreta, 7/9
MILANO

IW BANK S.p.A.
Via Cavriana, 20
MILANO

BANCA IFIGEST
Via S. Maria Soprarno, 1
FIRENZE

SOCIETA' DI GESTIONE

Alpi Fondi S.p.A. è stata costituita in Milano il 25/10/1995 con la denominazione originaria di "Gemina Fondi S.p.A.". In data 31/07/1996 la Società ha modificato la ragione sociale in "Alpi Fondi S.p.A.". Alpi Fondi SGR S.p.A. è attiva nella gestione collettiva del risparmio dal febbraio 1997. E' iscritta all'Albo delle Società di Gestione del Risparmio, tenuto dalla Banca d'Italia, al n. 55 di matricola. Il Capitale Sociale di 1.040.000 Euro, interamente versato e sottoscritto, è ripartito in 2.000 azioni ordinarie nominative con valore unitario di 520 Euro. Il capitale sociale è posseduto totalmente da Nuovi Investimenti SIM S.p.A. che controlla direttamente la Società.

COMPOSIZIONE ORGANI SOCIALI

Consiglio di Amministrazione

Emilio Ceriani	Presidente e Amministratore Delegato
Giacomo Chiorino	Consigliere
Filippo Rimini	Consigliere

Collegio Sindacale

Dott.ssa Floreana Saldarini	Presidente
Dott. Luca Barbera	Sindaco Effettivo
Dott. Massimo Germonio	Sindaco Effettivo
Dott. Andrea Foglio Bonda	Sindaco Supplente
Dott.ssa Cristina Bracco	Sindaco Supplente

LA BANCA DEPOSITARIA

La Banca Depositaria del Fondo è Intesa San Paolo S.p.A., con sede a Torino - Piazza San Carlo,156. Le funzioni di depositaria sono accentrate presso Back Office Operativi - Palazzo del Lingotto - Via Nizza 280, 10126 Torino. In relazione allo svolgimento delle proprie funzioni, la Banca Depositaria percepisce da ciascuno dei Fondi una commissione calcolata sul valore medio mensile del patrimonio del Fondo e corrisposta entro e non oltre il quinto giorno del mese successivo a quello di maturazione.

I SOGGETTI CHE PROCEDONO AL COLLOCAMENTO

Il collocamento delle quote dei fondi avviene, oltre che presso la sede legale della Società di Gestione, tramite i seguenti soggetti:

- NUOVI INVESTIMENTI SIM S.p.A. che opera attraverso i propri promotori finanziari. Tale soggetto deve consegnare ai sottoscrittori copia del Prospetto Informativo.
- ONLINE SIM che promuove e colloca le quote dei Fondi attraverso l'utilizzo di tecniche di comunicazione a distanza secondo la normativa vigente.
- IW BANK S.p.A. che promuove e colloca le quote dei Fondi attraverso l'utilizzo di tecniche di comunicazione a distanza secondo la normativa vigente.
- BANCA IFIGEST che promuove e colloca le quote dei Fondi attraverso l'utilizzo di tecniche di comunicazione a distanza secondo la normativa vigente.

SCOPO E CARATTERISTICHE DEL FONDO

E' un Fondo Azionario settoriale che mira ad un graduale incremento del valore del capitale conferito, con un orizzonte temporale dell'investitore di lungo periodo (5-10 anni), una buona diversificazione degli investimenti all'interno dei quattro settori su cui il Fondo investe e un grado di rischio alto.

Scopo del Fondo è l'investimento collettivo in azioni ed altri titoli rappresentativi del capitale di rischio di emittenti specializzati nei settori dell'energia, delle materie prime, dell'industria e delle utilities in misura non inferiore al 70% del totale delle attività; in azioni ed altri titoli rappresentativi del capitale di rischio di emittenti appartenenti ad altri settori merceologici in misura residuale (massimo 10% del totale delle attività). La divisa di quotazione degli strumenti finanziari può essere l'Euro o un'altra delle seguenti valute: Dollaro Americano, Franco Svizzero, Sterlina Inglese, Dollaro Canadese, Dollaro Australiano, Yen Giapponese, Corona Danese, Corona Svedese, Corona Norvegese, Corona Islandese, Dollaro di Hong Kong, Dollaro di Singapore, Dollaro di Taiwan, Dollaro Neozelandese, Rand Sudafricano, Zloty Polacco, Fiorino Ungherese, Corona Ceca, Corona Slovacca, Peso Messicano, Lira Turca, Won Coreano, Real Brasiliano, Rupia Indiana, Rublo, Dirham EAU, Riyal Saudita, Riyal Qatar, Dinaro Kuwait e Dinaro Bahrain.

Il Fondo investe in strumenti finanziari emessi da emittenti aventi sede in uno dei paesi aderenti all'area Euro, in Danimarca, Svezia, Norvegia, Islanda, Regno Unito, Svizzera, Stati Uniti, Canada, Giappone, Hong Kong, Singapore, Taiwan, Australia, Nuova Zelanda, Sudafrica, Polonia, Ungheria, Repubblica Ceca, Slovacchia, Messico, Turchia, Corea del Sud, Brasile, India, Russia, Emirati Arabi, Qatar, Kuwait, Bahrain e Arabia Saudita oppure quotati nei sopraindicati paesi.

SPESE ED ONERI A CARICO DEL FONDO

Sono a carico del Fondo:

- la commissione a favore della Banca Depositaria per lo svolgimento delle funzione ad essa attribuite dalla legge, nella misura dello 0,875 per mille annuo, calcolata giornalmente sul patrimonio del Fondo;
- la provvigione di gestione a favore di Alpi Fondi SGR S.p.A., nella misura dell'1,50% annuo, calcolata quotidianamente sul patrimonio netto del Fondo;
- l'eventuale provvigione di performance annuale, in misura pari al 25% della differenza, se positiva, tra l'incremento percentuale del valore della quota del Fondo nell'anno solare e l'incremento percentuale dell'Indice di Riferimento rilevato nel medesimo periodo. L'incremento dell'indice è depurato dall'impatto fiscale per renderne omogeneo il confronto con il Fondo; la commissione è calcolata e imputata al Fondo quotidianamente. Ogni giorno la società di gestione provvede a calcolare la differenza tra l'incremento del valore della quota nel periodo intercorrente tra l'ultimo giorno lavorativo dell'anno precedente a quello in corso ed il giorno precedente a quello di calcolo della commissione e l'incremento nel medesimo periodo dell'Indice di Riferimento; il 25% di tale differenza viene applicato al minor ammontare tra il valore complessivo netto del Fondo nel giorno di calcolo e il valore complessivo netto medio del Fondo nel periodo in esame. L'ammontare così determinato genera un accantonamento che viene addebitato al Fondo. Ogni giorno quindi la società di gestione accredita al Fondo l'accantonamento del giorno precedente e addebita quello del giorno cui si riferisce il calcolo; la provvigione è prelevata dalle disponibilità liquide del Fondo con valuta il primo giorno lavorativo successivo alla fine dell'anno solare di riferimento.
L'Indice di Riferimento utilizzato per il Fondo Alpi Risorse Naturali è composto per il 20% dall'indice MSCI WORLD ENERGY (NDWUENR Index su Bloomberg) convertito in Euro, per il 20% dall'indice MSCI WORLD MATERIALS (NDWUMAT Index) convertito in Euro, per il 20% dall'indice MSCI WORLD UTILITIES (NDWUUTI Index) convertito in Euro*, per il 20% dall'indice MSCI WORLD INDUSTRIALS (NDWUIND Index) convertito in Euro* e per il 20% dell'indice JP MORGAN Emu 3m cash (JPCAEU3M Index);
- gli onorari riconosciuti alla società di revisione contabile Deloitte & Touche S.p.A.;
- l'imposta sostitutiva;
- il contributo di vigilanza dovuto alla Consob;
- le spese di pubblicazione sui quotidiani del valore unitario delle quote e degli avvisi inerenti le modifiche regolamentari richieste da mutamenti di legge o dalle disposizioni dell'Organo di Vigilanza.

