

**ENOVARA PLC**  
**RELAZIONE ANNUALE E BILANCIO CERTIFICATO**

**Per l'esercizio chiuso al 31 marzo 2008**

# ENOVARA PLC

<b>Indice</b>	<b>Pagina</b>
Organizzazione	1
Informazioni sulla Società	2
Relazione del Gestore degli investimenti	5
Relazione della Banca depositaria	25
Relazione degli Amministratori	26
Relazione della Società di revisione indipendente	29
Conto economico	31
Stato patrimoniale	35
Prospetto delle variazioni dell'attivo netto attribuibile a detentori di azioni redimibili	39
Note integrative al bilancio	43
Prospetto degli investimenti	
Global Emerging Markets 80% Protected Portfolio Fund (GEM Fund)	78
Japan Real Estate Index-Linked Fund (JRE Fund)	79
Global Emerging Markets 80% Protected Fund (GEMS Fund)	80
S&P Diversified Trends Indicator Fund (S&P DTI Fund)	81
Global Property 80% Protected Fund (GPX Fund)	82
S&P Diversified Trends Indicator 80% Protected Fund (S&P DTI (80%) Fund)	83
Japan Strategy 80% Protected Fund (JS Fund)	84

*Nota: L'acquisto di derivati non comporta alcun costo. Per concludere il contratto viene pagato un margine o un premio e i flussi in entrata e in uscita vengono pagati e ricevuti in base al valore di mercato fino alla data di scadenza o fino a quando il derivato non viene venduto. Di conseguenza, nel bilancio non è riportato alcun prospetto degli acquisti e delle vendite principali.*

# **ENOVARA PLC**

## **Organizzazione**

### **Consiglio di amministrazione**

Padraig McGowan\* (irlandese)  
Paul McNaughton\* (irlandese)  
Mike Kirby\* (irlandese)  
Mike Fullalove (britannico)  
Sanjeev Joshi (britannico) (nominato il 28 novembre 2007)

\* Amministratori indipendenti  
Tutti sono Amministratori non esecutivi della Società.

### **Sede legale**

Enovara Plc  
Guild House  
Guild Street  
International Financial Services Centre  
Dublin 1  
Irlanda

### **Agente amministrativo e Conservatore del registro**

State Street Fund Services (Ireland) Limited  
Guild House  
Guild Street  
International Financial Services Centre  
Dublin 1  
Irlanda

### **Broker promotore**

A&L Listing Limited  
International Financial Services Centre  
North Wall Quay  
Dublin 1  
Irlanda

### **Segretario**

Goodbody Secretarial Limited  
International Financial Services Centre  
North Wall Quay  
Dublin 1  
Irlanda

### **Gestore degli investimenti e Distributore**

Nomura International Plc  
Nomura House  
1 St. Martin's-Le-Grand  
London EC1A 4NP  
Regno Unito

### **Società di revisione indipendente**

PricewaterhouseCoopers  
One Spencer Dock  
North Wall Quay  
Dublin 1  
Irlanda

### **Banca depositaria**

State Street Custodial Services (Ireland) Limited  
Guild House  
Guild Street  
International Financial Services Centre  
Dublin 1  
Irlanda

### **Consulenti legali (in Irlanda)**

A&L Goodbody Solicitors  
International Financial Services Centre  
North Wall Quay  
Dublin 1  
Irlanda

### **Consulenti legali (nel Regno Unito)**

Linklaters  
1 Silk Street  
London EC2Y 8HQ  
Regno Unito

# ENOVARA PLC

## Informazioni sulla Società

Enovara Plc (la "Società") è una società di investimento di tipo aperto, a capitale variabile, multicomparto e con la separazione delle passività tra i Comparti ed è stata costituita secondo il diritto irlandese in data 8 agosto 2005 come società per azioni ai sensi dei Companies Acts, 1963-2006. La Società è stata autorizzata dall'Autorità di vigilanza finanziaria (*Financial Regulator*) ai sensi delle disposizioni dell'Unione europea (Organismi di investimento collettivo in valori mobiliari) del 2003 (e successive modifiche).

Quale fondo multicomparto con separazione delle passività tra i Fondi, la Società può, di volta in volta, creare diversi Fondi. Attualmente sono disponibili sette Fondi: Global Emerging Markets 80% Protected Portfolio Fund, Japan Real Estate Index-Linked Fund, Global Emerging Markets 80% Protected Fund, S&P Diversified Trends Indicator Fund, Global Property 80% Protected Fund, S&P Diversified Trends Indicator 80% Protected Fund e Japan Strategy 80% Protected Fund (singolarmente, il "Fondo" e congiuntamente i "Fondi"). Le azioni di tutti i Fondi sono quotate sulla borsa valori irlandese (*Irish Stock Exchange*). I Fondi hanno iniziato a operare nelle date di seguito indicate:

<b>Comparto</b>	<b>Avvio operazioni</b>
Global Emerging Markets 80% Protected Portfolio Fund	15 febbraio 2006
Japan Real Estate Index-Linked Fund	13 marzo 2006
Global Property 80% Protected Fund	17 novembre 2006
S&P Diversified Trends Indicator 80% Protected Fund	20 novembre 2006
Global Emerging Markets 80% Protected Fund	1 dicembre 2006
S&P Diversified Trends Indicator Fund	11 dicembre 2006
Japan Strategy 80% Protected Fund	29 gennaio 2007

## Obiettivo di investimento

### **Global Emerging Markets 80% Protected Portfolio Fund ("GEM Fund")**

L'obiettivo di investimento di GEM Fund consiste nell'offrire agli Azionisti di ogni classe un rendimento rappresentativo della performance di Global Emerging Markets 80% Protected Portfolio (l'Attività di riferimento), denominato nella valuta della Classe di azioni in oggetto (al netto di determinate commissioni e spese). L'Attività di riferimento comprende 6 portafogli figurativi, ognuno consistente in una Attività di riserva, ossia liquidità nella valuta della rispettiva Classe di azioni e un Sottostante, vale a dire quote dell'indice Nomura Global Emerging Markets ("Indice NGEM").

### **Japan Real Estate Index-Linked Fund ("JRE Fund")**

L'obiettivo di investimento di JRE Fund consiste nell'offrire agli Azionisti di ogni classe un rendimento denominato in sterline rappresentativo della performance, in yen giapponesi, dell'indice Nomura Japan Real Estate (l'Attività di riferimento), garantendo al contempo agli Azionisti, alla Data di riacquisto finale, una protezione del 100% del prezzo di emissione iniziale.

### **Global Emerging Markets 80% Protected Fund ("GEMS Fund")**

L'obiettivo di investimento di GEMS Fund consiste nell'offrire agli Azionisti di ogni classe un rendimento rappresentativo della performance di Global Emerging Markets 80% Protected Portfolio (l'Attività di riferimento), denominato nella valuta della rispettiva Classe di azioni. L'Attività di riferimento comprende 3 portafogli figurativi, ognuno consistente in una Attività di riserva, ossia liquidità nella valuta della rispettiva Classe di azioni e un Sottostante, vale a dire quote dell'indice Nomura GEMS.

### **S&P Diversified Trends Indicator Fund ("S&P DTI Fund")**

L'obiettivo di investimento di S&P DTI Fund consiste nell'offrire agli Azionisti di ogni classe un rendimento rappresentativo della performance di S&P Diversified Trends Indicator Tracker Series (l'Attività di riferimento), denominato nella valuta della rispettiva Classe di azioni, subordinatamente a determinate commissioni e spese. L'Attività di riferimento è un paniere globalmente diversificato di ventiquattro future finanziari e su materie prime ad elevata liquidità, equamente ponderato tra future finanziari e su materie prime.

# ENOVARA PLC

## Informazioni sulla Società (continua)

### Obiettivo di investimento (continua)

#### **Global Property 80% Protected Fund (GPX Fund)**

L'obiettivo di investimento di GPX Fund consiste nell'offrire agli Azionisti di ogni classe un rendimento rappresentativo della performance di Global Property 80% Protected Portfolio (l'Attività di riferimento), denominato nella valuta della rispettiva Classe di azioni, subordinatamente a determinate commissioni e spese. L'Attività di riferimento comprende cinque portafogli figurativi, ognuno consistente in una Attività di riserva, ossia liquidità nella valuta della rispettiva Classe di azioni e un Sottostante, vale a dire quote dell'indice Nomura Global Property.

#### **S&P Diversified Trends Indicator 80% Protected Fund (S&P DTI (80%) Fund)**

L'obiettivo di investimento di S&P DTI (80%) Fund consiste nell'offrire agli Azionisti di ogni classe un rendimento rappresentativo della performance di S&P Diversified Trends Indicator 80% Protected Portfolio (l'Attività di riferimento), denominato nella valuta della rispettiva Classe di azioni, subordinatamente a determinate commissioni e spese. L'Attività di riferimento comprende cinque portafogli figurativi, ognuno consistente in una Attività di riserva, ossia liquidità nella valuta della rispettiva Classe di azioni e un Sottostante, vale a dire quote dell'S&P Diversified Trends Indicator Tracker Series.

#### **Japan Strategy 80% Protected Fund (JS Fund)**

L'obiettivo di investimento di JS Fund consiste nell'offrire agli Azionisti di ogni classe un rendimento rappresentativo della performance di Japan Strategy 80% Protected Portfolio (l'Attività di riferimento), denominato nella valuta della rispettiva Classe di azioni, subordinatamente a determinate commissioni e spese. L'Attività di riferimento comprende cinque portafogli figurativi, ognuno consistente in una Attività di riserva, ossia liquidità nella valuta della rispettiva Classe di azioni e un Sottostante, vale a dire quote dell'indice Nomura Japan Strategy.

### Politica di investimento dei Fondi

Al fine di conseguire i suddetti obiettivi, la Società, per conto dei Fondi, intende investire i proventi netti delle emissioni di Azioni (sia all'emissione iniziale che successivamente) in Attività dei Fondi. Dette Attività dei Fondi possono comprendere Titoli di debito, tra cui, a titolo esemplificativo e non esaustivo, titoli e obbligazioni di Stato e societari (a tasso d'interesse fisso e variabile), carta commerciale, titoli garantiti da attività (ABS) e titoli garantiti da ipoteche (MBS), ognuno quotato o negoziato su una borsa valori o su un mercato e che abbia un rating di "investment grade" assegnato da Standard & Poor's e/o Moody's o, se privo di rating, di qualità creditizia equivalente a giudizio del Gestore degli investimenti.

Inoltre, la Società per conto di ogni Fondo può perfezionare uno o più Contratti derivati con una o più Controparti autorizzate, che, nella maggior parte dei casi, dovrebbero essere Nomura International Plc e/o Nomura Bank International plc. Detti Contratti derivati comprenderanno, a titolo esemplificativo e non esaustivo, swap, future e opzioni sottoscritti con Controparti autorizzate. Resta inteso che ogni Fondo perfezionerà contratti Derivati separati in ordine a ciascuna Classe di azioni al fine di fornire agli Azionisti di ogni classe un rendimento e, in riferimento a determinati Fondi, una protezione pari a quelli dichiarati nel rispettivo Supplemento.

Potrebbero essere sottoscritti uno o più Contratti derivati, ognuno dei quali esporrà il Fondo alla performance di Titoli di debito o alla performance della rispettiva Attività di riferimento, in ogni caso a fronte del pagamento, da parte del Fondo alle Controparti approvate, del valore e/o della totalità o di una parte del reddito riveniente dalle Attività dei Fondi.

L'acquisizione e/o l'investimento delle Attività dei Fondi da parte della Società saranno determinati dal Gestore degli investimenti.

### Calcolo del Valore patrimoniale netto per Azione

Il Valore patrimoniale netto per Azione di un Fondo sarà calcolato dividendo il Valore patrimoniale netto del Fondo per il numero di Azioni dello stesso in quel momento in circolazione o ritenute in circolazione al Momento di valutazione del Giorno di negoziazione e arrotondando matematicamente il risultato a due cifre decimali o ad altro numero di cifre decimali eventualmente determinato di volta in volta dagli Amministratori.

## **ENOVARA PLC**

### **Informazioni sulla Società (continua)**

#### **Calcolo del Valore patrimoniale netto per Azione (continua)**

Il Momento di valutazione dei Fondi GEM, JRE, GEMS, S&P DTI, S&P DTI (80%) e JS corrisponde al termine dell'orario lavorativo a Dublino di ogni Giorno di negoziazione. Il Momento di valutazione di GPX corrisponde alle ore 12.00 di ogni Giorno di negoziazione a Dublino. Il termine "Giorno di negoziazione" ha il significato esposto nel rispettivo Supplemento di ogni Fondo e corrisponde al giorno lavorativo in cui, tra gli altri, le banche commerciali e i mercati dei cambi sono aperti ed effettuano pagamenti (comprese operazioni su cambi e depositi in valuta estera) in almeno una delle seguenti città: Dublino, Londra, Lussemburgo, New York, Oslo, Tokyo e Stoccolma (come specificato nel rispettivo supplemento).

Il Valore patrimoniale netto per Azione sarà diverso in ogni Giorno di negoziazione in base ai seguenti elementi: (a) aumento o diminuzione nel tempo del valore dei Contratti derivati con riferimento alla performance di Global Emerging Markets 80% Protected Portfolio Fund, Japan Real Estate Index-Linked Fund, Global Emerging Markets 80% Protected Fund, S&P Diversified Trends Indicator Fund, Global Property 80% Protected Fund, S&P Diversified Trends Indicator 80% Protected Fund e Japan Strategy 80% Protected Fund, a seconda dei casi; e (b) effetto esercitato nel tempo sul valore delle attività del Fondo da diversi fattori fra cui, tra gli altri, rischi di mercato, qualità del credito, azioni societarie, fattori macroeconomici, tra cui, a titolo esemplificativo ma non esaustivo, oscillazioni dei tassi di cambio di sterlina, euro, dollaro statunitense, corona norvegese e corona svedese (a seconda dei casi) e speculazione.

# **ENOVARA PLC**

## **Relazione del Gestore degli investimenti**

### **Global Emerging Markets 80% Protected Portfolio Fund (GEM Fund) and Global Emerging Markets 80% Protected Fund (GEMS Fund)**

#### **Performance dei Mercati emergenti**

Proseguendo la tendenza al rialzo avviata nel 2003, i mercati emergenti mondiali hanno iniziato l'esercizio finanziario 2007/2008 supportati in misura considerevole da dati macroeconomici positivi, forte domanda interna e costante aumento della propensione al rischio.

Con l'avanzare dell'anno, tuttavia, i timori relativi alla carenza di liquidità dovuta all'aggravarsi della crisi dei mercati del credito hanno scatenato vendite indiscriminate, che ad agosto hanno un capitale di borsa pari a 5.500 miliardi di dollari statunitensi e causato una flessione del 14% dei mercati emergenti nella prima metà dello stesso mese. Tali perdite sono state comunque lievemente compensate a settembre, a seguito degli aggressivi tagli dei tassi di interesse operati dalla Federal Reserve statunitense, i quali hanno restituito ottimismo agli investitori, la cui fiducia è scesa per gran parte di agosto.

Pur non riuscendo a sottrarsi alle ondate di volatilità che hanno continuato a caratterizzare i mercati mondiali nella seconda parte del 2007, i mercati emergenti hanno saputo reggere il confronto con l'indice Morgan Stanley Capital International (MSCI) Emerging Markets (USD), il quale ha conseguito un incremento straordinario del 36,48% per l'anno solare 2007, il suo quinto esercizio consecutivo con una plusvalenza superiore al 20%, nonostante le sofferenze creditizie esistenti e i timori sulla crescita futura che pesano sulle principali economie mondiali.

Tuttavia, verso la fine dell'esercizio finanziario 2007/2008, i mercati emergenti hanno attraversato un periodo difficile evidenziando una flessione dell'11,32% nel 1° trimestre del 2008 (la maggior perdita trimestrale dal 2002), sulla base dell'indice MSCI Emerging Markets (USD), a causa di crescenti timori circa i problemi dei mercati del credito globali e le persistenti incertezze sulle prospettive per l'economia globale. Nonostante la perdita, l'indice MSCI Emerging Markets (USD) ha chiuso l'esercizio finanziario con un rialzo del 18,90%.

A livello regionale, l'America Latina è stata la regione che ha conseguito i migliori risultati registrando un guadagno a due cifre, guidata dalla forte performance di Perù e Brasile ottenuta grazie a crescenti afflussi di capitale, solide valorizzazioni delle materie prime e boom dell'agricoltura. Asia ed EMEA hanno anch'esse messo a segno ottimi risultati; anche l'Asia, infatti, ha conseguito un rendimento a due cifre:

#### **Performance di GEM Fund – Classe di azioni A USD**

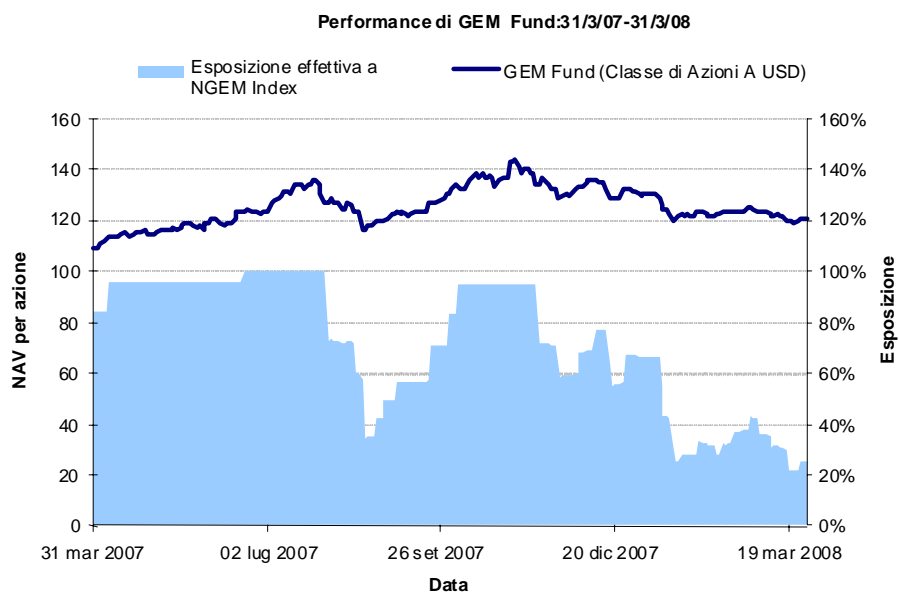
Il GEM Fund ha iniziato l'esercizio finanziario conseguendo ottime performance; il NAV ha infatti periodicamente toccato nuovi massimi, con un conseguente aumento del livello di protezione del capitale. Il Fondo ha conservato la sua dinamica rialzista fino ad agosto, quando i primi affanni dei subprime hanno iniziato a influire negativamente sui mercati emergenti. Al fine di attutire le perdite di GEM Fund, il 20 agosto la strategia di protezione dinamica ha ridotto l'allocazione del Fondo ai mercati emergenti a un livello minimo del 34,53%. Tuttavia, non appena i mercati emergenti hanno recuperato a seguito dei tagli dei tassi di interesse operati dalla Federal Reserve statunitense, il livello di esposizione è stato nuovamente aumentato e, il 2 novembre, il Fondo ha registrato un nuovo massimo assoluto di USD 143,39, con conseguente aumento del livello di protezione del capitale a USD 114,71.

Tuttavia, poiché l'ultima parte dell'esercizio finanziario è stata afflitta dall'aumento della volatilità a causa di timori diffusi circa l'impatto della crisi del credito statunitense sull'economia globale, il NAV ha iniziato a oscillare. Di conseguenza, anche l'esposizione del Fondo ai mercati emergenti è stata soggetta a oscillazione, in quanto la strategia di protezione dinamica ha modificato l'allocazione del Fondo al fine di attutire perdite e ha approfittato dei rialzi, ove necessario. Malgrado tale volatilità, GEM Fund ha chiuso l'esercizio finanziario con un NAV di USD 120,73, ossia con un aumento del 10,62% nel corso del periodo in esame. Inoltre, grazie alla costante caratteristica di protezione, il livello di protezione del capitale alla fine dell'esercizio finanziario si è mantenuto a USD 114,71.

# ENOVARA PLC

## Relazione del Gestore degli investimenti (continua)

### Performance di GEM Fund (continua)



Di seguito è esposta l'analisi dei rendimenti del GEM Fund conseguiti durante il periodo.