REGIME FISCALE

Secondo quanto previsto dall'art. 9 della legge n. 77/83, così come modificato dal D.Lgs. 461/97, i Fondi sono soggetti all'imposta sui redditi. Le ritenute operate sui redditi di capitale percepiti dai Fondi si applicano a titolo di imposta.

Sul risultato della gestione del Fondo maturato in ciascun anno la SGR preleva un ammontare pari al 12,50% del risultato medesimo a titolo di imposta sostitutiva.

Nel caso in cui il risultato della gestione sia negativo, il medesimo può essere portato in diminuzione del risultato della gestione dei periodi d'imposta successivi, per l'intero importo che trova in essi capienza, o utilizzato, in tutto o in parte, dalla SGR in diminuzione del risultato di gestione di altri Fondi da essa gestiti, a partire dal medesimo periodo d'imposta in cui è maturato il risultato negativo, riconoscendo il relativo importo a favore del Fondo che ha maturato il risultato negativo.

I proventi derivanti dal Fondo, purché non assunti nell'esercizio di imprese commerciali, non concorrono a formare il reddito imponibile. Pertanto il partecipante non è tenuto ad alcuna dichiarazione fiscale in ordine alle quote possedute. Per quanto invece riguarda il trattamento fiscale dei proventi derivanti dalla partecipazione assunta nell'esercizio di imprese commerciali, i proventi percepiti concorrono al reddito imponibile con diritto al credito d'imposta.

DURATA DELL'ESERCIZIO

L'esercizio contabile dei Fondi ha durata annuale e si chiude il 31 dicembre o l'ultimo giorno di Borsa nazionale aperta.

ALPI RISORSE NATURALI

RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI AL RENDICONTO DEL FONDO ANNO 2009

L'anno 2009 è stato caratterizzato da un andamento fortemente negativo dei mercati azionari internazionali per il primo trimestre dell'anno e poi da una ripresa piuttosto forte degli stessi che è proseguita fino alla fine dell'anno. Le borse mondiali hanno performato tutte bene con rendimenti medi dell'ordine del 20-25%, ma punte ben più alte per la maggioranza dei mercati emergenti.

Il tema di investimento di Alpi Risorse Naturali ha chiuso l'anno in linea con l'andamento generico delle borse, nonostante non tutti i suoi sottosettori abbiano performato adeguatamente.

A livello valutario l'anno è stato molto altalenante con un inizio d'anno caratterizzato da forza di valute quali lo Yen giapponese e il Dollaro americano, e poi invece un prosieguo che ha esaltato le valute emergenti e quelle tipiche da "carry trade", esattamente all'opposto di quanto successo nel 2008.

A livello settoriale un solo settore su quattro in cui il fondo investe ha performato meglio dell'indice "generico" Msci World, il settore *Materials*.

Gli altri sono invece stati o in linea (*Industrials*) o hanno fatto meno bene (*Energy* e soprattutto *Utilities*).

A livello di microsettore d'investimento il comparto *Metals & Mining* è stato nettamente il migliore, seguito dall'*Agribusiness*, dall'*Alternative Energy*, dal *Traditional Energy* e poi a seguire, e sottoperformante rispetto all'Msci World, dal *Water*.

Alpi Risorse Naturali (fondo azionario internazionale tematico) ha, come previsto, concentrato i propri investimenti sui quattro settori precedentemente elencati (*energy, materials, industrials, utilities*) mantenendo sempre almeno il 70% del patrimonio investito su questi quattro settori Gics.

In particolare, il *focus* dell'investimento ha riguardato le società appartenenti al macrosettore "risorse naturali" che comprende il settore energetico tradizionale (petrolio, gas naturale), il settore delle energie alternative (eolica, solare, geotermica, idroelettrica, *biofuels*, efficienza energetica), il *business* legato all'acqua (società produttrici o distributrici, trattamento) e le altre materie prime e risorse naturali (*mining, agribusiness*).

Il fondo ha seguito una filosofia gestionale di tipo attivo selezionando titoli, emittenti e aree geografiche senza replicare passivamente la composizione del benchmark, con l'obiettivo di consentire nel tempo un risultato superiore a quello del parametro di riferimento.

All'interno dei micro settori le scelte di *stock picking* sono state fatte sulla base di analisi fondamentale delle singole società con un contributo dell'analisi tecnica in maniera residuale. Sia gli ingressi che le uscite da titoli sono stati normalmente effettuati in modo graduale nel tempo. La componente di *small e mid caps* rimane su valori medi, vista la presenza di società di dimensioni non elevate, in particolare, nel settore dell'energia alternativa e dell'acqua.

La componente di liquidità, che è variata fra il 10 ed il 25%, è stata investita in titoli obbligazionari area euro o più spesso mantenuta sui conti correnti remunerati.

Come previsto, si è sempre mantenuto un approccio di diversificazione a livello di titoli, con un numero di posizioni in portafoglio variabile fra le 65 e le 100 aziende, comunque in calo rispetto al passato vista la maggiore conoscenza acquisita sulle società oggetto di investimento.

Il numero di acquisti e vendite è stato più basso rispetto agli anni passati stante la maggiore stabilità del patrimonio del fondo e la scelta di allungare l'orizzonte temporale delle scelte di *stock picking* effettuate.

A livello valutario si è provveduto ad una copertura delle esposizioni valutarie tramite contratti *forward*.

La quota del fondo il 30 Dicembre 2008 era pari a 4,819 Euro, mentre il 30 Dicembre 2009 era pari a 5,788 Euro con una performance pari al 20,11%. Sullo stesso arco temporale il benchmark di riferimento realizzava una performance pari al 23,47% lordo e 20,54% netto.

In termini relativi il fondo ha sottoperformato il benchmark sul periodo dello 0,43%.

Il grosso vantaggio accumulato sul benchmark a fine primo semestre 2009 (oltre 5 punti percentuali) è stato man mano eroso nella seconda parte dell'anno per via dell'atteggiamento relativamente prudente mantenuto dai gestori che non ha dato i risultati attesi.

Per l'anno 2010 si prevede di cambiare almeno parzialmente la metodologia di gestione del prodotto, con una maggiore enfasi sugli aspetti quantitativi che permetteranno di indirizzare meglio le scelte di investito azionario complessivo e di pesi settoriali.

Si prevede di mantenere un numero medio di titoli in portafoglio non superiore a quello del 2009 e anzi in possibile ulteriore riduzione.

Il tema d'investimento previsto (Risorse Naturali) si mantiene di grande attualità e va sottolineato il fatto che da quando il fondo è nato la sovraperformance avuta rispetto all'investimento azionario generico permane elevata (sempre superiore ai 15 punti percentuali).