Performance – Classe di azioni A USD	
Rendimento a 1 mese	-3,53%
Rendimento a 3 mesi	-8,54%
Rendimento a 6 mesi	-7,15%
Rendimento a 1 anno (annualizzato)	10,62%
Rendimento dal lancio (annualizzato)	9,28%
Livello di protezione del capitale	USD 114,71
Patrimonio gestito	USD 110,62 mln
Analisi del rischio – Classe di azioni A USD	
Volatilità annualizzata	13,53%

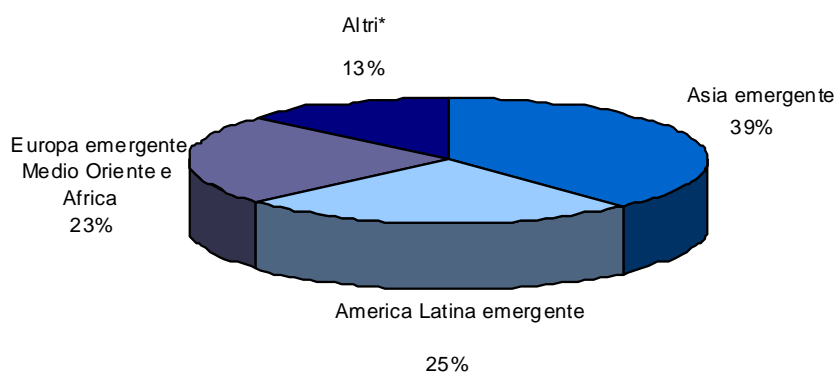
Si rammenta agli investitori che la performance di altre Classi di azioni del GEM Fund varierà rispetto ai dati della Classe di azioni A USD sopra riportati.

## ENOVARA PLC

### Relazione del Gestore degli investimenti (continua)

#### Performance di GEM Fund (continua)

La ripartizione geografica dell'indice Nomura Global Emerging Markets (NGEM) (in base a informazioni pubblicamente disponibili al 31 marzo 2008) era la seguente:



Si tratta di uno spostamento dall'Asia emergente (46% al 31 marzo 2007) e da Europa emergente, Medio Oriente e Africa (precedentemente al 25%) verso l'America Latina emergente (precedentemente al 18%) e altri (precedentemente all'11%).

#### Performance di GEMS Fund – Classe di azioni A SEK

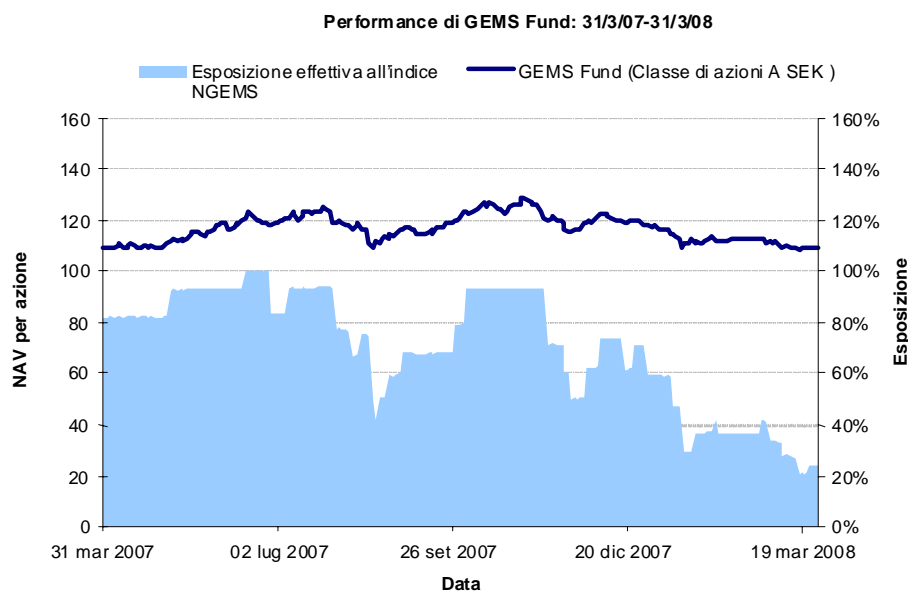
GEMS Fund ha iniziato l'esercizio finanziario conseguendo ottime performance; il NAV ha infatti periodicamente toccato nuovi massimi, con un conseguente aumento del livello di *protezione del capitale*. Il Fondo ha conservato la sua dinamica al rialzo fino ad agosto, quando i primi affanni dei subprime hanno iniziato a influire negativamente sui mercati emergenti. Al fine di attutire le perdite di GEMS Fund, il 20 agosto la strategia di protezione dinamica ha ridotto l'allocazione del Fondo ai mercati emergenti a un livello minimo del 41,76%. Tuttavia, non appena i mercati emergenti hanno recuperato a seguito dei tagli dei tassi di interesse operati dalla Federal Reserve statunitense, il livello di esposizione è stato nuovamente aumentato e, il 30 ottobre, il Fondo ha registrato un nuovo massimo senza precedenti di SEK 128,89, con conseguente aumento del livello di *protezione del capitale* a SEK 103,11.

Tuttavia, nell'ultima parte dell'esercizio finanziario, quando i mercati emergenti sono stati soggetti a turbolenza a causa dei crescenti effetti secondari dei subprime, il NAV ha iniziato a oscillare. Di conseguenza, anche l'esposizione del Fondo ai mercati emergenti ha registrato oscillazioni, in quanto la strategia di protezione dinamica ha modificato l'allocazione del Fondo al fine di attutire perdite e sfruttare i rialzi, ove necessario. Il GEMS Fund ha quindi chiuso l'esercizio finanziario con un NAV pari a SEK 108,87, ossia con un aumento dello 0,02% durante il periodo in esame. Inoltre, grazie alla costante caratteristica di protezione, il livello di protezione del capitale alla fine dell'esercizio finanziario si è mantenuto a SEK 103,11.

# ENOVARA PLC

## Relazione del Gestore degli investimenti (continua)

### Performance di GEMS Fund (continua)



Di seguito è esposta l'analisi dei rendimenti del GEMS Fund conseguiti durante il periodo.

Performance – Classe di azioni A SEK	
Rendimento a 1 mese	-3,33%
Rendimento a 3 mesi	-9,08%
Rendimento a 6 mesi	-9,70%
Rendimento a 1 anno (annualizzato)	0,02%
Rendimento dal lancio (annualizzato)	6,59%
Importo di protezione del capitale	SEK 103,11
Patrimonio gestito	SEK 125,62 mln
Analisi del rischio – Classe di azioni A SEK	
Volatilità annualizzata	14,96%

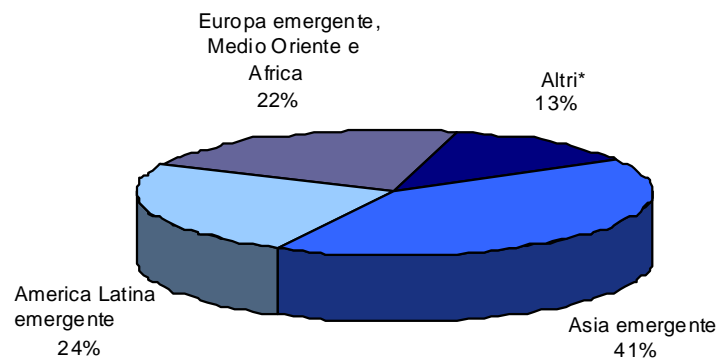
Si rammenta agli investitori che la performance di altre Classi di azioni del GEMS Fund varierà rispetto ai dati della Classe di azioni A SEK sopra riportati.

## ENOVARA PLC

### Relazione del Gestore degli investimenti (continua)

#### Performance di GEMS Fund (continua)

La ripartizione geografica dell'indice Nomura GEMS (in base a informazioni pubblicamente disponibili al 31 marzo 2008) era la seguente:



Si tratta di un lieve scostamento dall'Asia emergente (43% al 31 marzo 2007) verso l'America Latina emergente (precedentemente al 22). L'allocazione in Europa emergente, Medio Oriente e Africa e Altri resta invariata.

#### Prospettive

In un contesto di crescente volatilità dei mercati finanziari, prevediamo ulteriore turbolenza a breve termine; gli eventi globali continuano infatti a dominare la scena e la propensione al rischio degli investitori continua a scendere, influenzando negativamente sui rendimenti. Tuttavia le prospettive di crescita dei mercati emergenti restano allettanti; i paesi emergenti riportano solida crescita economica e l'investimento e il consumo nazionale continuano a crescere. Continuiamo pertanto a essere fiduciosi sulle prospettive a lungo termine per la regione.

9 aprile 2008

## **ENOVARA PLC**

### **Relazione del Gestore degli investimenti (continua)**

#### **Japan Real Estate Index-Linked Fund (JRE Fund)**

##### **Performance del mercato immobiliare giapponese**

I mercati azionari giapponesi hanno iniziato l'esercizio finanziario in positivo, conseguendo utili nel primo trimestre. Tuttavia, nel secondo trimestre, poiché la fiducia dei consumatori è stata dominata da eventi verificatisi negli Stati Uniti, in particolare dall'entità dei persistenti effetti secondari della questione dei subprime statunitensi sul resto dell'economia, i titoli azionari giapponesi hanno registrato una battuta di arresto. I dati nazionali relativamente deboli e le notizie delle dimissioni del Primo Ministro Abe non hanno contribuito a stimolare la fiducia degli investitori. Ad ogni modo, il taglio aggressivo dello 0,50% dei tassi di interesse operato a settembre dalla Federal Reserve statunitense ha consentito al mercato giapponese di registrare una ripresa rispetto ai minimi toccati durante il trimestre, per poi chiudere il mese di settembre in lieve recupero. La breve ripresa non ha però impedito che entrambi gli indici ad ampia base (il Nikkei 225 e il Topix) chiudessero il secondo trimestre in terreno negativo.

La crisi mondiale del credito ha continuato a gravare pesantemente sulle azioni giapponesi nella seconda metà dell'esercizio finanziario; i corsi azionari hanno infatti proseguito la loro flessione in un contesto di preoccupazioni circa l'indebolimento degli utili societari giapponesi causato dall'apprezzamento dello yen e dalla decelerazione dell'economia statunitense. Nell'esercizio finanziario gli indici Nikkei 225 e Topix hanno entrambi registrato una perdita, rispettivamente del 27,5% e del 29,2%.

Anche il mercato immobiliare giapponese è stato influenzato negativamente dalle sofferenze del credito durante l'intero esercizio finanziario. I bruschi cali sono stati alimentati dal clima generale negativo del mercato e da un'ondata di vendite dei REIT (fondi comuni di investimento immobiliare) giapponesi, in quanto diversi investitori d'oltreoceano hanno effettuato prese di beneficio sulla scia degli utili stellari conseguiti, o hanno iniziato a riallocare le attività sulla base della prevista variazione dei tassi di interesse a livello globale. Alle perdite subite hanno inoltre contribuito flussi di capitali "vaganti" attratti dall'eccezionale performance del settore. Ad aggiungere benzina alla volatilità già presente nel settore sono stati l'emendamento locale alla legge *Building Statement Law*, che ha irrigidito gli standard dell'edilizia residenziale, e le crescenti preoccupazioni circa un possibile assoggettamento di alcuni REIT all'imposta sulle società. Di conseguenza, nell'esercizio finanziario sia l'indice Tokyo Stock Exchange REIT e l'indice Topix Real Estate hanno registrato entrambi perdite, pari rispettivamente al 41,1% e al 47,3%.

## ENOVARA PLC

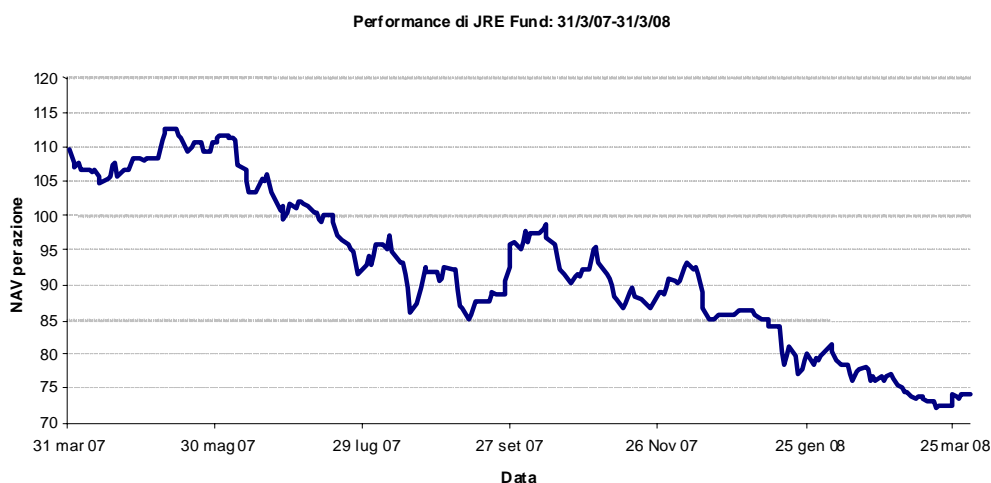
### Relazione del Gestore degli investimenti (continua)

#### JRE Fund (continua)

##### Performance di JRE Fund

JRE Fund ha attraversato un anno volatile, in quanto il settore immobiliare giapponese è stato negativamente influenzato dal clima generale negativo del mercato che ha accompagnato i gravi problemi dei mutui subprime statunitensi. Nonostante gli sporadici recuperi del mercato immobiliare giapponese (maggio e settembre), il JRE Fund ha chiuso l'anno con un ribasso, portando il NAV a GBP 74,21, ossia con una perdita del 32,21%.

Dopo il 31 marzo 2008, il Valore patrimoniale netto risulta inferiore alla dimensione minima del Fondo; di conseguenza gli Amministratori hanno deciso di chiudere il JRE Fund conformemente al Prospetto informativo nonché allo Statuto e all'Atto costitutivo della Società.



Di seguito è esposta l'analisi dei rendimenti di JRE Fund conseguiti durante il periodo.

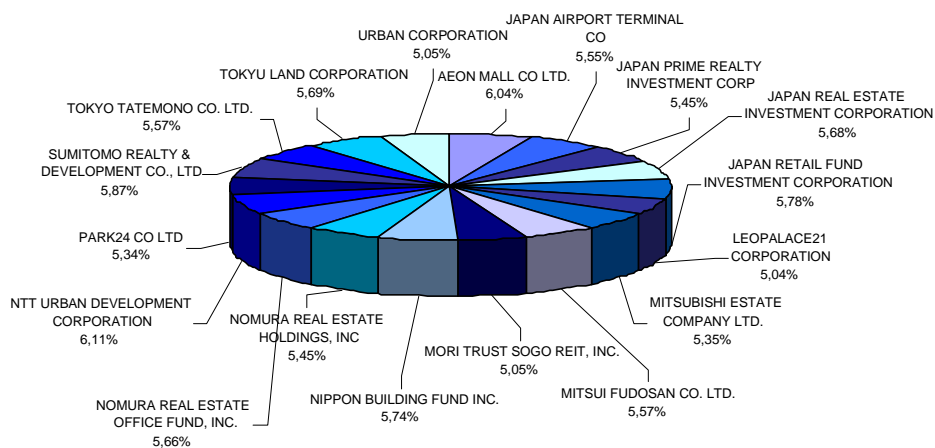
Performance	
Rendimento a 1 mese	-3,15%
Rendimento a 3 mesi	-14,23%
Rendimento a 6 mesi	-22,86%
Rendimento a 1 anno (annualizzato)	-32,31%
Rendimento dal lancio (annualizzato)	-13,53%
Patrimonio gestito	GBP 15,38 mln
Analisi del rischio	
Volatilità annualizzata	17,70%

# ENOVARA PLC

## Relazione del Gestore degli investimenti (continua)

### Performance di JRE Fund (continua)

L'allocazione del JRE Fund tra i vari componenti dell'indice Nomura Japan Real Estate al 31 marzo 2008 era la seguente:



### Prospettive

A breve termine, riteniamo che il settore immobiliare giapponese continuerà a conseguire risultati deludenti a causa dei persistenti e crescenti effetti della crisi dei subprime statunitensi. A tal fine, riteniamo che ci vorrà ancora qualche tempo prima che la stretta creditizia si allenti e che gli investitori tornino in questo settore.

10 aprile 2008

## **ENOVARA PLC**

### **Relazione del Gestore degli investimenti (continua)**

#### **Global Property 80% Protected Fund (GPX Fund)**

##### **Performance del settore immobiliare globale**

I mercati immobiliari globali hanno negoziato entro un margine ristretto per gran parte del primo trimestre dell'esercizio finanziario, in quanto gli investitori in questa classe di attività hanno continuato a beneficiare stabilmente di plusvalenze fino a giugno, quando un'inaspettata impennata dei rendimenti obbligazionari globali sulla scia di previsti aumenti dei tassi di interesse ha determinato la cancellazione da parte del mercato di tutti i rendimenti prodotti durante tale trimestre. L'improvviso aumento dei rendimenti obbligazionari ha causato la riduzione degli spread sui rendimenti di cui il settore aveva goduto sulle obbligazioni governative negli ultimi anni, rendendo gli investimenti immobiliari meno allettanti dal punto di vista del profilo di rischio/rendimento. Di conseguenza le prese di beneficio sono parse all'ordine del giorno, in quanto gli investitori hanno tolto dalla posta in gioco i propri capitali, mettendo al riparo i guadagni conseguiti nei mesi precedenti.

L'elevata volatilità dei mercati creditizi globali ha continuato a colpire il mercato immobiliare a luglio e ad agosto, in quanto i titoli azionari hanno continuato a registrare flessioni dopo una corsa al rialzo durata sette anni. I tagli dei tassi della Federal Reserve statunitense hanno contribuito a stabilizzare i mercati da metà agosto in poi, con un conseguente recupero dalle perdite precedenti da parte dei titoli azionari immobiliari. Tuttavia il 4° trimestre del 2007 e il 1° trimestre del 2008 sono stati ancora una volta periodi difficili per i REIT globali e per i titoli azionari immobiliari globali, poiché sulla scia della crescente crisi del credito la debolezza del mercato e l'apprensione degli investitori hanno accelerato la volatilità del settore. La decelerazione generalizzata della crescita economica, la debolezza del settore immobiliare residenziale e la rigidità dei mercati di capitali e della liquidità hanno prodotto una serie di ostacoli per i mercati immobiliari di tutto il mondo. Nel corso dell'esercizio finanziario, l'indice FTSE EPRA/NAREIT Global Real Estate (Total Return USD) ha evidenziato una perdita del 17,3%.

A livello regionale, tutte e tre le regioni hanno evidenziato rendimenti negativi nell'esercizio finanziario; la flessione più consistente è stata registrata dall'Europa (-34,4%), seguita a breve da Asia (-27,5%) e Stati Uniti (-17,7%), sempre sulla base degli indici regionali FTSE/EPRA NAREIT.