Riteniamo che ci siano quattro elementi che dovrebbero essere favorevoli al tema di investimento nel corso del 2010: gli investimenti infrastrutturali previsti in molti paesi (che proseguiranno a influenzare in particolare il settore idrico, del gas e dell'energia alternativa), il continuo calo del costo di produzione dell'energia da fonti alternative reso possibile dal progresso tecnologico (che favorirà un diffondersi dell'energia rinnovabile nel mondo), l'inarrestabile prosecuzione dello sviluppo economico di paesi quali la Cina, l'India, il Brasile (dove l'aumento della domanda di materie prime ha già ricominciato a causare aumenti dei prezzi delle *commodities*) ed infine la ripresa del funzionamento dei mercati dei capitali (*private equity*, emissioni obbligazionarie, *IPO's*) che dovrebbe favorire l'approvvigionamento di capitali freschi da parte delle società di piccole e medie dimensioni, molto presenti in settori quali energia alternativa e *water*.

Biella, 17 febbraio 2010

Alpi Fondi SGR S.p.A.
Il Presidente del Consiglio di Amministrazione



RENDICONTO DI GESTIONE AL 30 DICEMBRE 2009

Il rendiconto di gestione del Fondo si compone di una situazione patrimoniale, di una sezione reddituale e di una nota integrativa ed è stato redatto conformemente agli schemi stabiliti dal Provvedimento Banca d'Italia del 14 aprile 2005. Questi sono inoltre accompagnati dalla relazione degli amministratori.

Il rendiconto di gestione e la nota integrativa sono redatti in unità di Euro, senza cifre decimali.

Come espressamente previsto dal Provvedimento di riferimento, i prospetti allegati sono stati posti a confronto con i dati al periodo precedente.

Il bilancio d'esercizio della SGR ed i rendiconti dei Fondi sono soggetti a revisione contabile ai sensi degli artt. 9 e 156 del D.Lgs. n.58/98 da parte della Deloitte & Touche S.p.A., in esecuzione della delibera Assembleare del 12 dicembre 2006, per il triennio 2008-2010.

SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 30/12/2009

ATTIVITA'	Situazione al 30/12/2009		Situazione al 30/12/2008	
	Valore complessivo	In % del tot. attività	Valore complessivo	In % del tot. attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	3.386.601	76,383	3.608.916	80,789
A1. Titoli di debito				
A1.1 Titoli di Stato				
A1.2 Altri				
A2. Titoli di capitale	3.236.972	73,008	3.224.154	72,176
A3. Parti di O.I.C.R.	149.629	3,375	384.762	8,613
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Titoli di O.I.C.R.				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI				
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'	803.430	18,121	612.423	13,710
F1. Liquidità disponibile	799.599	18,035	609.230	13,638
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	3.831	0,086	3.193	0,072
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
G. ALTRE ATTIVITA'	243.695	5,496	245.737	5,501
G1. Ratei attivi	1.221	0,028	2.664	0,060
G2. Risparmio di imposta	241.260	5,441	241.261	5,401
G3. Altre	1.214	0,027	1.812	0,040
TOTALE ATTIVITA'	4.433.726	100,000	4.467.076	100,000

PASSIVITA'	Situazione al 30/12/2009	Situazione al 30/12/2008
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		
I. PRONTI CONTRO TERMINI 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	420	4.422
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	420	4.422
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITA'	138.053	18.998
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	18.798	18.998
N2. Debiti di imposta	119.255	
N3. Altre		
TOTALE PASSIVITA'	138.473	23.420
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	4.295.253	4.443.656
Numero delle quote in circolazione	742.090,608	922.111,479
Valore unitario delle quote	5,788	4,819

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	242.331,527
Quote rimborsate	422.352,398

SEZIONE REDDITUALE		
	Rendiconto al 30/12/2009	Rendiconto al 30/12/2008
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI		
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito		
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale	77.252	55.618
A1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.	5.871	5.170
A2. UTILE/PERDITE DA REALIZZI		
A2.1 Titoli di debito		
A2.2 Titoli di capitale	690.593	-477.131
A2.3 Parti di O.I.C.R.	60.411	2.951
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
A3.1 Titoli di debito		
A3.2 Titoli di capitale	194.947	-1.175.124
A3.3 Parti di O.I.C.R.	23.582	-128.815
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		
Risultato gestione strumenti finanziari quotati	1.052.656	-1.717.331
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI		
B1.1 Interessi e altri proventi		
B1.2 Dividendi e altri proventi		
B1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.		
B2. UTILE/PERDITE REALIZZI		
B2.1 Titoli di debito		
B2.2 Titoli di capitale		
B2.3 Parti di O.I.C.R.		
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
B3.1 Titoli di debito		
B3.2 Titoli di capitale		
B3.3 Parti di O.I.C.R.		
B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		
Risultato gestione strumenti finanziari non quotati		
C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA		
C1. RISULTATI REALIZZATI		
C1.1 Su strumenti quotati		
C1.2 Su strumenti non quotati		
C2. RISULTATI NON REALIZZATI		
C2.1 Su strumenti quotati		
C2.2 Su strumenti non quotati		

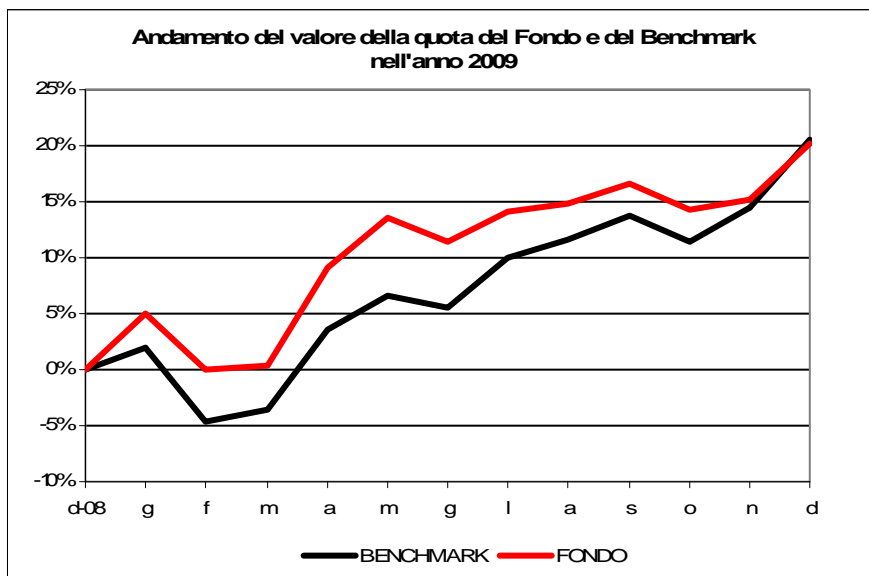
D. DEPOSITI BANCARI D1. Interessi attivi e proventi assimilati		
E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI E1. OPERAZIONI DI COPERTURA E1.1 Risultati realizzati E1.2 Risultati non realizzati E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA E2.1 Risultati realizzati E2.2 Risultati non realizzati E3. LIQUIDITA' E3.1 Risultati realizzati E3.2 Risultati non realizzati	-22.054 19.611 4.772	-66.012 -15.203 -15.325
F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE F1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE F2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI Risultato lordo della gestione di portafoglio	 1.054.985	 -1.813.871
G. ONERI FINANZIARI G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI G2. ALTRI ONERI FINANZIARI Risultato netto della gestione di portafoglio	 1.054.985	 -1.813.881
H. ONERI DI GESTIONE H1. PROVVISORIE DI GESTIONE SGR H2. COMMISSIONI BANCA DEPOSITARIA H3. SPESE DI PUBBLICAZIONE H4. ALTRI ONERI DI GESTIONE I. ALTRI RICAVI E ONERI I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITA' LIQUIDE I2. ALTRI RICAVI I3. ALTRI ONERI Risultato delle gestione prima delle imposte	-68.332 -3.987 -1.370 -28.737 4.842 2.508 -1.176 958.733	-59.872 -3.510 -1.500 -52.788 15.813 1.085 -103 -1.914.756
L. IMPOSTE L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO L2. RISPARMIO D'IMPOSTA L3. ALTRE IMPOSTE Utile/Perdita dell'esercizio	 -119.255 839.478	 241.260 -1.673.496

NOTA INTEGRATIVA

Parte A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA

1. La performance del Fondo al netto delle commissioni applicate e delle imposte, nel periodo 30/12/2008 – 30/12/2009 è stata pari a 20,11% contro il 20,54% registrato dal benchmark di riferimento al netto dell'effetto fiscale.

Il raffronto tra le performance nette progressive mensili del Fondo e quelle del benchmark di riferimento possono essere rappresentate come segue:



2. Il rendimento medio annuo composto (calcolato su base annua) del Fondo nel corso degli ultimi 3 anni è stato del -5,99% contro il -1,29% del benchmark di riferimento.
 3. I valori minimi e massimi raggiunti durante l'esercizio sono così raffigurabili:

Valore minimo	Valore medio	Valore massimo
4,571	5,356	5,788

Per quanto concerne i principali eventi che hanno influito sull'andamento del valore della quota si rimanda a quanto illustrato nella relazione degli amministratori.

4. Il Fondo non presenta la suddivisione in classi di quote.
 5. Nel corso dell'esercizio non si sono verificati errori nel calcolo della quota.
 6. La volatilità della differenza di rendimento del Fondo rispetto al benchmark di riferimento negli ultimi tre anni è rappresentata dal valore della "Tracking Error Volatility" di seguito esposta:

01/01/2009 30/12/2009	01/01/2008 30/12/2008	01/01/2007 30/12/2007
5,17%	10,02%	4,74%

7. Le quote del Fondo non sono trattate su mercati regolamentati.
 8. Il Fondo non distribuisce proventi.
 9. Come indicato nella politica di gestione, il Fondo, oltre al generico rischio tipico degli investimenti azionari, è soggetto principalmente ai rischi relativi alla concentrazione settoriale in cui è suddiviso il portafoglio del Fondo, al rischio di cambio degli strumenti finanziari denominati in valuta diversa dall'Euro, al rating o merito di credito relativo all'investimento obbligazionario e all'investimento residuale in strumenti finanziari di emittenti dei paesi emergenti.

Il monitoraggio di tali rischi viene effettuato in modo continuativo dal gestore che, attraverso applicativi interni e fonti informative, verifica costantemente il rispetto della politica di investimento stabilita mensilmente in sede di Consiglio di Amministrazione, i sovrappesi e sottopesi a livello settoriale, a livello di area geografica e a livello valutario.

La misurazione ed il controllo dei rischi in oggetto viene effettuato anche dalla funzione di risk management che, ex-post, verifica i seguenti indicatori: volatilità negativa, volatilità totale, indice di Sharpe, indice di Sortino, tracking error, tracking error volatilità, duration, drawdown, beta ed alpha.

Viene inoltre regolarmente effettuata l'analisi di performance decomposition.

Infine le funzioni di compliance e di revisione interna, durante l'anno, provvedono ad effettuare una serie di controlli con specifico riguardo alla gestione dei rischi di portafoglio, all'analisi operativa, al rispetto della politica di investimento e al rispetto dei limiti normativi e regolamentari.
I risultati di tali valutazioni sono regolarmente portati all'attenzione degli organi amministrativi della SGR.

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

SEZIONE I – CRITERI DI VALUTAZIONE

Criteri contabili - Registrazione delle operazioni

Nella registrazione delle operazioni eseguite giornalmente vengono applicati i principi contabili di generale accettazione per i Fondi comuni d'investimento; tali principi, coerenti con quelli utilizzati nel corso dell'esercizio per la predisposizione dei prospetti giornalieri e della relazione semestrale, sono riepilogati qui di seguito.

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

I controvalori negoziati determinano l'iscrizione patrimoniale del titolo acquistato, a costo medio ponderato, fra le attività del Fondo; la vendita del titolo determina lo scarico da tale attività con conseguente registrazione di perdita/utile da realizzo calcolata come differenza tra prezzo di vendita e costo medio di carico, tenendo ulteriormente conto della differenza fra cambio medio di carico e cambio di valorizzazione.

Le differenze tra i costi medi ponderati di carico e i prezzi di mercato relativamente alle quantità in portafoglio originano minusvalenze e/o plusvalenze da valutazione che incidono sul controvalore di carico.

Nel caso di sottoscrizione di titoli di nuova emissione la contabilizzazione nel portafoglio del Fondo avviene alla data di attribuzione.

Gli acquisti e le vendite di contratti futures influenzano il valore netto del Fondo attraverso la corresponsione o l'incasso dei margini di variazione giornalieri i quali incidono direttamente sulla liquidità disponibile e sul conto economico mediante l'imputazione di differenziali positivi/negativi.

Tali differenziali vengono registrati secondo il principio della competenza, sulla base della variazione giornaliera tra i prezzi di chiusura del mercato di contrattazione ed i costi dei contratti stipulati e/o i prezzi di chiusura del giorno precedente.

Le opzioni, i premi ed i warrant acquistati e le opzioni emesse ed i premi venduti sono computati tra le attività/passività al loro valore corrente.

I controvalori delle opzioni, dei premi e dei warrant non esercitati confluiscono, alla scadenza, nelle apposite poste di conto economico.

I costi delle opzioni, dei premi e dei warrant, ove i diritti connessi siano esercitati, aumentano o riducono rispettivamente i costi per acquisti e i ricavi per vendite dei titoli cui si riferiscono, mentre i ricavi da premi venduti e opzioni emesse, ove i diritti connessi siano esercitati, aumentano o riducono rispettivamente i ricavi per vendite e i costi per acquisti dei titoli cui si riferiscono.

Gli interessi e gli altri proventi su titoli, nonché gli oneri di gestione, vengono registrati secondo il principio della competenza temporale, mediante il calcolo, ove necessario, di ratei attivi e passivi.

Le sottoscrizioni e i rimborsi delle quote sono registrati a norma di Regolamento del Fondo, nel rispetto del principio della competenza temporale.

Criteri di valutazione dei titoli

I criteri di valutazione degli strumenti finanziari presenti nel portafoglio dei Fondi sono quelle indicati nel Regolamento Banca d'Italia 14/04/2005 e qui di seguito illustrati:

1. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI E NEGOZIATI SUI MERCATI REGOLAMENTATI

I prezzi unitari utilizzati sono quelli del giorno di mercato aperto al quale si riferisce il valore della quota e sono qui di seguito esposti:

- Per i titoli azionari quotati sul mercato italiano si utilizza il prezzo di riferimento.
- Per i titoli di stato italiano si utilizza il prezzo ufficiale determinato sul Mercato Telematico dei titoli di stato o MOT.
- Per gli altri titoli obbligazionari italiani e per i titoli obbligazionari esteri, siano essi titoli di stato, sovranazionali o corporate, si utilizza il prezzo di chiusura di giornata (intesa come giornata europea)

risultante dall'information provider utilizzato. Nel caso abbastanza frequente in cui sul mercato di quotazione risultino contenuti gli scambi ed esistano elementi di scarsa liquidità, per la determinazione del prezzo si ricade nel successivo paragrafo 2.