##### **Performance di GPX Fund – Classe di azioni A USD**

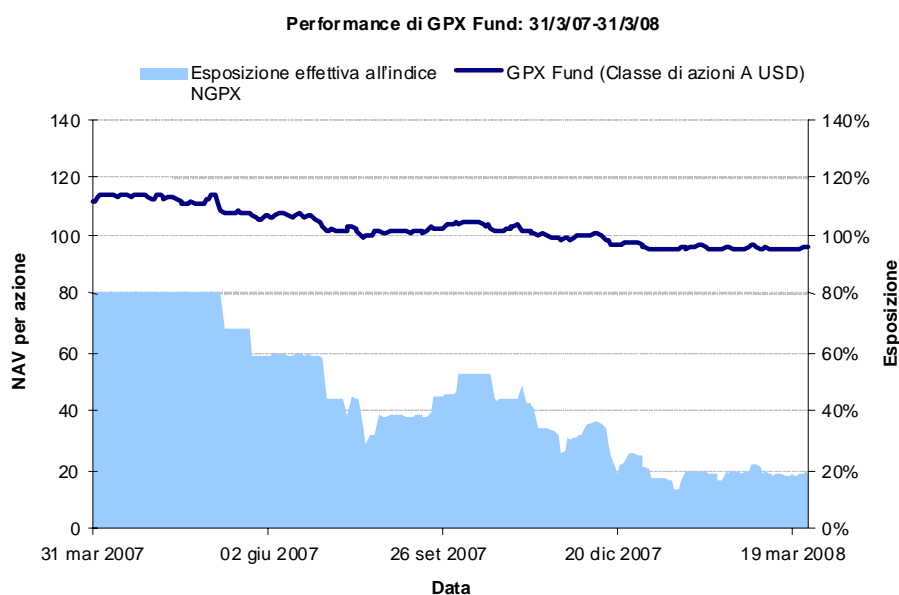
A inizio anno il GPX Fund ha negoziato in una fascia ristretta. Tuttavia, a metà giugno, quando è iniziata la flessione dei mercati immobiliari, il NAV ha iniziato a scendere e la strategia di protezione dinamica del GPX Fund ha ridotto l'allocazione del Fondo al settore immobiliare globale al fine di attutire le perdite. A metà agosto il Fondo ha iniziato a recuperare e il livello di esposizione è stato aumentato a seguito dei tagli dei tassi di interesse operati dalla Federal Reserve statunitense, che hanno contribuito a stabilizzare i mercati, e i mercati immobiliari ne hanno tratto vantaggio, essendo aumentate le aspettative di una riduzione, da parte della Fed, del tasso sui Fed Funds nelle prossime riunioni del FOMC. Poiché il mercato immobiliare globale è stato penalizzato dalla profonda crisi del credito nel 4° trimestre del 2007 e nel 1° trimestre del 2008, la strategia di protezione dinamica ha tuttavia ancora una volta ridotto l'esposizione del Fondo al settore immobiliare globale, scesa al 18,93% a fine anno. Ciò premesso, sebbene l'indice FTSE EPRA/NAREIT Global Real Estate (Total Return USD) abbia conseguito una perdita del 17,3% durante il periodo, il GPX Fund è sceso del 13,51%, evidenziando pertanto una sovraperformance del 3,79%. A seguito della persistente applicazione della protezione del capitale del Fondo, il livello di protezione del capitale è comunque rimasto costante per tutto il periodo a USD 94,53, conservando una significativa parte degli utili conquistati dal mercato immobiliare nel primo trimestre solare del 2007.

Successivamente alla fine dell'esercizio, la performance di GPX Fund è stata tale da consentire a tutte le classi di rientrare nel proprio livello di protezione del capitale, ossia l'80% del NAV più elevato per azione. Di conseguenza, gli Amministratori hanno deciso di sospendere le sottoscrizioni per queste classi.

# ENOVARA PLC

## Relazione del Gestore degli investimenti (continua)

### Performance di GPX Fund (continua)



Di seguito è esposta l'analisi dei rendimenti di GPX Fund conseguiti durante il periodo.

Performance – Classe di azioni A USD	
Rendimento a 1 mese	-0,49%
Rendimento a 3 mesi	-1,52%
Rendimento a 6 mesi	-7,00%
Rendimento a 1 anno (annualizzato)	-13,51%
Rendimento dal lancio (annualizzato)	-2,54%
Importo di protezione del capitale	USD 94,53
Patrimonio gestito	USD 36,92m
Analisi del rischio – Classe di azioni A USD	
Volatilità annualizzata	9,59%

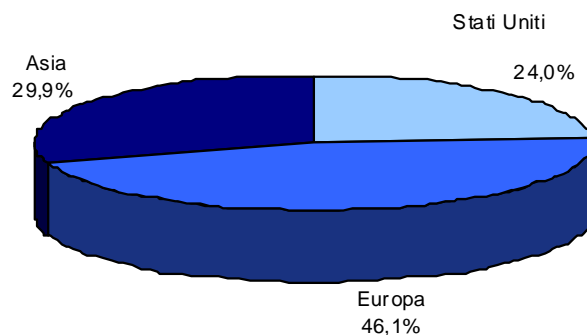
Si rammenta agli investitori che la performance di altre Classi di azioni del GPX Fund varierà rispetto ai dati della Classe di azioni A USD sopra riportati.

## ENOVARA PLC

### Relazione del Gestore degli investimenti (continua)

### Performance di GPX Fund (continua)

La ripartizione geografica dell'indice sottostante (al 31 marzo 2008) era la seguente:



Fonte: Nomura International plc

Si tratta di uno spostamento dall'Europa (in precedenza al 49,60% al 31 marzo 2007) verso gli Stati Uniti (in precedenza al 23,70%) e l'Asia (in precedenza al 26,70%).

### Prospettive

Sebbene i fondamentali immobiliari siano rimasti generalmente solidi – i tassi di disponibilità abitativa continuano a ridursi e i rendimenti degli affitti continuano a crescere, il settore si trova ad affrontare ulteriori ostacoli e prevediamo una prosecuzione della volatilità nel breve termine.

9 aprile 2008

## ENOVARA PLC

### Relazione del Gestore degli investimenti (continua)

#### S&P Diversified Trends Indicator Fund (S&P DTI Fund) e S&P Diversified Trends Indicator 80% Protected Fund (S&P DTI (80%) Fund)

##### Performance di S&P DTI

S&P DTI è un "indice" che illustra e suggerisce la direzione a breve termine dei mercati. Attraverso i suoi profitti e le sue perdite, tale indice riflette direttamente l'andamento dei mercati.

Nell'esercizio finanziario, l'indice ha messo a segno un rendimento considerevole pari al 15,11%.

Di seguito è riportata un'analisi della performance di tutti i settori rappresentati nell'indice S&P DTI, unitamente alle posizioni (posizioni lunghe/brevi e ponderazioni) di ogni componente all'interno del settore per l'ultimo mese del periodo in esame:

**Energia** – Nel mese di marzo l'S&P DTI deteneva una posizione lunga nel settore energetico. L'intero settore ha evidenziato ottimi risultati nella prima metà del mese, in quanto il calo del dollaro statunitense, unitamente alle previsioni di un taglio dei tassi dell'1% da parte della Federal Reserve, hanno prodotto una solida dinamica rialzista. Tuttavia, la crisi finanziaria attraversata da Bear Stearns, insieme a un tasso di appena 75 punti base nella parte successiva della settimana, hanno determinato una pesante ondata di vendite. Tale ondata di vendite ha preso il via da operatori che intendevano disfarsi delle loro posizioni, investitori intenzionati a procurarsi contanti a causa della scarsità di liquidità in MF Global (analogamente al problema Bear Stearns) nonché come reazione al recupero del dollaro statunitense a fronte di un taglio dei tassi inferiore all'1%. Non appena il dollaro ha cambiato direzione ed è stato oggetto di vendite alla fine di marzo, gli energetici hanno assistito a una ripresa degli acquisti fino all'incirca ai massimi precedenti, prima di tornare a registrare pesanti vendite. Le liquidazioni nell'ultimo giorno di marzo sono state in parte un'operazione di facciata, come anche le variazioni all'asset allocation. I fattori puramente fondamentali di domanda e offerta sono passati in secondo piano durante questo periodo, ma dovrebbero tornare sotto i riflettori nei prossimi mesi.

**Metalli industriali** – Nel mese di marzo l'S&P DTI deteneva una posizione lunga nel rame. Sulla scia di uno schema analogo nel settore energetico, la tendenza agli acquisti e la forza evidenziate nella prima metà del mese hanno invertito la rotta durante la crisi di Bear Stearns e l'intervento della Federal Reserve, per poi riprendere vigore alla fine del mese. Mentre il dollaro statunitense continua la sua discesa, il rame continua la sua salita di lungo termine.

**Metalli preziosi** – Nel mese di marzo l'S&P DTI deteneva una posizione lunga nei metalli preziosi. Anche qui la corsa all'acquisto in questi mercati è stata bruscamente interrotta dal crollo di Bear Stearns e l'ondata di vendite ha portato al panico quando il dollaro statunitense ha evidenziato una forte ripresa. Tuttavia, la corsa di fine mese non è stata solida come nei settori energia e metalli industriali, in quanto le vendite di fondi hanno tenuto a freno maggiori rialzi. L'ultimo giorno del mese sono state effettuate ulteriori liquidazioni.

**Cereali** – Nel mese di marzo l'S&P DTI deteneva una posizione lunga nei cereali. Come con i settori già coperti, il potenziale collasso finanziario durante la crisi Bear Stearns, unitamente a un'inversione nell'ondata di vendite di dollari statunitensi, ha determinato forti vendite nei cereali dopo che questi avevano evidenziato una forza moderata durante la prima metà del mese. In precedenza il settore aveva assistito a discreti livelli di vendite, in particolare quando le esportazioni hanno rallentato a fronte dell'aumento dei prezzi. Voci di revoca degli acquisti di olio di semi da parte della Cina hanno tenuto a freno anche i rialzi dei semi di soia. Nella ripresa verificatasi a fine mese, il mais ha ottenuto i migliori risultati, il grano è stato estremamente discontinuo e i semi di soia sono parsi in buone condizioni grazie all'inversione di tendenza che ha riguardato la farina d'avena. Nell'ultimo giorno di marzo, il mais ha segnato un rialzo mentre i semi di soia e il grano sono scesi bruscamente sulla scia di sorprendenti notizie sulle superfici coltivate: la superficie coltivata a semi di soia è risultata molto superiore rispetto al previsto, mentre la superficie coltivata a mais è risultata di gran lunga inferiore.

**Bestiame** – Nel mese di marzo l'S&P DTI deteneva una posizione corta nel bestiame. Il settore si è indebolito durante il mese, in quanto l'eccedenza dell'offerta continua a preoccupare. Per ironia della sorte, suini e bovini hanno registrato un certo numero di acquisti (probabilmente con copertura a breve) durante il dissesto finanziario di metà mese. Tuttavia ulteriori vendite e domanda debole hanno continuato a spingere i prezzi al ribasso. Un rapporto governativo di fine mese ha provocato un ribasso in particolare per i suini.

## ENOVARA PLC

### Relazione del Gestore degli investimenti (continua)

#### Performance di S&P DTI (continua)

**Materie prime deperibili** – Le materie prime deperibili hanno tutte registrato rialzi nella prima metà di marzo, ma la tendenza si è invertita e si sono verificate vendite massicce e liquidazioni di fondi dopo il taglio dei tassi e la situazione di Bear Stearns che hanno innervosito il mercato. La volatilità è stata pericolosamente elevata, in quanto i contratti di *approvvigionamento di materie prime deperibili* meno liquidi hanno dovuto assorbire terribili movimentazioni di capitali sia in entrata che in uscita sulla base delle notizie del momento. Questo tipo di volatilità può autoalimentarsi, in quanto più i mercati oscillano, tanto meno gli operatori locali alle grida possono permettersi di prendere la parte degli altri negli ordinativi dei mercati. I rimbalzi di fine marzo sono stati attutiti da deboli svendite di posizioni lunghe. La decelerazione della domanda energetica ha aumentato la pressione sulle vendite di zucchero, mentre l'incremento delle esportazioni dall'Africa ha alleviato i timori relativi all'offerta di cacao. Il cotone ha generalmente seguito l'andamento dei cereali nel corso del mese, chiudendo al ribasso. Il caffè non è stato influenzato da notizie di rilievo e si è mosso principalmente in sintonia con le altre materie prime deperibili, o in base a variazioni direzionali del dollaro statunitense.

**Finanziari** – Nel settore finanziario, a marzo le obbligazioni e i *notes* statunitensi hanno registrato un andamento contrastato. La forza iniziale evidenziata durante la parte iniziale del mese è proseguita, in quanto sia le obbligazioni che i *notes* hanno registrato una corsa sia durante che dopo gli interventi della Federal Reserve. Tuttavia, non appena i mercati azionari si sono stabilizzati alla fine del mese, le obbligazioni hanno subito pressioni e l'estremità breve della curva è stata caratterizzata da minori vendite rispetto all'estremità lunga. Il *dollaro statunitense* è stato generalmente più debole a marzo, nonostante una brusca ripresa durata una settimana dopo il taglio dei tassi di interesse. La *sterlina britannica* ha registrato le maggiori difficoltà nel conseguire rialzi, mentre il *franco svizzero*, lo *yen giapponese* e l'*euro* hanno tutte toccato all'incirca i massimi stabiliti nella parte iniziale del mese negli ultimi giorni di negoziazione di marzo. L'indice S&P DTI ha assunto una posizione corta sulla sterlina britannica a marzo, mentre deteneva posizioni lunghe nel franco svizzero, nello yen giapponese e nell'euro (queste posizioni restano invariate ad aprile). Il dollaro canadese ha registrato un andamento generalmente ribassista per gran parte di marzo, in quanto i timori relativi a una decelerazione dell'economia restano alti, ma a fine mese ha recuperato sulla scia dell'andamento del petrolio e dell'oro. Il *dollaro australiano* ha assistito a un intervento su due fronti e ha chiuso leggermente al ribasso a marzo (posizioni lunghe sia sul dollaro canadese che sul dollaro australiano a marzo).

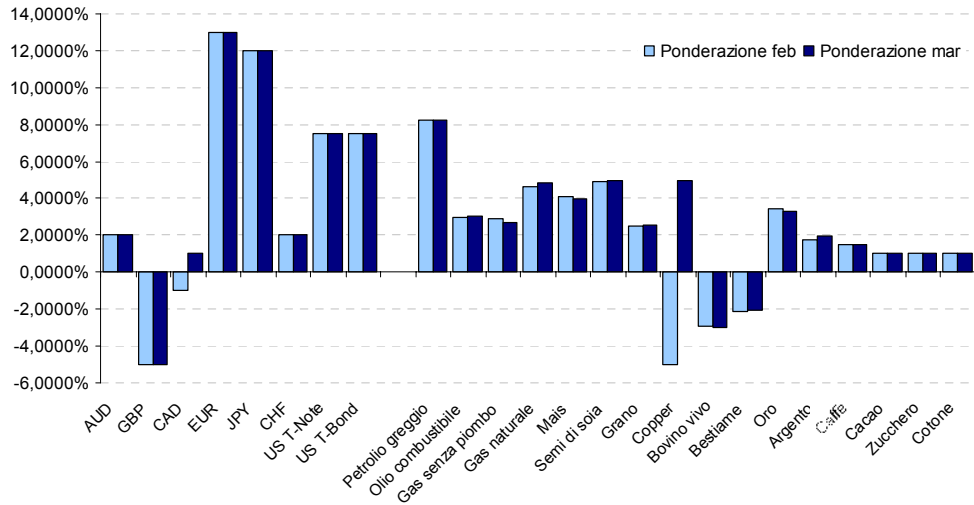
Redatto in base a informazioni fornite da Victor Sperandeo

# ENOVARA PLC

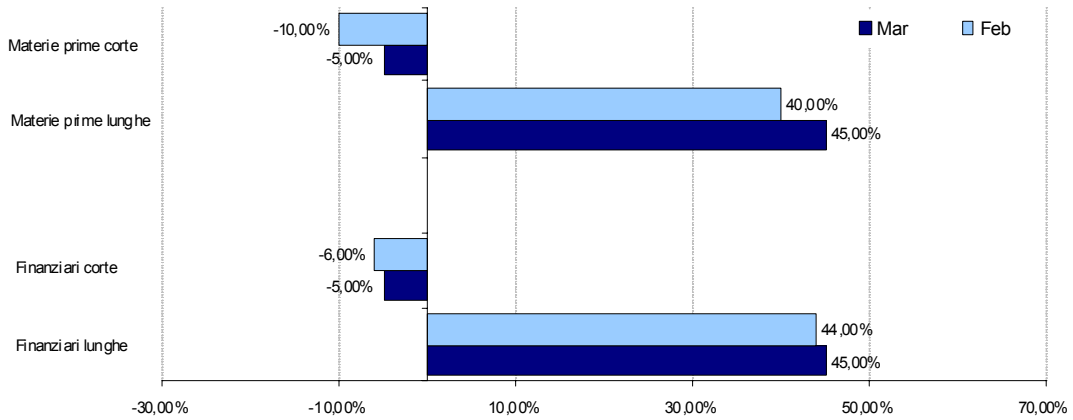
## Relazione del Gestore degli investimenti (continua)

### Performance di S&P DTI (continua)

#### S&P Diversified Trends Indicator Tracker Series (attività sottostante) – posizioni a marzo 2008 rispetto a febbraio 2008



Finanziari
Materie prime



Fonte: Alpha Financial Technologies, LLC

## ENOVARA PLC

### Relazione del Gestore degli investimenti (continua)

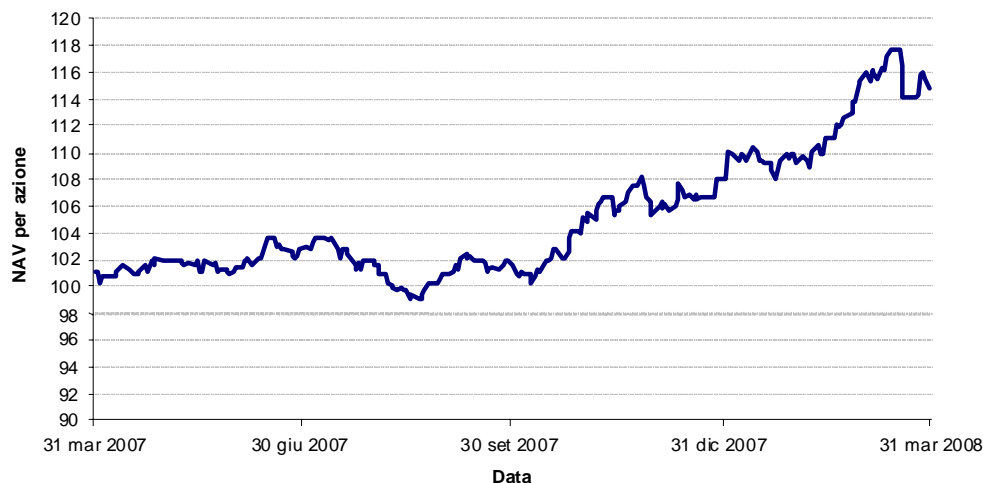
#### Performance di S&P DTI Fund – Classe di azioni A USD

L'indice S&P DTI Fund ha negoziato in un range ristretto a inizio esercizio, prima di salire brevemente fino a toccare un nuovo record assoluto di USD 103,74 il 13 luglio. Poiché i mercati mondiali di tutte le classi di attività, comprese quelle negoziate nell'S&P DTI, sono state influenzate negativamente dalla stretta creditizia globale derivante dai problemi dei subprime, il Fondo ha negoziato al ribasso nel mese di agosto, guidato da perdite nell'energia (long), metalli industriali (long) ed euro (long), in quanto i mercati negoziati nell'S&P DTI hanno assistito a liquidazioni e vendite generalizzate dovuti alla fuga degli investitori verso liquidità e sicurezza.

Tuttavia, gli interventi delle banche centrali, in particolare la Federal Reserve statunitense, hanno contribuito a calmare i mercati e, a settembre, il Fondo ha espresso solidi rendimenti, in quanto gli investitori e gli speculatori sono ritornati nei mercati. Da allora il Fondo ha conseguito ottimi risultati, registrando un guadagno del 6% durante il quarto trimestre del 2007 e toccando un nuovo livello massimo del NAV di USD 108,23; il rincaro delle materie prime e il persistente calo del dollaro statunitense hanno infatti condotto verso posizioni redditizie in gran parte dei mercati in cui è trattato l'S&P DTI. Il Fondo ha continuato a registrare rialzi sia a gennaio che a febbraio poiché le posizioni nelle materie prime hanno espresso ottimi risultati. Il Fondo ha chiuso l'ultimo mese dell'esercizio finanziario leggermente al ribasso; la volatilità si è infatti propagata ai mercati delle materie prime, causando un'ampia ondata di vendite verso metà marzo. Tale ondata di vendite è principalmente attribuibile alla crisi finanziaria subita da Bear Stearns, all'imprevisto taglio dei tassi dello 0,75% da parte della Federal Reserve statunitense (anziché dell'1%) e all'aumento dei requisiti di margine nei principali intermediari, che hanno causato la liquidazione di posizioni da parte di gestori di fondi e speculatori al fine di soddisfare i nuovi requisiti. Nonostante la performance dell'ultimo mese, il Fondo ha conseguito ottimi risultati, registrando un utile del 13,31% per l'esercizio finanziario.