- Per i titoli azionari esteri si utilizza il prezzo ufficiale di chiusura fornito dalla borsa valori per il tramite dell'information provider utilizzato; se il titolo è trattato su più mercati si utilizza il prezzo ufficiale della borsa sulla quale il titolo è stato acquistato.
- Per gli strumenti finanziari derivati negoziati su mercati regolamentati italiani o esteri si utilizza il prezzo di chiusura rilevato sul mercato di trattazione per il tramite dell'information provider utilizzato; nel caso di strumenti trattati su più mercati si utilizza il prezzo del mercato sul quale il derivato è stato acquistato.
- Per Etf o certificati presenti in portafoglio si utilizza il prezzo di chiusura rilevato sulla borsa di trattazione per il tramite dell'information provider utilizzato.
- Per covered warrants negoziati sui mercati regolamentati italiani o esteri si utilizza il prezzo di chiusura rilevato per il tramite dell'information provider utilizzato.
- Per diritti o warrants si utilizza il prezzo di chiusura rilevato sulla borsa di quotazione per il tramite dell'information provider utilizzato.
- Per Oicr si utilizza l'ultimo Nav disponibile

2. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI NON SCAMBIATI SU MERCATI REGOLAMENTATI MA SU SISTEMI DI SCAMBI ORGANIZZATI

Gli strumenti finanziari che presentano scambi significativi su circuiti alternativi di negoziazione o con proposte di prezzo fornite da intermediari di elevato standing vengono valutati sulla base della procedura "prezzi significativi", tale procedura, approvata dal CdA della Sgr, è stata condivisa con la Banca Depositaria e messa a conoscenza alla Società di Revisione.

3. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI

Il Regolamento Banca d'Italia del 14 aprile 2005, al Titolo V Sezione II, come criterio per il pricing degli strumenti finanziari non quotati indica di valutare gli stessi al costo di acquisto rettificato, al fine di ricondurlo al presumibile valore di realizzo sul mercato, individuato dai competenti Organi della Società di Gestione partendo da un'ampia base di elementi, di informazioni, oggettivamente considerati, concernenti sia la situazione degli emittenti e del paese, sia quello del mercato.

Uno strumento finanziario si definisce non quotato quando:

- non è ammesso alla negoziazione su un mercato regolamentato;
- è sospeso dalla negoziazione da oltre dieci giorni;
- pur essendo quotato, per tale strumento finanziario non si forma un prezzo significativo sulla base della procedura "prezzi significativi" precedentemente menzionata.

Il prezzo di valorizzazione dei titoli non quotati si determina nel seguente modo:

- per i titoli rappresentativi del capitale di rischio il prezzo di valorizzazione è il prezzo ufficiale fornito dal mercato OTC, altrimenti è il minore che risulta tra il prezzo di acquisto e l'ultimo prezzo di valorizzazione disponibile;
- per i titoli obbligazionari, non essendo ad oggi effettuata operatività su titoli non quotati e non prevedendo di effettuarne in futuro, non è prevista una specifica modalità di determinazione del prezzo di valorizzazione.

Anche dopo la fusione fra Banca Sanpaolo, nostra banca depositaria, e Banca Intesa prosegue il costante confronto fra Sgr e depositaria sui criteri di valutazione dei prezzi dei titoli presenti nel portafoglio dei fondi.

4. OPERAZIONI IN DIVISE DIVERSE DALL'EURO

Gli strumenti finanziari denominati in divisa diversa dall'Euro vengono valutati giornalmente sulla base del tasso di cambio di chiusura di giornata fornito da WM/Reuters (WM/Reuters è una joint-venture fra Reuters e WM Company, ed è la società leader nel campo della fornitura di dati sui cambi di tutte le principali valute mondiali). Nell'improbabile caso di mancata rilevazione su tale circuito si fa riferimento alle rilevazioni della Banca Centrale Europea.

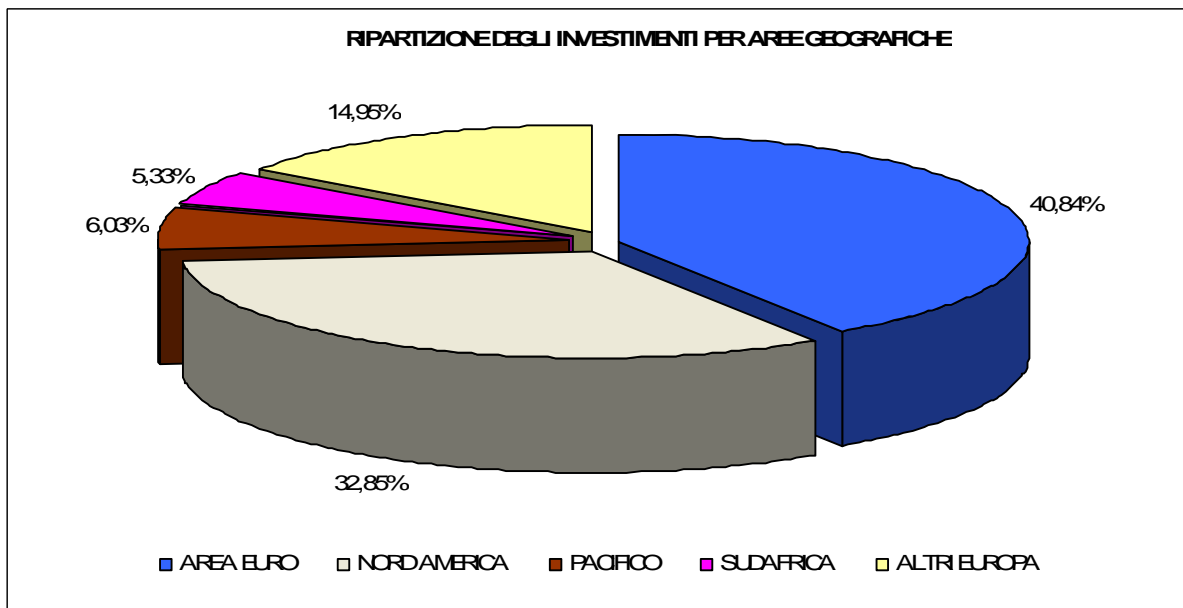
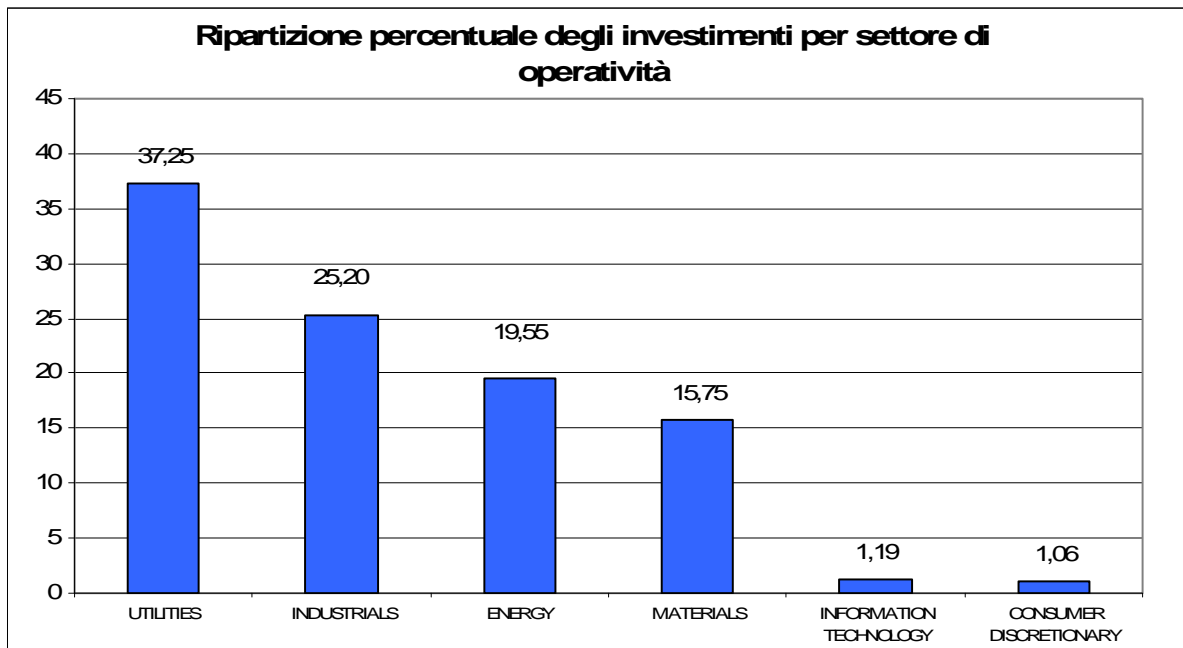
I saldi liquidi di conto corrente denominati in divisa diversa dall'Euro sono valutati secondo il tasso di cambio di cui al punto precedente.