Redatto sulla base di informazioni fornite da Victor Sperandeo

Performance di S&P DTI Fund: 31/3/07-31/3/08



## ENOVARA PLC

### Relazione del Gestore degli investimenti (continua)

#### Performance di S&P DTI Fund (continua)

Di seguito è esposta l'analisi dei rendimenti di S&P DTI Fund conseguiti durante il periodo.

<b>Performance – Classe di azioni A USD</b>	
Rendimento a 1 mese	-0,67%
Rendimento a 3 mesi	6,07%
Rendimento a 6 mesi	12,44%
Rendimento a 1 anno (annualizzato)	13,31%
Rendimento dal lancio (annualizzato)	11,02%
Patrimonio gestito	USD 298,53m
<b>Analisi del rischio – Classe di azioni A USD</b>	
Volatilità annualizzata	6,82%

Si rammenta agli investitori che la performance di altre Classi di azioni dell'S&P DTI Fund varierà rispetto ai dati della Classe di azioni A USD sopra riportati.

#### Performance di S&P DTI (80%) Fund – Classe di azioni A USD

S&P DTI (80%) Fund ha negoziato in un range ristretto a inizio esercizio, prima di salire brevemente fino a toccare un nuovo record assoluto di USD 101,48 il 18 luglio, determinando l'aumento a USD 81,18 del livello di protezione del capitale. Poiché i mercati mondiali di tutte le classi di attività, comprese quelle negoziate nell'S&P DTI, sono state influenzate negativamente dalla stretta creditizia globale derivante dai problemi dei subprime, il Fondo ha negoziato al ribasso nel mese di agosto, guidato da perdite nell'energia (long), metalli industriali (long) ed euro (long); i mercati negoziati nell'S&P DTI hanno infatti assistito a liquidazioni e vendite generalizzati dovuti alla fuga degli investitori verso liquidità e sicurezza, determinando la riduzione, da parte della strategia di protezione dinamica, dell'allocazione del Fondo nei mercati finanziari e delle materie prime al fine di attutire le perdite.

Tuttavia, gli interventi delle banche centrali, in particolare la Federal Reserve statunitense, hanno contribuito a calmare i mercati e, a settembre, il Fondo ha espresso solidi rendimenti, in quanto gli investitori e gli speculatori sono ritornati nei mercati. Da allora il Fondo ha evidenziato ottimi risultati registrando un guadagno del 5,45% durante il quarto trimestre del 2007 e, il 26 novembre, registrando un altro nuovo livello massimo del NAV pari a USD 104,91. La performance è stata sostenuta dai prezzi delle materie prime e dal persistente calo del dollaro statunitense, che ha determinato posizioni redditizie in gran parte dei mercati in cui è trattato l'S&P DTI.

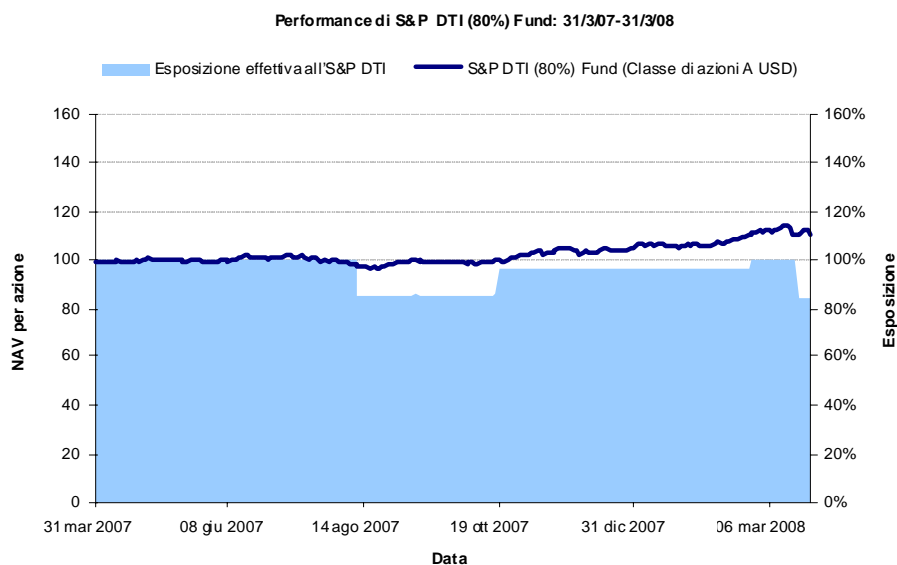
Il Fondo ha continuato a registrare rialzi sia a gennaio che a febbraio poiché le posizioni nelle materie prime hanno espresso ottimi risultati e, il 13 marzo, ha toccato un nuovo livello massimo del NAV pari a USD 113,69, determinando un aumento del livello di protezione del capitale a USD 90,95. Sebbene il Fondo abbia chiuso il mese di marzo leggermente al ribasso, in quanto la volatilità si è propagata ai mercati delle materie prime causando un'ampia ondata di vendite verso metà marzo, è riuscito a conseguire ottimi risultati durante l'esercizio, registrando un guadagno dell'11,39%.

Redatto sulla base di informazioni fornite da Victor Sperandeo

# ENOVARA PLC

## Relazione del Gestore degli investimenti (continua)

### Performance di S&P DTI (80%) Fund (continua)



Di seguito è esposta l'analisi dei rendimenti di S&P DTI (80%) Fund conseguiti durante il periodo.

Performance – Classe di azioni A USD	
Rendimento a 1 mese	-0,79%
Rendimento a 3 mesi	5,62%
Rendimento a 6 mesi	11,38%
Rendimento a 1 anno (annualizzato)	11,39%
Rendimento dalla data di lancio (annualizzato)	7,64%
Importo di protezione del capitale	USD 90,95
Patrimonio gestito	USD 39,62m
Analisi del rischio – Classe di azioni A USD	
Volatilità annualizzata	6,54%

Si rammenta agli investitori che la performance di altre Classi di azioni dell'S&P DTI (80%) Fund varierà rispetto ai dati della Classe di azioni A USD sopra riportati.

### Prospettive

Riteniamo che ad aprile assisteremo a un rendimento positivo in quanto i mercati dell'energia dovrebbero muoversi al rialzo; i fondamentali continuano infatti a indicare un mercato rialzista nelle materie prime e un mercato ribassista per il dollaro statunitense. Il tasso di crescita, tuttavia, dipenderà in gran parte dai dati economici, poiché la Federal Reserve statunitense sta attribuendo una priorità leggermente superiore all'inflazione e i mercati si trovano attualmente in una fase in cui la crescita economica è caratterizzata dall'inflazione ma non da notizie economiche negative. A nostro giudizio i governi di tutto il mondo intendono far crescere le loro economie nella speranza di fermare la crisi del credito e questo significa che le pressioni inflazionistiche continueranno ad aumentare. Riteniamo inoltre che eventuali nuovi interventi della Federal Reserve, notizie economiche dagli Stati Uniti, nuove voci di uno sganciamento del greggio dal dollaro statunitense, una nuova crisi creditizia o situazioni di liquidità, nonché segnali di possibili interventi da parte delle maggiori potenze restino i principali fattori di influenza dei mercati valutari e delle materie prime nei prossimi mesi.

1° aprile 2008

Fonte: Victor Sperandeo

## **ENOVARA PLC**

### **Relazione del Gestore degli investimenti (continua)**

#### **Japan Strategy 80% Protected Fund (JS Fund)**

##### **Performance del mercato azionario giapponese**

I mercati azionari giapponesi hanno iniziato l'esercizio finanziario con il segno positivo, conseguendo utili nel primo trimestre. Tuttavia, nel secondo trimestre, poiché la fiducia dei consumatori è stata dominata da eventi verificatisi negli Stati Uniti, in particolare dall'entità dei persistenti effetti secondari della questione dei subprime statunitensi sul resto dell'economia, i titoli azionari giapponesi hanno registrato una battuta di arresto. I dati nazionali relativamente deboli e le notizie delle dimissioni del Primo Ministro Abe non hanno contribuito a stimolare la fiducia degli investitori. Ad ogni modo, il taglio aggressivo dello 0,50% dei tassi di interesse operato a settembre dalla Federal Reserve statunitense ha consentito al mercato giapponese di registrare una ripresa dai minimi toccati durante il trimestre, per poi chiudere il mese di settembre in lieve recupero. La breve ripresa non ha però impedito che entrambi gli indici ad ampia base (il Nikkei 225 e il Topix) chiudessero il secondo trimestre in terreno negativo.

La crisi del credito globale ha continuato a gravare pesantemente sulle azioni giapponesi nella seconda metà dell'esercizio finanziario; i corsi azionari hanno infatti proseguito la loro flessione in un contesto di preoccupazioni circa la flessione degli utili societari giapponesi causato dall'apprezzamento dello yen e dalla decelerazione dell'economia statunitense. Nell'esercizio finanziario gli indici Nikkei 225 e Topix hanno registrato entrambi una perdita, rispettivamente del 27,5% e del 29,2%.

##### **Performance di JS Fund – Classe di azioni A USD**

L'esercizio finanziario 2007/2008 è partito pressoché al livello di chiusura del 2006/2007, in quanto la performance del Fondo è rimasta relativamente invariata ad aprile. Tuttavia, durante il mese di maggio e giugno il Fondo ha riguadagnato un po' di terreno fino a giungere a livelli superiori al suo NAV iniziale di 100 USD. Di conseguenza, la strategia di protezione dinamica ha aumentato l'esposizione del Fondo all'indice Nomura Japan Strategy ("NSJI") all'incirca fino al suo livello di esposizione originale del 100%.

Poiché la stretta creditizia globale ha influenzato negativamente le azioni giapponesi, l'esposizione del Fondo al NJSI è stata ridotta al fine di attutire le perdite, fino a quando i mercati sono rimbalzati a seguito del taglio in settembre dei tassi da parte della Federal Reserve statunitense, che ha determinate l'aumento del livello di esposizione del Fondo. Tuttavia la ripresa ha avuto vita breve e le azioni nipponiche sono state ancora una volta penalizzate durante il 4° trimestre del 2007 e il 1° trimestre del 2008. Al fine di mitigare le perdite, è stata ridotta l'esposizione del Fondo all'indice NJSI. Il 27 marzo, pertanto, il NAV del Fondo ha riportato un livello di protezione del capitale di USD 83,15, con una conseguente esposizione nulla del Fondo al NJSI e una immobilità del NAV a questo livello.

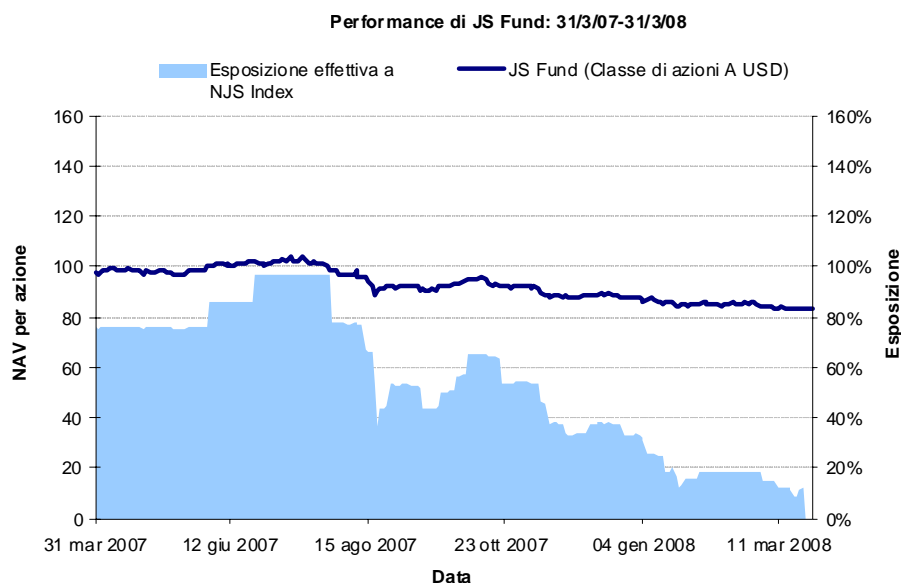
La caratteristiche di protezione del capitale hanno consentito che, durante le fasi di turbolenza dei mercati, le perdite del Fondo fossero ridotte al minimo, ossia al 14,94%, sovraperformando l'indice Nikkei 225 e l'indice Topix, che hanno ceduto rispettivamente il 27,5% e il 29,2%.

Gli Amministratori hanno deliberato la liquidazione di JS Fund a decorrere dal 15 aprile 2008, ai sensi del Prospetto informativo del Fondo e dell'Atto costitutivo e dello Statuto della Società.

# ENOVARA PLC

## Relazione del Gestore degli investimenti (continua)

### Performance di JS Fund (continua)



Di seguito è esposta l'analisi dei rendimenti del JS Fund conseguiti durante il periodo.

Performance – Classe di azioni A USD	
Rendimento a 1 mese	-2,05%
Rendimento a 3 mesi	-5,62%
Rendimento a 6 mesi	-10,80%
Rendimento a 1 anno (annualizzato)	-14,94%
Rendimento dal lancio (annualizzato)	-14,59%
Importo di protezione del capitale	USD 83,15
Patrimonio gestito	USD 4,70m
Analisi del rischio – Classe di azioni A USD	
Volatilità annualizzata	11,55%

Si rammenta agli investitori che la performance di altre Classi di azioni del JS Fund varierà rispetto ai dati della Classe di azioni A USD sopra riportati.

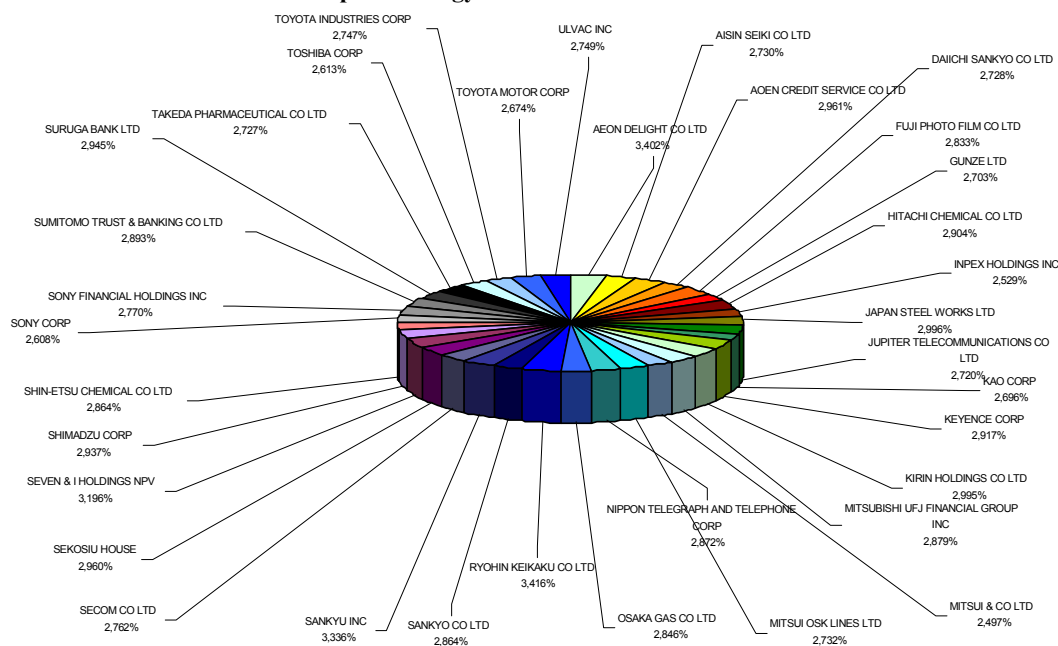
# ENOVARA PLC

## Relazione del Gestore degli investimenti (continua)

### Performance di JS Fund (continua)

L'allocazione del JS Fund al 31 marzo 2008 era la seguente:

#### Cosituenti dell'indice Nomura Japan Strategy



Titoli azionari aggiunti nel corso del mese
Inpex Holdings Inc
Kirin Holdings Co Ltd
Gunze Ltd
Takeda Pharmaceutical Co Ltd
Sankyo Co Ltd

Titoli azionari rimossi nel corso del mese
Towa Pharmaceutical Co Ltd
JS Group Corp
Komatsu Ltd
Nippon Yusen
KDDI Corp

Le attuali selezioni di titoli azionari sono focalizzate su società che si prevede possano conseguire una forte crescita degli utili e che appaiono sottovalutate.

#### Prospettive

Il mercato azionario giapponese è stato disturbato dal poco brillante risultato interno e dal clima negativo derivato dagli effetti secondari della crisi dei subprime statunitensi. Nel breve termine riteniamo che la volatilità continuerà a produrre effetti sui rendimenti dei titoli azionari giapponesi.

Nomura International Plc

10 aprile 2008

## **ENOVARA PLC**

### **Relazione della Banca depositaria agli Azionisti di Enovara Plc**

In qualità di Banca depositaria della Società, abbiamo analizzato l'operato di Enovara Plc (la "Società") per l'esercizio chiuso al 31 marzo 2008.

A nostro parere, nel corso di tale esercizio la Società è stata gestita sotto tutti gli aspetti di merito:

- (a) in conformità alle limitazioni imposte ai poteri di investimento e di ricorso al debito della Società dall'Atto costitutivo e dallo Statuto e dai Regolamenti dell'Unione europea (Organismi di investimento collettivo in valori mobiliari) del 2003 (e successive modifiche); e
- (b) altrimenti in conformità alle disposizioni dell'Atto costitutivo e dello Statuto e dei Regolamenti dell'Unione europea (Organismi di investimento collettivo in valori mobiliari) del 2003 (e successive modifiche).

State Street Custodial Services (Ireland) Limited  
Guild House  
Guild Street  
International Financial Services Centre  
Dublin 1

Data: 24 luglio 2008

# ENOVARA PLC

## Relazione degli Amministratori

Gli Amministratori presentano la relazione annuale unitamente al bilancio certificato relativi all'esercizio chiuso al 31 marzo 2008.

### Dichiarazione delle responsabilità degli Amministratori

Gli Amministratori sono responsabili della redazione della Relazione annuale e del Bilancio in conformità al diritto irlandese vigente e ai Criteri contabili generalmente accettati in Irlanda, inclusi i Principi contabili emanati dall'Accounting Standards Board e pubblicati dall'Institute of Chartered Accountants irlandese.

Il diritto societario irlandese prevede che, per ogni esercizio finanziario, gli Amministratori redigano un bilancio che fornisca un quadro equo e veritiero della situazione della Società e dei profitti o delle perdite della stessa per quel periodo. In sede di redazione di tale bilancio, gli Amministratori sono tenuti a:

- selezionare criteri contabili appropriati e applicarli in modo coerente;
- elaborare valutazioni e stime ragionevoli e prudenti; e
- redigere il bilancio secondo il principio della continuità dell'azienda, salvo nel caso in cui sia inopportuno presumere che la Società continuerà ad operare.

Gli Amministratori confermano di avere rispettato i suddetti requisiti in sede di redazione del bilancio.

Gli Amministratori hanno la responsabilità di tenere registri contabili appropriati che presentino con ragionevole precisione e in qualsiasi momento la posizione finanziaria della Società e consentano loro di garantire che il bilancio sia redatto secondo i criteri contabili generalmente accettati in Irlanda e sia conforme ai Companies Acts, 1963-2006 e ai Regolamenti 2003 dell'Unione europea (Organismi di investimento collettivo in valori mobiliari) e successive modifiche (i "Regolamenti OICVM"). A tal fine la Società ha incaricato State Street Fund Services (Ireland) Limited di fornirle servizi di contabilità, amministrazione e agenzia di fondi. Gli Amministratori sono inoltre responsabili della tutela del patrimonio della Società e della conseguente adozione di misure ragionevoli volte a prevenire e identificare eventuali illeciti e altre irregolarità. A tal fine la Società ha nominato State Street Custodial Services (Ireland) Limited in qualità di Banca fiduciaria e Banca depositaria del proprio patrimonio.

Le misure adottate dagli Amministratori per garantire la conformità della Società all'obbligo di tenere registri contabili accurati consistono nell'adozione di sistemi e procedure appropriati e nell'impiego di personale competente. I registri contabili sono conservati in Guild House, Guild Street, International Financial Services, Dublin 1, Irlanda.

### Esame dell'attività e dei possibili sviluppi futuri

La Società è stata autorizzata dall'Autorità di regolamentazione finanziaria come società di investimento ai sensi dei Regolamenti dell'Unione europea (Organismi di investimento collettivo in valori mobiliari) del 2003 e successive modifiche.

Gli obiettivi e le politiche di investimento dei Fondi della Società sono riportati alle pagine 2 e 3 e la performance dei singoli Fondi è esposta nella Relazione del Gestore degli investimenti alle pagine da 5 a 24.

Gli Amministratori hanno deliberato di chiudere Japan Strategy 80% Protected Fund a decorrere dal 15 aprile 2008, ai sensi del Prospetto informativo del Fondo e dell'Atto costitutivo e dello Statuto della Società.

Successivamente alla fine dell'esercizio, la Performance di Global Property 80% Protected Fund è stata tale che tutte le classi hanno applicato il loro livello di protezione del capitale, ossia l'80% del NAV più alto per azione. Di conseguenza gli Amministratori hanno deciso di sospendere le sottoscrizioni per queste classi.

Japan Real Estate Index-Linked Fund è stato lanciato per un investitore specifico. Alla luce delle condizioni di mercato, questo investitore ha deciso di ritirare la propria posizione dal settore immobiliare giapponese e dopo il 31 marzo 2008 ha riscattato gran parte delle proprie partecipazioni azionarie. In conformità al Prospetto informativo e all'Atto costitutivo e Statuto della Società, gli Amministratori hanno pertanto deciso di chiudere questo Fondo, in quanto il suo Valore patrimoniale netto è inferiore alla sua dimensione minima.

## **ENOVARA PLC**

### **Relazione degli Amministratori (continua)**

#### **Esame dell'attività e dei possibili sviluppi futuri (continua)**

Gli Amministratori non prevedono altre modifiche significative alla struttura o agli obiettivi di investimento dei Fondi.

#### **Obiettivi e politiche di gestione del rischio**

Le informazioni sugli obiettivi e le politiche di gestione del rischio della Società sono contenute nella Nota 13 del bilancio.

#### **Dividendo**

Gli Amministratori possono pagare dividendi su ogni Classe di azioni di GPX Fund. Tali dividendi saranno automaticamente reinvestiti in GPX Fund, come più dettagliatamente descritto nel supplemento di detto Fondo.

Fatta eccezione per GPX Fund, gli Amministratori non intendono distribuire dividendi in ordine alle Azioni di qualsiasi altro Fondo esistente e di conseguenza tutto il reddito e le plusvalenze non realizzate e realizzate originate dal patrimonio di ogni Fondo saranno reinvestiti.

#### **Risultati**

I risultati per l'esercizio sono riportati nel Conto economico alle pagine 31 e 32.

#### **Amministratori**

Di seguito sono elencati gli Amministratori della Società al 31 marzo 2008. Tutti gli Amministratori hanno ricoperto l'incarico di Amministratori per l'esercizio, salvo diversamente stabilito.

Padraig McGowan

Paul McNaughton

Mike Kirby

Mike Fullalove (britannico)

Shilpa Amin (britannica) (dimissionaria il 18 luglio 2007)

Andrew Wingfield (britannico) (nominato il 1° agosto 2007 e dimissionario il 3 ottobre 2007)

Sanjeev Joshi (britannico) (nominato il 28 novembre 2007)

Gli Amministratori indipendenti della Società sono Padraig McGowan, Mike Kirby e Paul McNaughton.

Tutti sono Amministratori non esecutivi della Società.

#### **Interessi degli Amministratori**

Il Consiglio di amministrazione non è a conoscenza di partecipazioni nel capitale azionario della Società da parte di Amministratori durante l'esercizio chiuso al 31 marzo 2008, fatta eccezione per quelle di seguito riportate. Gli interessi degli Amministratori in parti correlate sono riportati nella nota 12 integrativa al bilancio.

#### **Operazioni riguardanti gli Amministratori**

Fatta eccezione per Mike Fullalove, il quale detiene un'azione di sottoscrizione della Società, il Consiglio di amministrazione non è a conoscenza di contratti o accordi di entità significativa in relazione all'attività della Società in cui gli Amministratori o il Segretario della Società abbiano interessi, come definiti nel Companies Act del 1990, in qualsiasi momento durante l'esercizio chiuso al 31 marzo 2008 all'infuori di quelli già divulgati nella nota 12 integrativa al bilancio.

## **ENOVARA PLC**

### **Relazione degli Amministratori (continua)**

#### **Dipendenti**

Durante l'esercizio la Società non ha avuto alcun dipendente.

#### **Società di revisione indipendente**

La società di revisione PricewaterhouseCoopers sarà rinominata conformemente alla Sezione 160(2) del Companies Act del 1963.

#### **Eventi successivi**

Dalla fine dell'esercizio in data 31 marzo 2008 non vi sono stati altri eventi significativi all'infuori di quelli già divulgati nella Nota 18 integrativa al bilancio.

PER CONTO DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

\_\_\_\_\_  
Amministratore

\_\_\_\_\_  
Amministratore

Data: 24 luglio 2008

## **ENOVARA PLC**

### **Relazione della Società di revisione indipendente ai soci di Enovara Plc (la “Società”)**

Abbiamo certificato il bilancio della Società per l'esercizio chiuso al 31 marzo 2008, costituito da Stato patrimoniale, Conto economico, Prospetto delle variazioni dell'attivo netto attribuibile ai detentori di azioni di partecipazione redimibili, Prospetto degli investimenti e relative note. Il bilancio in oggetto è stato redatto in conformità ai principi contabili in esso illustrati.

### **Rispettive responsabilità di Amministratori e Società di revisione**

Le responsabilità degli Amministratori nella redazione della Relazione annuale e del Bilancio in conformità al diritto irlandese vigente e ai criteri contabili emanati dall'Accounting Standards Board e pubblicati dall'Institute of Chartered Accountants irlandese (principi contabili generalmente accettati in Irlanda) sono illustrate nella sezione Dichiarazione delle responsabilità degli Amministratori.

A noi spetta la responsabilità di rivedere il bilancio in conformità ai rispettivi requisiti legali e normativi e agli Standard internazionali di certificazione (Regno Unito e Irlanda). La presente relazione, incluso l'allegato parere, è stata redatta unicamente per i soci della Società intesi come gruppo, in conformità all'articolo 193 del Companies Act 1990, e per nessun altro fine. Nel formulare il presente parere, non ci assumiamo né accettiamo alcuna responsabilità per alcun altro scopo o nei confronti di chiunque altro nelle cui mani pervenga o a cui venga illustrata detta relazione, salvo nei casi per i quali rilasciamo espressamente il nostro preliminare consenso scritto.

Riferiamo se, a nostro parere, il bilancio fornisca un quadro equo e veritiero in conformità ai Principi contabili generalmente accettati in Irlanda e sia stato redatto in maniera appropriata ai sensi delle leggi irlandesi, comprendenti i Companies Acts, 1963 – 2006 e i Regolamenti dell'Unione europea (Organismi di investimento collettivo in valori mobiliari) del 2003 (e successive modifiche). Dichiariamo se abbiamo ottenuto tutte le informazioni e le spiegazioni da noi considerate necessarie ai fini della nostra revisione e se il bilancio sia congruente con i registri contabili. Riferiamo inoltre se, a nostro parere:

- la Società abbia tenuto registri contabili accurati e
- la relazione degli Amministratori sia congruente con il bilancio.

Riferiamo inoltre se, a nostro parere, siano state omesse informazioni richieste dalla legge relativamente alle operazioni e ai compensi degli Amministratori e, ove possibile, includiamo tali informazioni nella nostra relazione.

Leggiamo le altre informazioni contenute nella Relazione annuale e valutiamo se siano congruenti con il bilancio certificato. Consideriamo le implicazioni per la nostra relazione in caso di rilevazione di apparenti dichiarazioni errate o sostanziali incongruenze con il bilancio. Le nostre responsabilità non si estendono ad alcun'altra informazione.

### **Fondamento del parere della Società di revisione**

Abbiamo condotto la nostra revisione contabile in conformità agli standard internazionali di certificazione (Regno Unito e Irlanda) emanati dall'Auditing Practices Board. Una revisione contabile comporta l'esame, su base campionaria, di dati documentali pertinenti agli importi e alle dichiarazioni in bilancio. Comprende inoltre una valutazione delle stime e dei giudizi significativi elaborati dagli Amministratori in sede di redazione del bilancio nonché dell'appropriatezza dei criteri contabili alla situazione societaria, della loro congruente applicazione e corretta presentazione.

## **ENOVARA PLC**

### **Relazione della Società di revisione indipendente ai soci di Enovara Plc (la “Società”) (continua)**

#### **Fondamento del parere della Società di revisione (continua)**

Abbiamo pianificato e condotto la nostra revisione in modo da ottenere tutte le informazioni e le spiegazioni da noi ritenute necessarie al fine di ottenere dati sufficienti a garantire con ragionevole certezza che il bilancio sia esente da sostanziali dichiarazioni errate, determinate da frode o altro tipo di irregolarità o errori. Al fine di formulare il nostro parere, abbiamo inoltre valutato l'adeguatezza complessiva della presentazione delle informazioni nel bilancio.

#### **Parere**

A nostro parere il bilancio:

- fornisce un quadro equo e veritiero in conformità ai Principi contabili generalmente accettati in Irlanda, della situazione della Società al 31 marzo 2008 e dei risultati dell'esercizio chiuso a tale data, ed
- è stato redatto in maniera appropriata in conformità ai requisiti dei Companies Acts, 1963 – 2006 e ai Regolamenti dell'Unione europea (Organismi di investimento collettivo in valori mobiliari) del 2003 (e successive modifiche).

Abbiamo ottenuto tutte le informazioni e le spiegazioni da noi ritenute necessarie ai fini della nostra revisione. A nostro parere, la Società ha provveduto a una regolare tenuta dei registri contabili. Il bilancio della Società è congruente con i registri contabili. A nostro parere, le informazioni contenute nella relazione degli Amministratori sono congruenti con il bilancio.

**PricewaterhouseCoopers**  
**Chartered Accountants and Registered Auditors**  
**Dublino**

**Data: 24 luglio 2008**

# ENOVARA PLC

## Conto economico

Per l'esercizio chiuso al 31 marzo 2008

		<b>TOTALE</b>	<b>GEM</b>	<b>JRE</b>	<b>GEMS</b>
		<b>EUR</b>	<b>FUND</b>	<b>FUND</b>	<b>FUND</b>
			<b>USD</b>	<b>GBP</b>	<b>SEK</b>
<b>Reddito</b>	<b>Note</b>				
Profitti/(perdite) netti/(e) su attività e passività finanziarie al valore di equilibrio rilevate in conto economico	(2)	40.434.417	15.718.617	(7.701.762)	(1.509.923)
<b>Totale reddito/(spesa) su investimenti</b>		<u>40.434.417</u>	<u>15.718.617</u>	<u>(7.701.762)</u>	<u>(1.509.923)</u>
<b>Spese di esercizio</b>					
Commissione di gestione	(8)	(2.232.403)	(595.734)	-	-
Altre spese di esercizio	(3)	(923.117)	(327.809)	(5.879)	-
<b>Utile/(Spesa) operativo/(a) netto/(a)</b>		<u>37.278.897</u>	<u>14.795.074</u>	<u>(7.707.641)</u>	<u>(1.509.923)</u>
<b>Incremento (decremento) del patrimonio netto attribuibile ai detentori di azioni di partecipazione redimibili da operazioni</b>		<u>37.278.897</u>	<u>14.795.074</u>	<u>(7.707.641)</u>	<u>(1.509.923)</u>

Profitti e perdite derivano unicamente da attività con continuità operativa. Non vi sono stati profitti o perdite all'infuori di quelli rilevati nel Conto economico.

Le note allegate alle pagine 43 - 77 costituiscono parte integrante del presente bilancio.

PER CONTO DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

\_\_\_\_\_  
Amministratore

\_\_\_\_\_  
Amministratore

Data: 24 July 2008

# ENOVARA PLC

## Conto economico

Per l'esercizio chiuso al 31 marzo 2008

		<b>S&amp;P DTI FUND USD</b>	<b>GPX FUND USD</b>	<b>S&amp;P DTI (80%) FUND USD</b>	<b>JS FUND USD</b>
<b>Reddito</b>	<b>Note</b>				
Profitti/(perdite) netti/(e) su attività e passività finanziarie al valore di equilibrio rilevate in conto economico	(2)	51.687.663	(592.909)	7.346.758	(552.293)
<b>Totale reddito da investimenti</b>		<u>51.687.663</u>	<u>(592.909)</u>	<u>7.346.758</u>	<u>(552.293)</u>
<b>Spese di esercizio</b>					
Commissione di gestione	(8)	(1.180.466)	(562.402)	(442.043)	(414.593)
Altre spese di esercizio	(3)	(470.245)	(187.387)	(163.921)	(160.060)
<b>Utile/(Spesa) operativo/(a) netto/(a)</b>		<u>50.036.952</u>	<u>(1.342.698)</u>	<u>6.740.794</u>	<u>(1.126.946)</u>
<b>Incremento (decremento) del patrimonio netto attribuibile ai detentori di azioni di partecipazione redimibili da operazioni</b>		<u>50.036.952</u>	<u>(1.342.698)</u>	<u>6.740.794</u>	<u>(1.126.946)</u>

Profitti e perdite derivano unicamente da attività con continuità operativa. Non vi sono stati profitti o perdite all'infuori di quelli rilevati nel Conto economico.

Le note allegate alle pagine 43 - 77 costituiscono parte integrante del presente bilancio.

Japan Strategy 80% Protected Fund (JS Fund) è stato liquidato il 15 aprile 2008.

PER CONTO DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

\_\_\_\_\_  
Amministratore

\_\_\_\_\_  
Amministratore

Data: 24 luglio 2008

# ENOVARA PLC

## Conto economico

Per l'esercizio chiuso al 31 marzo 2007

		<b>TOTALE</b>	<b>GEM</b>	<b>JRE</b>	<b>GEMS</b>
		<b>EUR</b>	<b>FUND</b>	<b>FUND</b>	<b>FUND</b>
			<b>USD</b>	<b>GBP</b>	<b>SEK</b>
					*
<b>Reddito</b>	<b>Note</b>				
Profitti/(perdite) netti/(e) su attività e passività finanziarie al valore di equilibrio rilevate in conto economico	(2)	12.448.047	6.530.643	1.986.237	9.537.900
<b>Totale reddito da investimenti</b>		<u>12.448.047</u>	<u>6.530.643</u>	<u>1.986.237</u>	<u>9.537.900</u>
<b>Spese di esercizio</b>					
Commissione di gestione	(8)	(543.451)	(234.269)	-	-
Altre spese di esercizio	(3)	(364.512)	(243.469)	-	-
<b>Utile/(Spesa) operativo/(a) netto/(a)</b>		<u>11.540.084</u>	<u>6.052.905</u>	<u>1.986.237</u>	<u>9.537.900</u>
<b>Incremento (decremento) del patrimonio netto attribuibile ai detentori di azioni di partecipazione redimibili da operazioni</b>		<u>11.540.084</u>	<u>6.052.905</u>	<u>1.986.237</u>	<u>9.537.900</u>

\* Global Emerging Markets 80% Protected Fund (GEMS Fund) è stato costituito il 1° dicembre 2006.

# ENOVARA PLC

## Conto economico

Per l'esercizio chiuso al 31 marzo 2007

		<b>S&amp;P DTI FUND USD **</b>	<b>GPX FUND USD ***</b>	<b>S&amp;P DTI (80%) FUND USD ****</b>	<b>JS FUND USD *****</b>
<b>Reddito</b>	<b>Note</b>				
Profitti/(perdite) netti/(e) su attività e passività finanziarie al valore di equilibrio rilevate in conto economico	(2)	1.253.860	2.909.074	496.816	(220.180)
<b>Totale reddito da investimenti</b>		<u>1.253.860</u>	<u>2.909.074</u>	<u>496.816</u>	<u>(220.180)</u>
<b>Spese di esercizio</b>					
Commissione di gestione	(8)	(164.277)	(130.675)	(109.434)	(64.082)
Altre spese di esercizio	(3)	(91.532)	(42.109)	(67.387)	(26.856)
<b>Utile/(Spesa) operativo/(a) netto/(a)</b>		<u>998.051</u>	<u>2.736.290</u>	<u>319.995</u>	<u>(311.118)</u>
<b>Incremento (decremento) del patrimonio netto attribuibile ai detentori di azioni di partecipazione redimibili da operazioni</b>		<u>998.051</u>	<u>2.736.290</u>	<u>319.995</u>	<u>(311.118)</u>

\*\* S&P Diversified Trends Indicator Fund (S&P DTI Fund) è stato costituito l'11 dicembre 2006.

\*\*\* Global Property 80% Protected Fund (GPX Fund) è stato costituito il 17 novembre 2006.

\*\*\*\* S&P Diversified Trends Indicator 80% Protected Fund (S&P DTI (80%) Fund) è stato costituito il 20 novembre 2006.

\*\*\*\*\* Japan Strategy 80% Protected Fund (JS Fund) è stato costituito il 29 gennaio 2007.

# ENOVARA PLC

## Stato patrimoniale al 31 marzo 2008

		<b>TOTALE</b>	<b>GEM</b>	<b>JRE</b>	<b>GEMS</b>
		<b>EUR</b>	<b>FUND</b>	<b>FUND</b>	<b>FUND</b>
			<b>USD</b>	<b>GBP</b>	<b>SEK</b>
	<b>Note</b>				
<b>Attività correnti</b>					
Attività finanziarie al valore di equilibrio rilevate in conto economico	(4)	342.795.593	110.930.400	15.387.427	125.613.418
Crediti	(5)	35.576.037	356.966	29.994	449.978
Banca		156.662	89.799	-	10.378
<b>Totale attività correnti</b>		<b>378.528.292</b>	<b>111.377.165</b>	<b>15.417.421</b>	<b>126.073.774</b>
<b>Passività correnti</b>					
Debiti (importi in scadenza entro un anno)	(6)	(36.379.553)	(753.257)	(29.998)	(449.925)
Scoperto bancario		(18.453)	(8.464)	(5.920)	(6.027)
<b>Attivo netto attribuibile a detentori di azioni di partecipazione redimibili</b>		<b>342.130.286</b>	<b>110.615.444</b>	<b>15.381.503</b>	<b>125.617.822</b>

Le note allegate alle pagine 43 - 77 costituiscono parte integrante del presente bilancio.

PER CONTO DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

\_\_\_\_\_  
Amministratore

\_\_\_\_\_  
Amministratore

Data: 24 luglio 2008

# ENOVARA PLC

## Stato patrimoniale al 31 marzo 2008

		<b>S&amp;P DTI FUND USD</b>	<b>GPX FUND USD</b>	<b>S&amp;P DTI (80%) FUND USD</b>	<b>JS FUND USD</b>
	<b>Note</b>				
<b>Attività correnti</b>					
Attività finanziarie al valore di equilibrio rilevate in conto economico	(4)	298.972.793	37.134.182	39.857.787	4.533.322
Crediti	(5)	30.052.928	236.940	658.072	24.933.386
Banca		130.393	9.670	14.435	2.199
<b>Totale attività correnti</b>		<b>329.156.114</b>	<b>37.380.792</b>	<b>40.530.294</b>	<b>29.468.907</b>
<b>Passività correnti</b>					
Debiti (importi in scadenza entro un anno)	(6)	(30.616.071)	(460.623)	(910.857)	(24.770.736)
Scoperto bancario		(7.995)	-	-	-
<b>Attivo netto attribuibile a detentori di azioni di partecipazione redimibili</b>		<b>298.532.048</b>	<b>36.920.169</b>	<b>39.619.437</b>	<b>4.698.171</b>

Le note allegate alle pagine 43 - 77 costituiscono parte integrante del presente bilancio.

Japan Strategy 80% Protected Fund (JS Fund) è stato liquidato il 15 aprile 2008.