I contratti in divisa estera negoziati a termine (forward) vengono valorizzati giornalmente confrontando il cambio a termine fissato con il cambio forward corrente, dato dal cambio spot di chiusura di giornata sempre fornito da WM/Reuters e dai punti forward calcolati tramite Bloomberg.

SEZIONE II – LE ATTIVITA'

Qui di seguito vengono riportati alcuni grafici che forniscono l'indicazione della composizione del portafoglio del Fondo al 30 dicembre 2009, ripartito in base alle aree geografiche verso cui sono orientati gli investimenti e in base ai settori economici di impiego delle risorse del Fondo.

Si riporta inoltre l'elenco di tutti gli strumenti finanziari detenuti al 30 dicembre 2009, che superano lo 0,5% delle attività del Fondo.



ELENCO STRUMENTI FINANZIARI				
Titolo	Valuta di denominazione	Quantità	Controvalore in Euro	% sul Totale Attività
AGUAS DE BARCELONA-CLASS A	EUR	15.500	308.605	6,960
SNAM RETE GAS	EUR	50.000	173.500	3,913
CIA ESPANOLA DE PETROLEOS	EUR	7.900	171.983	3,879
ETF LYXOR DJ STOXX 600 OIL & G	EUR	3.100	103.819	2,342
MAYR-MELNHOF KARTON	EUR	1.250	90.000	2,030
GDF SUEZ	EUR	2.800	84.126	1,898
GOLDCORP INC	CAD	2.900	79.303	1,789
BARRICK GOLD CORP	CAD	2.800	77.648	1,751
PENNON	GBP	12.500	75.686	1,707
SEVERN TRENT	GBP	6.000	73.397	1,656
UNITED UTILITIES GROUP PLC	GBP	12.500	70.369	1,587
SASOL	ZAR	2.400	67.171	1,515
NEWMONT MINING CORPORATION	USD	2.000	66.545	1,501
ANGLOGOLD ASHANTI	ZAR	2.150	60.886	1,373
GUANGDONG INVESTMENT	HKD	150.000	60.580	1,366
ANDRITZ AG	EUR	1.400	56.728	1,279
IBERDROLA RENOVABLES	EUR	17.000	56.440	1,273
ABB LTD	CHF	4.200	56.248	1,269
VESTAS WIND SYSTEMS A/S	DKK	1.300	55.377	1,249
GRANITE CONSTRUCTION	USD	2.200	52.681	1,188
HARMONY GOLD MINING	ZAR	7.500	52.478	1,184
AQUA AMERICA	USD	4.200	52.122	1,176
LINDSAY CORPORATION	USD	1.700	47.946	1,081
HANSEN TRANSMISSIONS	GBP	40.000	47.678	1,075
APACHE	USD	650	47.363	1,068
URS CORP	USD	1.500	47.256	1,066
CENTROTEC SUSTAINABLE AG	EUR	5.000	47.200	1,065
TOMRA SYSTEMS ASA	NOK	14.000	46.663	1,052
ALFA LAVAL AB	SEK	4.800	46.294	1,044
NEWCREST MINING	AUD	2.100	45.848	1,034
ETF ISHARES S&P GLOBAL WATER	EUR	3.000	45.810	1,033
SUNOCO	USD	2.400	43.661	0,985
SUNPOWER CORP CLASS A	USD	2.600	43.464	0,980
ORMAT TECHNOLOGIES	USD	1.600	42.643	0,962
GEA GROUP	EUR	2.700	42.012	0,948
DEVON ENERGY	USD	800	41.435	0,935
MEMC ELECTRONIC MATERIALS	USD	4.300	40.375	0,911
SUEZ ENVIRONNEMENT SA	EUR	2.400	38.640	0,872
EXXON CO.	USD	800	38.465	0,868
VALERO ENERGY	USD	3.200	37.721	0,851
GAMESA CORP TECNOLOGICA	EUR	3.200	37.712	0,851
BAKER HUGHES	USD	1.300	37.147	0,838
SHOWA SHELL SEKIYU	JPY	6.500	37.062	0,836
SMITH INTERNATIONAL	USD	1.900	36.212	0,817
LANDI RENZO SPA	EUR	10.500	35.831	0,808
GEBERIT	CHF	280	34.509	0,778
NALCO HOLDING	USD	1.900	34.020	0,767
BADGER METER	USD	1.200	33.895	0,764
VALMONT INDUSTRIES	USD	600	33.488	0,755
AMERICAN STATES WATER	USD	1.300	32.966	0,744

JAPAN WIND DEVELOPMENT	JPY	17	32.516	0,733
EDF ENERGIES NOUVELLES	EUR	900	32.274	0,728
INSITUFORM	USD	2.000	31.308	0,706
SGL CARBON	EUR	1.500	31.125	0,702
ENERGY CONVERSION DEVICES	USD	4.200	31.009	0,699
PALL	USD	1.200	30.782	0,694
HYFLUX LTD	SGD	16.000	28.257	0,637
ACCIONA SA	EUR	300	27.330	0,616
CALGON CARBON	USD	2.700	26.711	0,602
FPL GROUP INC	USD	700	26.281	0,593
TOTALE PORTAFOGLIO			3.386.601	
TOTALE ATTIVITA'			4.433.726	76,383

II.1 STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI

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

TIPOLOGIA DI TITOLO	PAESE DI RESIDENZA DELL'EMITTENTE			
	Italia	Altri Paesi UE	Altri Paesi 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	209.331	1.392.976	1.365.292	269.373
Parti di O.I.C.R. (*) • aperti armonizzati • aperti non armonizzati • chiusi		149.629		
Totali • in valore assoluto • in percentuale del totale delle attività	209.331 4,721%	1.542.605 34,793%	1.365.292 30,793%	269.373 6,076%

(*) Per le parti O.I.C.R. occorre fare riferimento al Paese verso il quale sono prevalentemente indirizzati gli investimenti dell' O.I.C.R..