PER CONTO DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Amministratore

Amministratore

Data: 24 luglio 2008

# ENOVARA PLC

Stato patrimoniale al 31 marzo 2007

		<b>TOTALE</b>	<b>GEM</b>	<b>JRE</b>	<b>GEMS</b>
		<b>EUR</b>	<b>FUND</b>	<b>FUND</b>	<b>FUND</b>
			<b>USD</b>	<b>GBP</b>	<b>SEK</b>
	<b>Note</b>				
<b>Attività correnti</b>					
Attività finanziarie al valore di equilibrio rilevate in conto economico	(4)	217.697.571	73.080.130	24.617.765	99.328.276
Crediti	(5)	4.325.877	137.783	-	331.299
Liquidità		122	-	83	-
<hr/>					
<b>Totale attività correnti</b>		222.023.570	73.217.913	24.617.848	99.659.575
<b>Passività correnti</b>					
Debiti (importi in scadenza entro un anno)	(6)	(5.137.565)	(521.862)	-	(331.297)
<hr/>					
<b>Attivo netto attribuibile a detentori di azioni di partecipazione redimibili</b>		216.886.005	72.696.051	24.617.848	99.328.278
<hr/>					

# ENOVARA PLC

## Stato patrimoniale al 31 marzo 2007

	Note	S&P DTI FUND USD	GPX FUND USD	S&P DTI (80%) FUND USD	JS FUND USD
<b>Attività correnti</b>					
Attività finanziarie al valore di equilibrio rilevate in conto economico	(4)	69.883.990	36.647.114	21.840.364	25.887.427
Crediti	(5)	192.984	5.375.718	4.471	-
Liquidità		-	-	-	-
<b>Totale attività correnti</b>		<b>70.076.974</b>	<b>42.022.832</b>	<b>21.844.835</b>	<b>25.887.427</b>
<b>Passività correnti</b>					
Debiti (importi in scadenza entro un anno)	(6)	(448.792)	(5.548.511)	(181.292)	(90.939)
<b>Attivo netto attribuibile a detentori di azioni di partecipazione redimibili</b>		<b>69.628.182</b>	<b>36.474.321</b>	<b>21.663.543</b>	<b>25.796.488</b>

# ENOVARA PLC

## Prospetto delle variazioni dell'attivo netto attribuibile a detentori di azioni redimibili

Per l'esercizio chiuso al 31 marzo 2008

	Note	TOTALE EUR	GEM FUND USD	JRE FUND GBP	GEMS FUND SEK
<b>Attivo netto attribuibile a detentori di azioni di partecipazione redimibili a inizio esercizio</b>		216.886.005	72.696.051	24.617.848	99.328.278
<b>ATTIVITÀ OPERATIVE</b>					
Incremento (decremento) del patrimonio netto attribuibile ai detentori di azioni di partecipazione redimibili da operazioni		37.278.897	14.795.074	(7.707.641)	(1.509.923)
<b>OPERAZIONI IN AZIONI</b>					
Proventi da emissione di azioni di partecipazione redimibili		245.429.312	55.420.703	2.625.453	47.025.559
Pagamenti per azioni di partecipazione redimibili rimborsate		(108.338.984)	(32.296.384)	(4.154.157)	(19.226.092)
<b>Incremento (decremento) netto dell'attivo netto risultante da operazioni in azioni</b>		137.090.328	23.124.319	(1.528.704)	27.799.467
Rettifica per conversione valutaria	(1)	(49.124.944)	-	-	-
Aumento/(diminuzione) nell'attivo netto		125.244.281	37.919.393	(9.236.345)	26.289.544
<b>Attivo netto attribuibile a detentori di azioni di partecipazione redimibili a fine esercizio</b>		342.130.286	110.615.444	15.381.503	125.617.822

Le note allegate alle pagine 43 - 77 costituiscono parte integrante del presente bilancio.

## ENOVARA PLC

### Prospetto delle variazioni dell'attivo netto attribuibile a detentori di azioni redimibili

Per l'esercizio chiuso al 31 marzo 2008

	S&P DTI FUND	GPX FUND	S&P DTI (80%) FUND	JS FUND
Note	USD	USD	USD	USD
<b>Attivo netto attribuibile a detentori di azioni di partecipazione redimibili a inizio esercizio</b>	69.628.182	36.474.321	21.663.543	25.796.488
<b>ATTIVITÀ OPERATIVE</b>				
Incremento (decremento) del patrimonio netto attribuibile ai detentori di azioni di partecipazione redimibili da operazioni	50.036.952	(1.342.698)	6.740.794	(1.126.946)
<b>OPERAZIONI IN AZIONI</b>				
Proventi da emissione di azioni di partecipazione redimibili	249.697.238	14.974.621	13.171.186	5.510.154
Pagamenti per azioni di partecipazione redimibili rimborsate	(70.830.324)	(13.186.075)	(1.956.086)	(25.481.525)
<b>Incremento (decremento) netto dell'attivo netto risultante da operazioni in azioni</b>	178.866.914	1.788.546	11.215.100	(19.971.371)
Rettifica per conversione valutaria (1)	-	-	-	-
Aumento/(diminuzione) nell'attivo netto	228.903.866	445.848	17.955.894	(21.098.317)
<b>Attivo netto attribuibile a detentori di azioni di partecipazione redimibili a fine esercizio</b>	298.532.048	36.920.169	39.619.437	4.698.171

Le note allegate alle pagine 43 - 77 costituiscono parte integrante del presente bilancio.

Japan Strategy 80% Protected Fund (JS Fund) è stato liquidato il 15 aprile 2008.

# ENOVARA PLC

## Prospetto delle variazioni dell'attivo netto attribuibile a detentori di azioni redimibili

Per l'esercizio chiuso al 31 marzo 2007

	Note	TOTALE EUR	GEM FUND USD	JRE FUND GBP	GEMS FUND SEK *
<b>Attivo netto attribuibile a detentori di azioni di partecipazione redimibili a inizio esercizio</b>		32.250.252	19.891.700	11.032.164	-
<b>ATTIVITÀ OPERATIVE</b>					
Incremento (decremento) del patrimonio netto attribuibile ai detentori di azioni di partecipazione redimibili da operazioni		11.540.084	6.052.905	1.986.237	9.537.900
<b>OPERAZIONI IN AZIONI</b>					
Proventi da emissione di azioni di partecipazione redimibili		183.959.088	51.467.497	12.393.334	90.349.617
Pagamenti per azioni di partecipazione redimibili rimborsate		(5.090.498)	(4.716.051)	(793.887)	(559.239)
<b>Aumento nell'attivo netto risultante da operazioni in azioni</b>		178.868.590	46.751.446	11.599.447	89.790.378
Rettifica per conversione valutaria	(1)	(5.772.921)	-	-	-
Aumento nell'attivo netto		184.635.753	52.804.351	13.585.684	99.328.278
<b>Attivo netto attribuibile a detentori di azioni di partecipazione redimibili a fine esercizio</b>		216.886.005	72.696.051	24.617.848	99.328.278

\* Global Emerging Markets 80% Protected Fund (GEMS Fund) è stato costituito il 1° dicembre 2006.

## ENOVARA PLC

### Prospetto delle variazioni dell'attivo netto attribuibile a detentori di azioni redimibili

Per l'esercizio chiuso al 31 marzo 2007

	Note	S&P DTI FUND USD **	GPX FUND USD ***	S&P DTI (80%) FUND USD ****	JS FUND USD *****
<b>Attivo netto attribuibile a detentori di azioni di partecipazione redimibili a inizio esercizio</b>		-	-	-	-
<b>ATTIVITÀ OPERATIVE</b>					
Aumento/diminuzione netto nell'attivo netto attribuibile ai detentori di azioni redimibili da operazioni		998.051	2.736.290	319.995	(311.118)
<b>OPERAZIONI IN AZIONI</b>					
Proventi da emissione di azioni di partecipazione redimibili		68.630.131	33.939.398	21.416.451	26.107.606
Pagamenti per azioni di partecipazione redimibili rimborsate		-	(201.367)	(72.903)	-
<b>Aumento nell'attivo netto risultante da operazioni in azioni</b>		68.630.131	33.738.031	21.343.548	26.107.606
Rettifica per conversione valutaria	(1)	-	-	-	-
Aumento nell'attivo netto		69.628.182	36.474.321	21.663.543	25.796.488
<b>Attivo netto attribuibile a detentori di azioni di partecipazione redimibili a fine esercizio</b>		69.628.182	36.474.321	21.663.543	25.796.488

\*\*S&P Diversified Trends Indicator Fund (S&P DTI Fund) è stato costituito l'11 dicembre 2006.

\*\*\*Global Property 80% Protected Fund (GPX Fund) è stato costituito il 17 novembre 2006.

\*\*\*\*S&P Diversified Trends Indicator 80% Protected Fund (S&P DTI (80%) Fund) è stato costituito il 20 novembre 2006.

\*\*\*\*\*Japan Strategy 80% Protected Fund (JS Fund) è stato costituito il 29 gennaio 2007.

# ENOVARA PLC

## Note integrative al bilancio per l'esercizio chiuso al 31 marzo 2008

### 1. Politiche contabili per l'esercizio chiuso al 31 marzo 2008

Di seguito sono illustrate le principali politiche contabili e le tecniche di valutazione applicate nella stesura del presente bilancio:

#### Critério di redazione

Il bilancio è stato redatto in conformità ai criteri contabili generalmente accettati in Irlanda e ai sensi delle leggi irlandesi, comprendenti i Companies Acts, 1963 – 2006 e i Regolamenti delle Comunità europee (Organismi di investimento collettivo in valori mobiliari) del 2003 (e successive modifiche). I criteri contabili generalmente accettati in Irlanda che forniscono un quadro equo e veritiero sono quelli pubblicati dall'Institute of Chartered Accountants irlandese ed emanati dall'Accounting Standards Board (ABS).

Il formato e determinate locuzioni del bilancio sono stati adattati da quelli riportati nel Companies Act (modificato) del 1986 e nell'FRS 3 "Comunicazione di informazioni finanziarie", in modo tale da riflettere in maniera più appropriata, secondo gli Amministratori, la natura di fondo d'investimento della Società.

La Società si è avvalsa di alcune esenzioni contenute nell'FRS 1 rivisto ("Rendiconti finanziari") e ha presentato un Prospetto delle variazioni dell'attivo netto attribuibile ai detentori di azioni di partecipazioni redimibili in luogo di un rendiconto finanziario. A giudizio degli Amministratori, queste informazioni soddisfano altresì il requisito dell'FRS 3 "Comunicazione di informazioni finanziarie" in relazione a una riconciliazione di movimenti dei fondi degli Azionisti.

La Società ha adottato i principi dell'FRS 29 "Strumenti finanziari: informazioni", che ha ampliato le politiche di gestione del rischio del Fondo. Maggiori informazioni sulla modalità di adozione di tali principi da parte della Società sono riportate nelle note integrative al bilancio alle pagine da 69 a 76.

Il bilancio è stato redatto secondo il criterio del costo storico modificato con la rivalutazione delle attività e passività finanziarie detenute al valore di equilibrio rilevato in conto economico.

L'attività della Società è organizzata intorno ad un principale segmento focalizzato sul conseguimento di rendimenti rappresentativi della performance dei Total Return Swap in cui ogni Fondo investe. Non sono riportate ulteriori informazioni in relazione alla divulgazione di altri segmenti commerciali, in quanto le attività della Società sono limitate a un principale segmento commerciale.

#### Strumenti finanziari

##### Investimenti al valore di equilibrio

Questa categoria è suddivisa in due sottocategorie: attività e passività finanziarie detenute per negoziazione, e quelle designate dagli Amministratori al valore di equilibrio rilevato in conto economico alla costituzione. Tutti gli strumenti riportati sul Prospetto degli investimenti di ogni singolo Fondo sono classificati al valore di equilibrio rilevato in conto economico.

Attività o passività finanziarie detenute per scopi di negoziazione sono acquisite principalmente a scopo di vendita nel breve termine. Tutti gli altri strumenti finanziari sono designati al valore di equilibrio rilevato in conto economico al riconoscimento iniziale. Successivamente al riconoscimento iniziale, tutti gli strumenti classificati al valore di equilibrio rilevato in conto economico sono misurati al valore di equilibrio con variazioni nel loro valore di equilibrio riconosciute nel Conto economico.

Periodici acquisti e vendite di investimenti sono riconosciuti in base alla data di negoziazione per quanto attiene al Global Property Fund e alla data di negoziazione più un giorno (t + 1) per tutti gli altri Fondi. Gli strumenti sono inizialmente riconosciuti al valore di equilibrio e gli eventuali costi di transazione per tutto l'attivo finanziario riportato al valore di equilibrio rilevato in conto economico sono imputati alla data in cui sono sostenuti. Gli investimenti vengono eliminati dalla contabilità allo scadere dei diritti di ricevere flussi finanziari da investimenti o non appena la Società ha trasferito sostanzialmente tutti i rischi e i benefici di proprietà.

## Note integrative al bilancio per l'esercizio chiuso al 31 marzo 2008 (continua)

### 1. Politiche contabili per l'esercizio chiuso al 31 marzo 2008 (continua)

#### Total Return Swap

"Total Return Swap" è il nome generico di qualsiasi swap non tradizionale in cui una parte conviene di pagare all'altra il "rendimento totale" di una determinata obbligazione sottostante di riferimento, in genere in cambio di flussi finanziari basati sul LIBOR. Il total return swap può essere applicato a un'obbligazione sottostante di riferimento ma è più comunemente usato con indici azionari, azioni singole, obbligazioni e portafogli definiti di prestiti e ipoteche.

JRE Fund detiene total return swap atipici, diversi da total return swap tipici in quanto non vi sono pagamenti periodici da erogare alla controparte di swap. In luogo dei pagamenti periodici, il Fondo ha corrisposto alla controparte – Nomura International plc – un capitale rappresentativo degli importi figurativi sottostanti i contratti swap.

GEM Fund, GEMS Fund, S&P DTI Fund, GPX Fund, S&P DTI (80%) Fund e JS Fund, anche se sostanzialmente non diversi da JRE Fund, sono stati costituiti secondo una struttura alternativa. Ogni Fondo ha sottoscritto due contratti swap che hanno lo stesso impatto commerciale del total return swap descritto nel precedente paragrafo. Il primo swap ha riguardato il trasferimento dell'importo figurativo al lancio (a seconda del caso) a favore della controparte – Nomura International plc – a fronte della ricezione del Libor JPY per il periodo del contratto, mentre il secondo swap (in linea con il total return swap più tipico) ha rappresentato il trasferimento del JPY Libor ricevuto dal primo contratto (a seconda del caso) a favore della controparte – Nomura Bank International plc – per il rendimento totale sull'attività di riferimento sottostante. A fini di divulgazione, nel presente documento i derivati sono stati raggruppati in quanto i contratti devono essere considerati nella loro totalità affinché possa essere valutata l'esposizione economica dei Fondi.

Gli importi di capitale saranno restituiti dalla rispettiva controparte di swap alla scadenza dei contratti. I total return swap sono registrati come attività finanziarie al valore di equilibrio nello Stato patrimoniale.

Il bilancio comprende investimenti in total return swap. I valori equi di tali total return swap al 31 marzo 2008 sono pari a USD 110.930.400 ossia al 100,29% dell'Attivo netto di GEM Fund, a GBP 15.387.427 ossia al 100,04% dell'Attivo netto di JRE Fund, a SEK 125.613.418 ossia al 100% dell'Attivo netto di GEMS Fund, a USD 298.972.793 ossia al 100,15% dell'Attivo netto di S&P DTI Fund, a USD 37.134.182 ossia al 100,58% dell'Attivo netto di GPX Fund, a USD 39.857.787 ossia al 100,60% dell'Attivo netto di S&P DTI (80%) Fund e, infine, a USD 4.533.322 ossia al 96,50% dell'Attivo netto di JS Fund. I valori di equilibrio di tali total return swap sono stati stimati dagli Amministratori in base a valutazioni *mark-to-market* (contabilizzate al valore di mercato) fornite alla rispettiva controparte di swap, Nomura International plc e Nomura Bank International plc (vedere nota 12), e in conformità ai criteri di valutazione esposti nel Prospetto informativo della Società. Poiché i total return swap sono negoziati fuori borsa con una conseguente incertezza insita della valutazione, i valori stimati potrebbero differire in misura significativa dai valori che sarebbero stati applicati qualora fosse esistito un mercato pronto per i total return swap e tali differenze potrebbero essere sostanziali. Il bilancio non comprende rettifiche che potrebbero derivare da tali incertezze. Nel determinare la valutazione *mark to market*, le controparti formulano supposizioni basate su condizioni di mercato esistenti al momento di rilievo e adottano tecniche di valutazione che includono l'utilizzo di operazioni recenti basate sul principio della libera concorrenza, tecniche di flussi finanziari scontati, modelli di determinazione di prezzi di opzioni e altre tecniche di valutazione comunemente usate dai partecipanti al mercato.

#### Operazioni in valuta estera

Le voci incluse nel bilancio dei singoli Fondi sono misurate utilizzando la valuta del contesto economico principale in cui la stessa opera (la "valuta operativa"). Ogni singolo Fondo ha adottato la propria valuta operativa anche come valuta di presentazione, quale il dollaro statunitense per GEM Fund, S&P DTI Fund, JS Fund, GPX Fund e S&P DTI (80%) Fund, la corona svedese per GEMS Fund e la sterlina britannica per JRE Fund. La Società ha adottato l'euro (EUR) quale propria valuta di presentazione.

Le attività e le passività monetarie denominate in valute diverse dalla valuta operativa vengono convertite in quest'ultima ai tassi di cambio di chiusura alla fine dell'esercizio.

# ENOVARA PLC

## Note integrative al bilancio per l'esercizio chiuso al 31 marzo 2008 (continua)

### 1. Politiche contabili per l'esercizio chiuso al 31 marzo 2008 (continua)

#### Operazioni in valuta estera (continua)

I tassi di cambio in vigore alla fine dell'esercizio erano i seguenti:

		2008	2007
EUR1=	GBP	0.7973	0.6787
	USD	1.5846	1.3311
	SEK	9.3963	9.3395

I tassi di cambio medi in vigore alla fine dell'esercizio erano i seguenti:

		2008	2007
EUR1=	GBP	0.7111	0.6782
	USD	1.4313	1.2931
	SEK	9.3165	9.2091

Al fine di unire i bilanci dei singoli Fondi per ottenere i dati aggregati della Società (richiesti dalla legge irlandese sulle società), gli importi riportati nello Stato patrimoniale sono stati convertiti in euro al tasso di cambio in vigore al 31 marzo 2008 e gli importi riportati nel Conto economico e nel Prospetto delle variazioni dell'attivo netto attribuibile a detentori di azioni di partecipazione redimibili sono stati convertiti in euro al tasso di cambio medio in vigore al 31 marzo 2008. Il metodo di conversione non ha alcun effetto sul Valore patrimoniale netto per Azione attribuibile ai singoli Fondi. La perdita risultante di EUR 49.124.944 (2007: EUR 5.772.921) è dovuta alla differenza del tasso di cambio utilizzato per convertire le voci del Conto economico e le voci dello Stato patrimoniale ed è inclusa come rettifica di conversione valutaria nel Prospetto delle variazioni dell'attivo netto attribuibile ad azioni di partecipazione redimibili. Si tratta di una perdita figurativa, che non ha alcun impatto sul Valore patrimoniale netto dei Fondi.

#### Azioni di partecipazione redimibili

Le Azioni di partecipazione redimibili possono essere rimborsate su richiesta dell'azionista e sono classificate come passività finanziaria. Tali azioni possono essere riattribuite alla Società in un qualsiasi Giorno di negoziazione per un importo liquido pari a una quota proporzionale del Valore patrimoniale netto della Società. Le Azioni redimibili sono registrate all'importo di rimborso pagabile alla data di bilancio, se l'azionista esercita il diritto di riattribuirle alla Società.

#### Spese

Tutte le spese, comprese le commissioni di gestione, sono riconosciute nel Conto economico in base al principio della competenza temporale.

#### Compensazione di strumenti finanziari

Le attività e le passività finanziarie vengono compensate e l'importo netto riportato nello Stato patrimoniale qualora vi sia un diritto legalmente opponibile di compensare gli importi riconosciuti e vi sia l'intenzione di liquidare al netto o realizzare l'attività e liquidare la passività contemporaneamente.

#### Liquidità

La liquidità è comprensiva di disponibilità liquida, saldi bancari e saldi di cassa detenuti presso State Street Custodial Services (Ireland) Ltd.

# ENOVARA PLC

## Note integrative al bilancio per l'esercizio chiuso al 31 marzo 2008 (continua)

### 2. Profitti/(perdite) netti/(e) su attività e passività finanziarie al valore di equilibrio rilevate in conto economico

#### Esercizio chiuso al 31 marzo 2008

	<b>TOTALE</b>	<b>GEM</b>	<b>JRE</b>	<b>GEMS</b>
	<b>EUR</b>	<b>FUND</b>	<b>FUND</b>	<b>FUND</b>
		<b>USD</b>	<b>GBP</b>	<b>SEK</b>
I profitti/(le perdite) netti/(e) su attività finanziarie durante l'esercizio comprendono:				
Utile/(perdita) realizzato/(a) per l'esercizio	14.342.323	11.584.489	(178.813)	1.515.118
Totale variazione non realizzata per l'esercizio	26.092.094	4.134.128	(7.522.949)	(3.025.041)
Profitti/(perdite) netti/(e) su attività finanziarie durante l'esercizio	<u>40.434.417</u>	<u>15.718.617</u>	<u>(7.701.762)</u>	<u>(1.509.923)</u>

	<b>S&amp;P</b>	<b>GPX</b>	<b>S&amp;P DTI</b>	<b>JS</b>
	<b>DTI FUND</b>	<b>FUND</b>	<b>(80%) FUND</b>	<b>FUND</b>
	<b>USD</b>	<b>USD</b>	<b>USD</b>	<b>USD</b>
I profitti/(le perdite) netti/(e) su attività finanziarie durante l'esercizio comprendono:				
Utile/(perdita) realizzato/(a) per l'esercizio	9.290.758	406.838	265.786	(892.558)
Totale variazione non realizzata per l'esercizio	42.396.905	(999.747)	7.080.972	340.265
Profitti/(perdite) netti/(e) su attività finanziarie durante l'esercizio	<u>51.687.663</u>	<u>(592.909)</u>	<u>7.346.758</u>	<u>(552.293)</u>

	<b>GEM</b>	<b>GEM</b>	<b>JRE</b>	<b>JRE</b>	<b>GEMS</b>	<b>GEMS</b>
	<b>FUND</b>	<b>FUND</b>	<b>FUND</b>	<b>FUND</b>	<b>FUND</b>	<b>FUND</b>
	<b>USD</b>	<b>USD</b>	<b>GBP</b>	<b>GBP</b>	<b>SEK</b>	<b>SEK</b>
	<b>Valore di</b>	<b>Profitti/(per-</b>	<b>Valore di</b>	<b>Profitti/(per-</b>	<b>Valore di</b>	<b>Profitti/(per-</b>
	<b>equilibrio</b>	<b>dite) al valore</b>	<b>equilibrio</b>	<b>dite) al valore</b>	<b>equilibrio</b>	<b>dite) al valore</b>
		<b>di equilibrio</b>		<b>di equilibrio</b>		<b>di equilibrio</b>
Swap su tassi di interesse	110.930.400	4.134.128	15.387.427	(7.522.949)	125.613.418	(3.025.041)

	<b>S&amp;P DTI</b>	<b>S&amp;P DTI</b>	<b>GPX</b>	<b>GPX</b>	<b>S&amp;P DTI</b>	<b>S&amp;P DTI</b>
	<b>FUND</b>	<b>FUND</b>	<b>FUND</b>	<b>FUND</b>	<b>(80%)</b>	<b>(80%) FUND</b>
	<b>USD</b>	<b>USD</b>	<b>USD</b>	<b>USD</b>	<b>FUND</b>	<b>USD</b>
	<b>Valore di</b>	<b>Profitti/(per-</b>	<b>Valore di</b>	<b>Profitti/(per-</b>	<b>Valore di</b>	<b>Profitti/(per-</b>
	<b>equilibrio</b>	<b>dite) al valore</b>	<b>equilibrio</b>	<b>dite) al valore</b>	<b>equilibrio</b>	<b>dite) al valore</b>
		<b>di equilibrio</b>		<b>di equilibrio</b>		<b>di equilibrio</b>
Swap su tassi di interesse	298.972.793	42.396.905	37.134.182	(999.747)	39.857.787	7.080.972

	<b>JS</b>	<b>JS</b>
	<b>FUND</b>	<b>FUND</b>
	<b>USD</b>	<b>USD</b>
	<b>Valore di</b>	<b>Profitti/(perdite)</b>
	<b>equilibrio</b>	<b>al valore di</b>
		<b>equilibrio</b>
Swap su tassi di interesse	<u>4.533.322</u>	<u>340.265</u>

# ENOVARA PLC

## Note integrative al bilancio per l'esercizio chiuso al 31 marzo 2008 (continua)

### 2. Profitti/(perdite) netti/(e) su attività e passività finanziarie al valore di equilibrio rilevate in conto economico (continua)

#### Esercizio chiuso al 31 marzo 2007

	<b>TOTALE</b>	<b>GEM</b>	<b>JRE</b>	<b>GEMS</b>
	<b>EUR</b>	<b>FUND</b>	<b>FUND</b>	<b>FUND</b>
		<b>USD</b>	<b>GBP</b>	<b>SEK</b>
I profitti/(le perdite) netti/(e) su attività finanziarie durante l'esercizio comprendono:				
Utile/(perdita) realizzato/(a) per l'esercizio	44.547	53.957	(10.382)	19.811
Totale variazione non realizzata per l'esercizio	12.403.500	6.476.686	1.996.619	9.518.089
Profitti/(perdite) netti/(e) su attività finanziarie durante l'esercizio	<u>12.448.047</u>	<u>6.530.643</u>	<u>1.986.237</u>	<u>9.537.900</u>

	<b>S&amp;P</b>	<b>GPX</b>	<b>S&amp;P DTI</b>	<b>JS</b>
	<b>DTI FUND</b>	<b>FUND</b>	<b>(80%) FUND</b>	<b>FUND</b>
	<b>USD</b>	<b>USD</b>	<b>USD</b>	<b>USD</b>
I profitti/(le perdite) netti/(e) su attività finanziarie durante l'esercizio comprendono:				
Utile/(perdita) realizzato/(a) per l'esercizio	-	20.792	(131)	-
Totale variazione non realizzata per l'esercizio	1.253.860	2.888.282	496.947	(220.180)
Profitti/(le perdite) netti/(e) su attività finanziarie durante l'esercizio	<u>1.253.860</u>	<u>2.909.074</u>	<u>496.816</u>	<u>(220.180)</u>

	<b>GEM</b>	<b>GEM</b>	<b>JRE</b>	<b>JRE</b>	<b>GEMS</b>	<b>GEMS</b>
	<b>FUND</b>	<b>FUND</b>	<b>FUND</b>	<b>FUND</b>	<b>FUND</b>	<b>FUND</b>
	<b>USD</b>	<b>USD</b>	<b>GBP</b>	<b>GBP</b>	<b>SEK</b>	<b>SEK</b>
	<b>Valore di</b>	<b>Profitti/(per-</b>	<b>Valore di</b>	<b>Profitti/(per-</b>	<b>Valore di</b>	<b>Profitti/(per-</b>
	<b>equilibrio</b>	<b>dite) al valore</b>	<b>equilibrio</b>	<b>dite) al valore</b>	<b>equilibrio</b>	<b>dite) al valore</b>
		<b>di equilibrio</b>		<b>di equilibrio</b>		<b>di equilibrio</b>
Swap su tassi di interesse	73.080.130	6.476.686	24.617.765	1.996.619	99.328.276	9.518.089

	<b>S&amp;P DTI</b>	<b>S&amp;P DTI</b>	<b>GPX</b>	<b>GPX</b>	<b>S&amp;P DTI</b>	<b>S&amp;P DTI</b>
	<b>FUND</b>	<b>FUND</b>	<b>FUND</b>	<b>FUND</b>	<b>(80%) FUND</b>	<b>(80%) FUND</b>
	<b>USD</b>	<b>USD</b>	<b>USD</b>	<b>USD</b>	<b>USD</b>	<b>USD</b>
	<b>Valore di</b>	<b>Profitti/(per-</b>	<b>Valore di</b>	<b>Profitti/(per-</b>	<b>Valore di</b>	<b>Profitti/(per-</b>
	<b>equilibrio</b>	<b>dite) al valore</b>	<b>equilibrio</b>	<b>dite) al valore</b>	<b>equilibrio</b>	<b>dite) al valore</b>
		<b>di equilibrio</b>		<b>di equilibrio</b>		<b>di equilibrio</b>
Swap su tassi di interesse	69.883.990	1.253.860	36.647.114	2.888.282	21.840.364	496.947

	<b>JS</b>	<b>JS</b>
	<b>FUND</b>	<b>FUND</b>
	<b>USD</b>	<b>USD</b>
	<b>Valore di</b>	<b>Profitti/(perdite)</b>
	<b>equilibrio</b>	<b>al valore di</b>
		<b>equilibrio</b>
Swap su tassi di interesse	<u>25.887.427</u>	<u>(220.180)</u>

# ENOVARA PLC

## Note integrative al bilancio per l'esercizio chiuso al 31 marzo 2008 (continua)

### 3. Spese di esercizio

<b>Esercizio chiuso al 31 marzo 2008</b>	<b>TOTALE</b>	<b>GEM FUND</b>	<b>JRE FUND</b>	<b>GEMS FUND</b>
	<b>EUR</b>	<b>USD</b>	<b>GBP</b>	<b>SEK</b>
Commissioni di amministrazione	(337.989)	(135.455)	-	-
Commissioni della Banca depositaria	(16.342)	(23.390)	-	-
Compensi della Società di revisione	(26.552)	(7.601)	-	-
Compensi degli Amministratori	(42.563)	(13.451)	-	-
Altre spese di esercizio	(499.671)	(147.912)	(5.879)	-
	<u>(923.117)</u>	<u>(327.809)</u>	<u>(5.879)</u>	<u>-</u>

<b>Esercizio chiuso al 31 marzo 2008</b>	<b>S&amp;P DTI FUND</b>	<b>GPX FUND</b>	<b>S&amp;P DTI (80%) FUND</b>	<b>JS FUND</b>
	<b>USD</b>	<b>USD</b>	<b>USD</b>	<b>USD</b>
Commissioni di amministrazione	(203.543)	(56.435)	(45.444)	(42.886)
Commissioni della Banca depositaria	-	-	-	-
Compensi della Società di revisione	(7.603)	(7.610)	(7.605)	(7.585)
Compensi degli Amministratori	(12.959)	(12.557)	(9.124)	(12.829)
Altre spese di esercizio	(246.140)	(110.785)	(101.748)	(96.760)
	<u>(470.245)</u>	<u>(187.387)</u>	<u>(163.921)</u>	<u>(160.060)</u>

<b>Esercizio chiuso al 31 marzo 2007</b>	<b>TOTALE</b>	<b>GEM FUND</b>	<b>JRE FUND</b>	<b>GEMS FUND</b>
	<b>EUR</b>	<b>USD</b>	<b>GBP</b>	<b>SEK</b>
Commissioni di amministrazione	(90.610)	(58.035)	-	-
Commissioni della Banca depositaria	(15.178)	(11.719)	-	-
Compensi della Società di revisione	(28.150)	(18.896)	-	-
Compensi degli Amministratori	(45.000)	(26.353)	-	-
Altre spese di esercizio	(185.574)	(128.466)	-	-
	<u>(364.512)</u>	<u>(243.469)</u>	<u>-</u>	<u>-</u>

<b>Esercizio chiuso al 31 marzo 2007</b>	<b>S&amp;P DTI FUND</b>	<b>GPX FUND</b>	<b>S&amp;P DTI (80%) FUND</b>	<b>JS FUND</b>
	<b>USD</b>	<b>USD</b>	<b>USD</b>	<b>USD</b>
Commissioni di amministrazione	(28.712)	(13.068)	(10.944)	(6.409)
Commissioni della Banca depositaria	(3.852)	(1.742)	(1.459)	(854)
Compensi della Società di revisione	(3.431)	(2.162)	(10.939)	(972)
Compensi degli Amministratori	(10.344)	(4.819)	(13.026)	(3.677)
Altre spese di esercizio	(45.193)	(20.318)	(31.019)	(14.944)
	<u>(91.532)</u>	<u>(42.109)</u>	<u>(67.387)</u>	<u>(26.856)</u>

# ENOVARA PLC

## Note integrative al bilancio per l'esercizio chiuso al 31 marzo 2008 (continua)

### 4. Investimenti

	<b>TOTALE</b>	<b>GEM</b>	<b>JRE</b>	<b>GEMS</b>
<b>Esercizio chiuso al 31 marzo 2008</b>	<b>EUR</b>	<b>FUND</b>	<b>FUND</b>	<b>FUND</b>
		<b>USD</b>	<b>GBP</b>	<b>SEK</b>
Costo a inizio esercizio	204.661.619	66.332.355	22.318.933	89.810.187
Incrementi	309.055.186	146.464.844	2.202.958	47.025.556
Alienazioni	(160.625.864)	(112.658.974)	(3.910.348)	(17.705.000)
Rettifica per conversione valutaria (Nota 1)	(49.124.944)	-	-	-
<b>Costo a fine esercizio</b>	<b>303.965.997</b>	<b>100.138.225</b>	<b>20.611.543</b>	<b>119.130.743</b>
<b>Valore di equilibrio a fine esercizio</b>	<b>342.795.593</b>	<b>110.930.400</b>	<b>15.387.427</b>	<b>125.613.418</b>

	<b>S&amp;P</b>	<b>GPX</b>	<b>S&amp;P DTI</b>	<b>JS</b>
<b>Esercizio chiuso al 31 marzo 2008</b>	<b>DTI FUND</b>	<b>FUND</b>	<b>(80%) FUND</b>	<b>FUND</b>
	<b>USD</b>	<b>USD</b>	<b>USD</b>	<b>USD</b>
Costo a inizio esercizio	68.630.131	33.758.823	21.343.417	26.107.606
Incrementi	250.537.413	14.977.358	13.202.245	5.510.154
Alienazioni	(63.715.980)	(13.482.170)	(2.251.383)	(27.204.524)
Rettifica per conversione valutaria (Nota 1)	-	-	-	-
<b>Costo a fine esercizio</b>	<b>255.451.564</b>	<b>35.254.011</b>	<b>32.294.279</b>	<b>4.413.236</b>
<b>Valore di equilibrio a fine esercizio</b>	<b>298.972.793</b>	<b>37.134.182</b>	<b>39.857.787</b>	<b>4.533.322</b>

	<b>TOTALE</b>	<b>GEM</b>	<b>JRE</b>	<b>GEMS</b>
<b>Esercizio chiuso al 31 marzo 2007</b>	<b>EUR</b>	<b>FUND</b>	<b>FUND</b>	<b>FUND</b>
		<b>USD</b>	<b>GBP</b>	<b>SEK</b>
Costo a inizio esercizio	31.630.986	19.668.497	10.729.951	-
Incrementi	181.540.003	49.205.726	11.938.955	90.349.617
Alienazioni	(2.736.449)	(2.541.868)	(349.973)	(539.430)
Rettifica per conversione valutaria (Nota 1)	(5.772.921)	-	-	-
<b>Costo a fine esercizio</b>	<b>204.661.619</b>	<b>66.332.355</b>	<b>22.318.933</b>	<b>89.810.187</b>
<b>Valore di equilibrio a fine esercizio</b>	<b>217.697.571</b>	<b>73.080.130</b>	<b>24.617.765</b>	<b>99.328.276</b>

	<b>S&amp;P</b>	<b>GPX</b>	<b>S&amp;P DTI</b>	<b>JS</b>
<b>Esercizio chiuso al 31 marzo 2007</b>	<b>DTI FUND</b>	<b>FUND</b>	<b>(80%) FUND</b>	<b>FUND</b>
	<b>USD</b>	<b>USD</b>	<b>USD</b>	<b>USD</b>
Costo a inizio esercizio	-	-	-	-
Incrementi	68.630.131	33.939.398	21.416.451	26.107.606
Alienazioni	-	(180.575)	(73.034)	-
Rettifica per conversione valutaria (Nota 1)	-	-	-	-
<b>Costo a fine esercizio</b>	<b>68.630.131</b>	<b>33.758.823</b>	<b>21.343.417</b>	<b>26.107.606</b>
<b>Valore di equilibrio a fine esercizio</b>	<b>69.883.990</b>	<b>36.647.114</b>	<b>21.840.364</b>	<b>25.887.427</b>

# ENOVARA PLC

## Note integrative al bilancio per l'esercizio chiuso al 31 marzo 2008 (continua)

### 5. Crediti

	<b>TOTALE</b>	<b>GEM</b>	<b>JRE</b>	<b>GEMS</b>
	<b>FUND</b>	<b>FUND</b>	<b>FUND</b>	<b>FUND</b>
	<b>EUR</b>	<b>USD</b>	<b>GBP</b>	<b>SEK</b>
<b>Al 31 marzo 2008</b>				
Sottoscrizioni di Azioni in attesa di regolamento	8.473.797	334.345	29.994	149.475
Crediti per investimenti liquidati	27.086.417	22.621	-	300.503
Crediti da controparte	15.823	-	-	-
	<u>35.576.037</u>	<u>356.966</u>	<u>29.994</u>	<u>449.978</u>
	<b>S&amp;P</b>	<b>GPX</b>	<b>S&amp;P DTI</b>	<b>JS</b>
	<b>DTI</b>	<b>FUND</b>	<b>(80%) FUND</b>	<b>FUND</b>
	<b>FUND</b>			
<b>Al 31 marzo 2008</b>	<b>USD</b>	<b>USD</b>	<b>USD</b>	<b>USD</b>
Sottoscrizioni di Azioni in attesa di regolamento	12.351.653	129.422	527.340	-
Crediti per investimenti liquidati	17.701.275	107.518	130.732	24.908.313
Crediti da controparte	-	-	-	25.073
	<u>30.052.928</u>	<u>236.940</u>	<u>658.072</u>	<u>24.933.386</u>
	<b>TOTALE</b>	<b>GEM</b>	<b>JRE</b>	<b>GEMS</b>
	<b>FUND</b>	<b>FUND</b>	<b>FUND</b>	<b>FUND</b>
	<b>EUR</b>	<b>USD</b>	<b>GBP</b>	<b>SEK</b>
<b>Al 31 marzo 2007</b>				
Sottoscrizioni di Azioni in attesa di regolamento	4.315.611	131.002	-	320.931
Crediti per investimenti liquidati	10.266	6.781	-	10.368
	<u>4.325.877</u>	<u>137.783</u>	<u>-</u>	<u>331.299</u>
	<b>S&amp;P</b>	<b>GPX</b>	<b>S&amp;P DTI</b>	<b>JS</b>
	<b>DTI</b>	<b>FUND</b>	<b>(80%) FUND</b>	<b>FUND</b>
	<b>FUND</b>			
<b>Al 31 marzo 2007</b>	<b>USD</b>	<b>USD</b>	<b>USD</b>	<b>USD</b>
Sottoscrizioni di Azioni in attesa di regolamento	192.984	5.370.312	4.471	-
Crediti per investimenti liquidati	-	5.406	-	-
	<u>192.984</u>	<u>5.375.718</u>	<u>4.471</u>	<u>-</u>

### 6. Debiti (importi in scadenza entro un anno)

	<b>TOTALE</b>	<b>GEM</b>	<b>JRE</b>	<b>GEMS</b>
	<b>FUND</b>	<b>FUND</b>	<b>FUND</b>	<b>FUND</b>
	<b>EUR</b>	<b>USD</b>	<b>GBP</b>	<b>SEK</b>
<b>Al 31 marzo 2008</b>				
Rimborso di Azioni in attesa di regolamento	(26.744.474)	(21.949)	(11.295)	(300.452)
Debiti per investimenti acquistati	(8.485.798)	(334.762)	(18.703)	(149.473)
Debiti verso Azionisti alla data di liquidazione	(18.150)	-	-	-
Debiti per commissioni di gestione	(642.282)	(172.252)	-	-
Altre spese dovute	(488.849)	(224.294)	-	-
	<u>(36.379.553)</u>	<u>(753.257)</u>	<u>(29.998)</u>	<u>(449.925)</u>
	<b>S&amp;P</b>	<b>GPX</b>	<b>S&amp;P DTI</b>	<b>JS</b>
	<b>DTI FUND</b>	<b>FUND</b>	<b>(80%) FUND</b>	<b>FUND</b>
	<b>FUND</b>			
<b>Al 31 marzo 2008</b>	<b>USD</b>	<b>USD</b>	<b>USD</b>	<b>USD</b>
Rimborso di Azioni in attesa di regolamento	(17.512.674)	(106.966)	(127.030)	(24.537.557)
Debiti per investimenti acquistati	(12.392.695)	(129.422)	(527.339)	-
Debiti verso Azionisti alla data di liquidazione	-	-	-	(28.760)
Debiti per commissioni di gestione	(484.185)	(131.588)	(128.737)	(100.998)
Altre spese dovute	(226.517)	(92.647)	(127.751)	(103.421)
	<u>(30.616.071)</u>	<u>(460.623)</u>	<u>(910.857)</u>	<u>(24.770.736)</u>

# ENOVARA PLC

## Note integrative al bilancio per l'esercizio chiuso al 31 marzo 2008 (continua)

### 6. Debiti (importi esigibili entro un anno) (continua)

	TOTALE	GEM	JRE	GEMS
	EUR	FUND	FUND	FUND
Al 31 marzo 2007		USD	GBP	SEK
Rimborso di Azioni in attesa di regolamento	(10.265)	(6.781)	-	(10.365)
Debiti per investimenti acquistati	(4.315.612)	(131.002)	-	(320.932)
Debiti per commissioni di gestione	(462.672)	(147.395)	-	-
Altre spese dovute	(349.016)	(236.684)	-	-
	<u>(5.137.565)</u>	<u>(521.862)</u>	<u>-</u>	<u>(331.297)</u>

	S&P	GPX	S&P DTI	JS
	DTI FUND	FUND	(80%) FUND	FUND
Al 31 marzo 2007	USD	USD	USD	USD
Rimborso di Azioni in attesa di regolamento	-	(5.406)	-	-
Debiti per investimenti acquistati	(192.984)	(5.370.312)	(4.471)	-
Debiti per commissioni di gestione	(164.277)	(130.675)	(109.434)	(64.082)
Altre spese dovute	(91.531)	(42.118)	(67.387)	(26.857)
	<u>(448.792)</u>	<u>(5.548.511)</u>	<u>(181.292)</u>	<u>(90.939)</u>

### 7. Capitale azionario e Azioni di partecipazione redimibili

#### Autorizzato

Il capitale azionario autorizzato della Società è pari a 1.000.000.000.000 di azioni senza valore nominale inizialmente designate come azioni non classificate. Le azioni non classificate possono essere emesse come azioni di partecipazione redimibili. Il prezzo di emissione è interamente pagabile all'accettazione. Non vi sono diritti di prelazione annessi alle azioni della Società, fatte salve eventuali ulteriori restrizioni espresse nel supplemento del rispettivo Fondo; le Azioni della Società sono liberamente trasferibili.