Ripartizione degli strumenti finanziari per mercato di quotazione.

TIPOLOGIA DI TITOLO	MERCATO DI QUOTAZIONE			
	Italia	Altri Paesi UE	Altri Paesi OCSE	Altri Paesi*
Titoli quotati	358.960	1.392.976	1.365.292	269.373
Titoli in attesa di quotazione				
Totali: • in valore assoluto • in percentuale del totale delle attività	358.960 8,096%	1.392.976 31,418%	1.365.292 30,793%	269.373 6,076%

*Nell'area 'Altri Paesi' rientrano: Hong Kong, Singapore e Sudafrica

Movimenti dell'esercizio.

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito: • titoli di Stato • altri		
Titoli di capitale	3.538.547	4.411.269
Parti di O.I.C.R.	558.864	877.990
Totale	4.097.411	5.289.259

II.2 STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI

Alla data di chiusura del rendiconto non esistevano in portafoglio strumenti finanziari non quotati.

II.3 TITOLI DI DEBITO

Alla data di chiusura del rendiconto non esistevano in portafoglio titoli strutturati e titoli di debito.

II.4 STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

Alla data del rendiconto non risultava presente una posizione creditoria.

II.5 DEPOSITI BANCARI

Non vengono effettuate operazioni di deposito a termine della liquidità in quanto non consentite dall'attuale Regolamento di gestione.

II.6 PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE

Nel corso dell'esercizio non sono state poste in essere operazioni di pronti contro termine.

II.7 OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI

Nel corso dell'esercizio non sono state poste in essere operazioni di prestito titoli.

II.8 POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'

La posizione netta di liquidità è composta dalle seguenti sottovoci:

	Importi
Liquidità disponibile:	
▪ Conto corrente denominato in Euro	566.683
▪ Conto corrente denominato in divisa	232.916
Liquidità da ricevere per operazioni da regolare:	
▪ Cedole/dividendi da incassare	3.831
Totale posizione netta di liquidità	803.430

II.9 ALTRE ATTIVITA'

Le altre attività sono composte dalle seguenti sottovoci:

	Importi
Ratei attivi:	
• Su disponibilità liquide	1.221
Credito d'imposta	241.260
Altre	
• Su liquidità indisponibile	1.214
Totale altre attività	243.695

SEZIONE III – LE PASSIVITÀ

III.1 FINANZIAMENTI RICEVUTI

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha fatto ricorso ad operazioni di finanziamento.

III.2 PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE

Nel corso dell'esercizio non sono state poste in essere operazioni di pronti contro termine.

III.3 OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI

Nel corso dell'esercizio non sono state poste in essere operazioni di prestito titoli.

III.4 STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

Alla data del rendiconto non risulta presente una posizione debitoria.

III.5 DEBITI VERSO I PARTECIPANTI

I debiti verso i partecipanti sono così dettagliati:

	Importi
Rimborsi richiesti e non regolati:	
• Rimborsi da regolare il 31 dicembre 2009	420
Totale debiti verso i partecipanti	420

III.6 ALTRE PASSIVITA'

Le altre passività sono composte dalle seguenti sottovoci:

	Importi
Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati:	
• Ratei passivi banca depositaria	299
• Ratei passivi società di gestione	15.630
• Società di revisione	2.220
• Ratei passivi oneri su c/c valutari	464
• Ratei passivi su spese di pubblicazione	185
Debito d'imposta	119.255
Totale altre passività	138.053

SEZIONE IV – IL VALORE COMPLESSIVO NETTO

1. Le quote in circolazione a fine periodo detenute da investitori qualificati risultano in numero 596.668,572 pari al 80,40% delle quote in circolazione alla data di chiusura.
2. Le quote in circolazione detenute da soggetti qualificati non residenti sono pari a 1.767,305 e rappresentano l' 0,24% delle quote in circolazione alla data di chiusura.
3. Le componenti che hanno determinato la variazione della consistenza del patrimonio netto tra l'inizio e la fine del periodo negli ultimi tre esercizi sono qui di seguito riportate:

Variazioni del patrimonio netto				
		ANNO 2009	ANNO 2008	ANNO 2007
Patrimonio netto a inizio periodo		4.443.656	5.559.454	5.308.592
Incrementi	a Sottoscrizioni:	1.324.733	3.943.192	4.254.456
	• Sottoscrizioni singole	973.788	2.634.054	3.668.911
	• Piani di accumulo	39.975	75.709	38.137
	• Switch in entrata	310.970	1.233.429	121.307
	b Risultato positivo della gestione	839.478		426.100
Decrementi	a Rimborsi	2.312.614	3.385.494	4.003.594
	• Riscatti	1.254.147	3.103.591	3.472.540
	• Piani di rimborso			
	• Switch in uscita	1.058.467	281.903	531.054
	c Risultato negativo della Gestione		1.673.496	
Patrimonio netto a fine periodo		4.295.253	4.443.656	5.559.454

SEZIONE V- ALTRI DATI PATRIMONIALI

Alla data di chiusura del rendiconto non erano presenti:

- impegni assunti dal Fondo a fronte di strumenti finanziari derivati ed altre operazioni a termine;
- attività e passività nei confronti di altre Società del gruppo della SGR ripartite in:
 - strumenti finanziari detenuti suddivisi per emittente, nonché l'incidenza complessiva degli stessi sul totale;
 - strumenti finanziari derivati;
 - depositi bancari;
 - altre attività;
 - finanziamenti ricevuti;
 - altre passività;
 - garanzie e impegni.

Ripartizione delle attività e passività del Fondo per divisa.

	ATTIVITA'				PASSIVITA'		
	Strumenti finanziari	Depositi bancari	Altre attività	TOTALE	Finanziamenti ricevuti	Altre passività	TOTALE
Euro	1.383.135		807.943	2.191.078		138.473	138.473
Dollaro USA	955.496		58.138	1.013.634			
Sterlina Inglese	267.129		6.289	273.418			
Franco Svizzero	90.757		5.676	96.433			

Corona Danese	55.377		11.310	66.687		
Corona Norvegese	46.663		30.222	76.885		
Corona Svedese	46.295		35.652	81.947		
Dollaro Canadese	156.952		4.598	161.550		
Yen Giapponese	69.577		5.504	75.081		
Rand Sudafrica	180.535		1.340	181.875		
Dollaro Hong Kong	60.580		32.466	93.046		
Dollaro Australiano	45.848		14.732	60.580		
Dollaro Singapore	28.257		33.255	61.512		
TOTALE	3.386.601		1.047.125	4.433.726		138.473 138.473

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

Il risultato delle operazioni del periodo è così dettagliabile:

Risultato complessivo delle operazioni su:	Utile/perdita da realizzati	di cui: per variazioni tasso di cambio	Plus/minus.	di cui: per variazioni tasso di cambio
A. Strumenti finanziari quotati				
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale	690.593	104.128	194.947	24.412
3. Parti di O.I.C.R.				
- aperti armonizzati	60.411		23.582	
- non armonizzati				
B. Strumenti finanziari non quotati				
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale				
3. Parti di O.I.C.R.				

I.2 STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

Nel corso dell'esercizio non sono state poste in essere operazioni su strumenti finanziari derivati

SEZIONE II – DEPOSITI BANCARI

Non vengono effettuate operazioni di deposito a termine della liquidità in quanto non consentite ai Fondi comuni di tipo armonizzato dalle precedenti disposizioni di Vigilanza e dall'attuale Regolamento di gestione.

SEZIONE III – ALTRE OPERAZIONI E ONERI FINANZIARI

Nel corso dell'esercizio non sono state poste in essere operazioni di pronti contro termine, assimilate e di prestito titoli.

Risultato della gestione cambi		
OPERAZIONI DI COPERTURA	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni a termine	-22.054	
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio:		
-futures su valute e altri contratti simili		
-opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
-swaps e altri contratti simili		
LIQUIDITA'	19.611	4.772

SEZIONE IV – ONERI DI GESTIONE

IV.1 COSTI STOSTENUTI NEL PERIODO

Gli Oneri di gestione sostenuti nel periodo, determinati in base a quanto previsto dal Regolamento, sono i seguenti:

ONERI DI GESTIONE	Importi complessivamente corrisposti				Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR			
	Importo (migliaia di Euro)	% sul valore complessivo netto	% su valore dei beni negoziati	% su valore del finanziamento	Importo (migliaia di Euro)	% sul valore complessivo netto	% su valore dei beni negoziati	% su valore del finanziamento
1) Provvigioni di gestione - Provvigione di base - Provvigioni di incentivo	68	1,50%						
2) TER degli O.I.C.R. in cui il Fondo investe								
3) Compenso della banca depositaria: - di cui eventuale compenso per il calcolo del valore della quota	4	0,09%						
4) Spese di revisione del Fondo	6	0,13%						
5) Spese legali e giudiziarie								
6) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	1	0,02%						
7) Altri oneri gravanti sul Fondo - contributo Consob - oneri bancari	2 1	0,04% 0,02%						
TOTAL EXPENSE RATIO (TER) (Somma da 1 a 7)	82	1,80%						
8) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui: su titoli azionari su titoli di debito su derivati su valute	20 20		0,21% 0,21%		16 16		0,17% 0,17%	
9) Oneri finanziari per i debiti assunti dal Fondo								
10) Oneri fiscali di pertinenza del Fondo	119	2,61%						
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 10)	221	4,85%			16	0,35%		

IV.2 PROVVIGIONI DI INCENTIVO

Nel corso dell'esercizio non sono maturate commissioni di incentivo.

SEZIONE V – ALTRI RICAVI ED ONERI

Si riportano qui di seguito i dettagli delle voci interessi attivi su disponibilità liquide, altri ricavi e altri oneri.

Interessi attivi su disponibilità liquide	
• Conto corrente Euro	3.771
• Conto corrente valutario	1.071
Totale interessi attivi	4.842

Altri ricavi	
• Sopravvenienze attive	2.508
Totali altri ricavi	2.508

Altri oneri	
• Sopravvenienze passive	1.176
Totale altri oneri	1.176

SEZIONE VI – IMPOSTE

Il dettaglio delle imposte a debito del Fondo nell'esercizio è il seguente:

Imposta sostitutiva:	
• a carico dell'esercizio	119.255
Totale imposte	119.255

La voce "debiti di imposta" si riferisce all'imposta sostitutiva sui redditi a carico dell'esercizio prevista dal D.Lgs 461/97. L'importo di Euro 119.255 è stato compensato con il credito d'imposta maturato sul Fondo negli esercizi precedenti.

Parte D – ALTRE INFORMAZIONI

1. OPERATIVITA' POSTA IN ESSERE PER LA COPERTURA DEI RISCHI DEL PORTAFOGLIO

Si riporta qui di seguito l'operatività posta in essere per la copertura del rischio di cambio nel corso dell'esercizio

Operazioni di copertura del rischio cambio che hanno avuto efficacia nell'anno 2009				
Tipo operazione	Posizione	Divisa	Ammontare operazione	Numero operazioni
Vendite a copertura	vendita	ZAR	2.500.000	1
Acquisti a copertura	acquisto	ZAR	2.500.000	1

2. INFORMAZIONE SUGLI ONERI DI INTERMEDIAZIONE

Nell'esercizio sono stati corrisposti oneri di negoziazione così come qui di seguito elencato:

Intermediario	Oneri
Sim	15.890
Banche Italiane	3.648

3. TURNOVER

Il tasso di movimentazione del portafoglio del fondo Alpi Risorse Naturali (turnover) per l'anno 2009, risulta essere pari a 1,26 ed è calcolato con i seguenti valori:

Acquisti /Vendite	Sottoscrizioni/Rimborsi	Patrimonio medio	Turnover
9.386.670	3.637.347	4.554.937	1,26

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE AI SENSI DELL'ART. 156 E DELL'ART. 9 DEL D. LGS. 24 FEBBRAIO 1998, N. 58

Ai Partecipanti al Fondo Comune d'Investimento Mobiliare Aperto ALPI RISORSE NATURALI

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del rendiconto annuale di gestione del Fondo Comune d'Investimento Mobiliare Aperto ALPI RISORSE NATURALI per l'esercizio chiuso al 30 dicembre 2009. La responsabilità della redazione del rendiconto annuale di gestione in conformità al Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio emanato dalla Banca d'Italia il 14 aprile 2005 compete agli Amministratori di Alpi Fondi SGR S.p.A.. È nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul rendiconto annuale di gestione e basato sulla revisione contabile.
2. Il nostro esame è stato condotto secondo i principi ed i 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 annuale di gestione sia viziato da errori significativi e se i risultati, 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 annuale di 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 annuale di gestione dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 16 marzo 2009.
3. A nostro giudizio, il rendiconto annuale di gestione del Fondo Comune d'Investimento Mobiliare Aperto ALPI RISORSE NATURALI per l'esercizio chiuso al 30 dicembre 2009 è conforme al Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio emanato dalla Banca d'Italia il 14 aprile 2005 che ne disciplina i criteri di redazione; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione del patrimonio ed il risultato di esercizio del Fondo Comune d'Investimento Mobiliare Aperto ALPI RISORSE NATURALI.
4. La responsabilità della redazione della relazione degli amministratori, in conformità a quanto previsto dal Regolamento sopra menzionato, compete agli Amministratori di Alpi Fondi SGR S.p.A. È di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione degli amministratori con il rendiconto annuale di gestione, come richiesto dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione n. 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla CONSOB. A nostro giudizio la relazione degli amministratori è coerente con il rendiconto annuale di gestione del Fondo Comune d'Investimento Mobiliare Aperto ALPI RISORSE NATURALI per l'esercizio chiuso al 30 dicembre 2009.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.



Mario M. Busso
Socio

Torino, 18 marzo 2010

Ancona Bari Bergamo Bologna Brescia Cagliari Firenze Genova Milano Napoli Padova Parma Perugia
Roma Torino Treviso Verona

Sede Legale: Via Tortona, 25 - 20144 Milano
Capitale Sociale: Euro 10.328.220,00 i.v.
Partita IVA/Codice Fiscale/Registro delle Imprese Milano n. 03049560166 - R.E.A. Milano n. 1720239

Member of Deloitte Touche Tohmatsu