#### Per l'esercizio chiuso al 31 marzo 2008

	GEM	JRE	GEMS	S&P
	FUND	FUND	FUND	DTI FUND
<b>Numero di Azioni</b>				
<b>Classe istituzionale USD</b>				
Azioni di partecipazione redimibili in circolazione a inizio esercizio	30.767	-	-	80.000
Azioni di partecipazione redimibili emesse	11.484	-	-	140.889
Azioni di partecipazione redimibili rimborsate	(3.034)	-	-	(775)
	<u>39.217</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>220.114</u>
<b>Classe Retail USD</b>				
Azioni di partecipazione redimibili in circolazione a inizio esercizio	158.404	-	-	80.000
Azioni di partecipazione redimibili emesse	100.998	-	-	-
Azioni di partecipazione redimibili rimborsate	(58.028)	-	-	-
	<u>201.374</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>80.000</u>
<b>Classe Istituzionale EUR</b>				
Azioni di partecipazione redimibili in circolazione a inizio esercizio	25.000	-	-	93.000
Azioni di partecipazione redimibili emesse	-	-	-	823.420
Azioni di partecipazione redimibili rimborsate	-	-	-	(215.735)
	<u>25.000</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>700.685</u>

# ENOVARA PLC

## Note integrative al bilancio per l'esercizio chiuso al 31 marzo 2008 (continua)

### 7. Capitale azionario e Azioni di partecipazione redimibili (continua)

Per l'esercizio chiuso al 31 marzo 2008

	<b>GPX FUND</b>	<b>S&amp;P DTI (80%) FUND</b>	<b>JS FUND</b>
<b>Numero di Azioni</b>			
<b>Classe istituzionale USD</b>			
Azioni di partecipazione redimibili in circolazione a inizio esercizio	-	-	-
Azioni di partecipazione redimibili emesse	-	-	-
Azioni di partecipazione redimibili rimborsate	-	-	-
Azioni di partecipazione redimibili in circolazione a fine esercizio	-	-	-
<b>Classe Retail USD</b>			
Azioni di partecipazione redimibili in circolazione a inizio esercizio	57.402	48.189	53.294
Azioni di partecipazione redimibili emesse	18.446	34.517	-
Azioni di partecipazione redimibili rimborsate	(10.589)	(946)	(52.000)
Azioni di partecipazione redimibili in circolazione a fine esercizio	65.259	81.760	1.294
<b>Classe Istituzionale EUR</b>			
Azioni di partecipazione redimibili in circolazione a inizio esercizio	-	-	-
Azioni di partecipazione redimibili emesse	-	-	-
Azioni di partecipazione redimibili rimborsate	-	-	-
Azioni di partecipazione redimibili in circolazione a fine esercizio	-	-	-

# ENOVARA PLC

## Note integrative al bilancio per l'esercizio chiuso al 31 marzo 2008 (continua)

### 7. Capitale azionario e Azioni di partecipazione redimibili (continua)

Per l'esercizio chiuso al 31 marzo 2008

Numero di Azioni	GEM FUND	JRE FUND	GEMS FUND	S&P DTI FUND
<b>Classe Retail EUR</b>				
Azioni di partecipazione redimibili in circolazione a inizio esercizio	259.254	-	30.000	91.465
Azioni di partecipazione redimibili emesse	234.479	-	7.773	49.487
Azioni di partecipazione redimibili rimborsate	(147.615)	-	(6.180)	(17.850)
Azioni di partecipazione redimibili in circolazione a fine esercizio	346.118	-	31.593	123.102
<b>Classe istituzionale GBP</b>				
Azioni di partecipazione redimibili in circolazione a inizio esercizio	26.003	-	-	13.500
Azioni di partecipazione redimibili emesse	113	-	-	-
Azioni di partecipazione redimibili rimborsate	-	-	-	-
Azioni di partecipazione redimibili in circolazione a fine esercizio	26.116	-	-	13.500
<b>Classe Retail GBP</b>				
Azioni di partecipazione redimibili in circolazione a inizio esercizio	31.155	224.533	-	13.500
Azioni di partecipazione redimibili emesse	2.194	26.460	-	-
Azioni di partecipazione redimibili rimborsate	(473)	(43.721)	-	-
Azioni di partecipazione redimibili in circolazione a fine esercizio	32.876	207.272	-	13.500
<b>Classe Istituzionale SEK</b>				
Azioni di partecipazione redimibili in circolazione a inizio esercizio	-	-	-	180.000
Azioni di partecipazione redimibili emesse	-	-	-	-
Azioni di partecipazione redimibili rimborsate	-	-	-	-
Azioni di partecipazione redimibili in circolazione a fine esercizio	-	-	-	180.000

# ENOVARA PLC

## Note integrative al bilancio per l'esercizio chiuso al 31 marzo 2008 (continua)

### 7. Capitale azionario e Azioni di partecipazione redimibili (continua)

Per l'esercizio chiuso al 31 marzo 2008

<b>Numero di Azioni</b>	<b>GPX FUND</b>	<b>S&amp;P DTI (80%) FUND</b>	<b>JS FUND</b>
<b>Classe Retail Euro</b>			
Azioni di partecipazione redimibili in circolazione a inizio esercizio	41.836	32.427	40.000
Azioni di partecipazione redimibili emesse	66.725	54.113	41.161
Azioni di partecipazione redimibili rimborsate	(17.101)	(10.239)	(47.460)
Azioni di partecipazione redimibili in circolazione a fine esercizio	<u>91.460</u>	<u>76.301</u>	<u>33.701</u>
<b>Classe istituzionale GBP</b>			
Azioni di partecipazione redimibili in circolazione a inizio esercizio	-	-	-
Azioni di partecipazione redimibili emesse	-	-	-
Azioni di partecipazione redimibili rimborsate	-	-	-
Azioni di partecipazione redimibili in circolazione a fine esercizio	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>
<b>Classe Retail GBP</b>			
Azioni di partecipazione redimibili in circolazione a inizio esercizio	68.022	22.971	26.000
Azioni di partecipazione redimibili emesse	5.786	3.606	1.102
Azioni di partecipazione redimibili rimborsate	(43.289)	(944)	(26.157)
Azioni di partecipazione redimibili in circolazione a fine esercizio	<u>30.519</u>	<u>25.633</u>	<u>945</u>
<b>Classe istituzionale SEK</b>			
Azioni di partecipazione redimibili in circolazione a inizio esercizio	-	-	-
Azioni di partecipazione redimibili emesse	-	-	-
Azioni di partecipazione redimibili rimborsate	-	-	-
Azioni di partecipazione redimibili in circolazione a fine esercizio	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>

# ENOVARA PLC

## Note integrative al bilancio per l'esercizio chiuso al 31 marzo 2008 (continua)

### 7. Capitale azionario e Azioni di partecipazione redimibili (continua)

Per l'esercizio chiuso al 31 marzo 2008

Numero di Azioni	GEM FUND	JRE FUND	GEMS FUND	S&P DTI FUND
<b>Classe Retail SEK</b>				
Azioni di partecipazione redimibili in circolazione a inizio esercizio	-	-	355.874	187.743
Azioni di partecipazione redimibili emesse	-	-	295.784	39.582
Azioni di partecipazione redimibili rimborsate	-	-	(111.578)	(8.631)
Azioni di partecipazione redimibili in circolazione a fine esercizio	-	-	540.080	218.694
<b>Classe istituzionale NOK</b>				
Azioni di partecipazione redimibili in circolazione a inizio esercizio	-	-	-	480.000
Azioni di partecipazione redimibili emesse	-	-	-	1.045.266
Azioni di partecipazione redimibili rimborsate	-	-	-	(1.045.266)
Azioni di partecipazione redimibili in circolazione a fine esercizio	-	-	-	480.000
<b>Classe Retail NOK</b>				
Azioni di partecipazione redimibili in circolazione a inizio esercizio	-	-	240.000	611.990
Azioni di partecipazione redimibili emesse	-	-	26.727	3.811.490
Azioni di partecipazione redimibili rimborsate	-	-	-	(409.143)
Azioni di partecipazione redimibili in circolazione a fine esercizio	-	-	266.727	4.014.337

## ENOVARA PLC

### Note integrative al bilancio per l'esercizio chiuso al 31 marzo 2008 (continua)

#### 7. Capitale azionario e Azioni di partecipazione redimibili (continua)

Per l'esercizio chiuso al 31 marzo 2008

<b>Numero di Azioni</b>	<b>GPX FUND</b>	<b>S&amp;P DTI (80%) FUND</b>	<b>JS FUND</b>
<b>Classe Retail SEK</b>			
Azioni di partecipazione redimibili in circolazione a inizio esercizio	273.254	273.263	365.000
Azioni di partecipazione redimibili emesse	642	22.426	1.373
Azioni di partecipazione redimibili rimborsate	(2.481)	(6.727)	(366.314)
Azioni di partecipazione redimibili in circolazione a fine esercizio	<u>271.415</u>	<u>288.962</u>	<u>59</u>
<b>Classe istituzionale NOK</b>			
Azioni di partecipazione redimibili in circolazione a inizio esercizio	-	-	-
Azioni di partecipazione redimibili emesse	-	-	-
Azioni di partecipazione redimibili rimborsate	-	-	-
Azioni di partecipazione redimibili in circolazione a fine esercizio	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>
<b>Classe Retail NOK</b>			
Azioni di partecipazione redimibili in circolazione a inizio esercizio	256.763	266.898	335.000
Azioni di partecipazione redimibili emesse	108.214	33.597	-
Azioni di partecipazione redimibili rimborsate	(15.126)	(1.723)	(335.000)
Azioni di partecipazione redimibili in circolazione a fine esercizio	<u>349.851</u>	<u>298.772</u>	<u>-</u>

# ENOVARA PLC

## Note integrative al bilancio per l'esercizio chiuso al 31 marzo 2008 (continua)

### 7. Capitale azionario e Azioni di partecipazione redimibili (continua)

Per l'esercizio chiuso al 31 marzo 2007

Numero di Azioni	GEM FUND	JRE FUND	GEMS FUND	S&P DTI FUND
<b>Classe istituzionale USD</b>				
Azioni di partecipazione redimibili in circolazione a inizio esercizio	25.000	-	-	-
Azioni di partecipazione redimibili emesse	5.767	-	-	80.000
Azioni di partecipazione redimibili rimborsate	-	-	-	-
Azioni di partecipazione redimibili in circolazione a fine esercizio	30.767	-	-	80.000
<b>Classe Retail USD</b>				
Azioni di partecipazione redimibili in circolazione a inizio esercizio	25.000	-	-	-
Azioni di partecipazione redimibili emesse	155.600	-	-	80.000
Azioni di partecipazione redimibili rimborsate	(22.196)	-	-	-
Azioni di partecipazione redimibili in circolazione a fine esercizio	158.404	-	-	80.000
<b>Classe istituzionale EUR</b>				
Azioni di partecipazione redimibili in circolazione a inizio esercizio	25.000	-	-	-
Azioni di partecipazione redimibili emesse	-	-	-	93.000
Azioni di partecipazione redimibili rimborsate	-	-	-	-
Azioni di partecipazione redimibili in circolazione a fine esercizio	25.000	-	-	93.000

# ENOVARA PLC

## Note integrative al bilancio per l'esercizio chiuso al 31 marzo 2008 (continua)

### 7. Capitale azionario e Azioni di partecipazione redimibili (continua)

Per l'esercizio chiuso al 31 marzo 2007

	<b>GPX FUND</b>	<b>S&amp;P DTI (80%) FUND</b>	<b>JS FUND</b>
<b>Numero di Azioni</b>			
<b>Classe istituzionale USD</b>			
Azioni di partecipazione redimibili in circolazione a inizio esercizio	-	-	-
Azioni di partecipazione redimibili emesse	-	-	-
Azioni di partecipazione redimibili rimborsate	-	-	-
Azioni di partecipazione redimibili in circolazione a fine esercizio	-	-	-
<b>Classe Retail USD</b>			
Azioni di partecipazione redimibili in circolazione a inizio esercizio	-	-	-
Azioni di partecipazione redimibili emesse	57.633	48.799	53.294
Azioni di partecipazione redimibili rimborsate	(231)	(610)	-
Azioni di partecipazione redimibili in circolazione a fine esercizio	57.402	48.189	53.294
<b>Classe istituzionale EUR</b>			
Azioni di partecipazione redimibili in circolazione a inizio esercizio	-	-	-
Azioni di partecipazione redimibili emesse	-	-	-
Azioni di partecipazione redimibili rimborsate	-	-	-
Azioni di partecipazione redimibili in circolazione a fine esercizio	-	-	-

# ENOVARA PLC

## Note integrative al bilancio per l'esercizio chiuso al 31 marzo 2008 (continua)

### 7. Capitale azionario e Azioni di partecipazione redimibili (continua)

Per l'esercizio chiuso al 31 marzo 2007

Numero di Azioni	GEM FUND	JRE FUND	GEMS FUND	S&P DTI FUND
<b>Classe Retail EUR</b>				
Azioni di partecipazione redimibili in circolazione a inizio esercizio	25.000	-	-	-
Azioni di partecipazione redimibili emesse	252.810	-	30.000	91.465
Azioni di partecipazione redimibili rimborsate	(18.556)	-	-	-
Azioni di partecipazione redimibili in circolazione a fine esercizio	259.254	-	30.000	91.465
<b>Classe istituzionale GBP</b>				
Azioni di partecipazione redimibili in circolazione a inizio esercizio	25.000	-	-	-
Azioni di partecipazione redimibili emesse	1.003	-	-	13.500
Azioni di partecipazione redimibili rimborsate	-	-	-	-
Azioni di partecipazione redimibili in circolazione a fine esercizio	26.003	-	-	13.500
<b>Classe Retail GBP</b>				
Azioni di partecipazione redimibili in circolazione a inizio esercizio	25.000	107.150	-	-
Azioni di partecipazione redimibili emesse	6.176	125.518	-	13.500
Azioni di partecipazione redimibili rimborsate	(21)	(8.135)	-	-
Azioni di partecipazione redimibili in circolazione a fine esercizio	31.155	224.533	-	13.500
<b>Classe istituzionale SEK</b>				
Azioni di partecipazione redimibili in circolazione a inizio esercizio	-	-	-	-
Azioni di partecipazione redimibili emesse	-	-	-	180.000
Azioni di partecipazione redimibili rimborsate	-	-	-	-
Azioni di partecipazione redimibili in circolazione a fine esercizio	-	-	-	180.000

# ENOVARA PLC

## Note integrative al bilancio per l'esercizio chiuso al 31 marzo 2008 (continua)

### 7. Capitale azionario e Azioni di partecipazione redimibili (continua)

Per l'esercizio chiuso al 31 marzo 2007

Numero di Azioni	GPX FUND	S&P DTI (80%) FUND	JS FUND
<b>Classe Retail Euro</b>			
Azioni di partecipazione redimibili in circolazione a inizio esercizio	-	-	-
Azioni di partecipazione redimibili emesse	41.872	32.427	40.000
Azioni di partecipazione redimibili rimborsate	(36)	-	-
Azioni di partecipazione redimibili in circolazione a fine esercizio	<u>41.836</u>	<u>32.427</u>	<u>40.000</u>
<b>Classe istituzionale GBP</b>			
Azioni di partecipazione redimibili in circolazione a inizio esercizio	-	-	-
Azioni di partecipazione redimibili emesse	-	-	-
Azioni di partecipazione redimibili rimborsate	-	-	-
Azioni di partecipazione redimibili in circolazione a fine esercizio	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>
<b>Classe Retail GBP</b>			
Azioni di partecipazione redimibili in circolazione a inizio esercizio	-	-	-
Azioni di partecipazione redimibili emesse	68.022	23.039	26.000
Azioni di partecipazione redimibili rimborsate	-	(68)	-
Azioni di partecipazione redimibili in circolazione a fine esercizio	<u>68.022</u>	<u>22.971</u>	<u>26.000</u>
<b>Classe istituzionale SEK</b>			
Azioni di partecipazione redimibili in circolazione a inizio esercizio	-	-	-
Azioni di partecipazione redimibili emesse	-	-	-
Azioni di partecipazione redimibili rimborsate	-	-	-
Azioni di partecipazione redimibili in circolazione a fine esercizio	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>

# ENOVARA PLC

## Note integrative al bilancio per l'esercizio chiuso al 31 marzo 2008 (continua)

### 7. Capitale azionario e Azioni di partecipazione redimibili (continua)

Per l'esercizio chiuso al 31 marzo 2007

Numero di Azioni	GEM FUND	JRE FUND	GEMS FUND	S&P DTI FUND
<b>Classe Retail SEK</b>				
Azioni di partecipazione redimibili in circolazione a inizio esercizio	-	-	-	-
Azioni di partecipazione redimibili emesse	-	-	361.191	187.743
Azioni di partecipazione redimibili rimborsate	-	-	(5.317)	-
Azioni di partecipazione redimibili in circolazione a fine esercizio	-	-	355.874	187.743
<b>Classe istituzionale NOK</b>				
Azioni di partecipazione redimibili in circolazione a inizio esercizio	-	-	-	-
Azioni di partecipazione redimibili emesse	-	-	-	480.000
Azioni di partecipazione redimibili rimborsate	-	-	-	-
Azioni di partecipazione redimibili in circolazione a fine esercizio	-	-	-	480.000
<b>Classe Retail NOK</b>				
Azioni di partecipazione redimibili in circolazione a inizio esercizio	-	-	-	-
Azioni di partecipazione redimibili emesse	-	-	240.000	611.990
Azioni di partecipazione redimibili rimborsate	-	-	-	-
Azioni di partecipazione redimibili in circolazione a fine esercizio	-	-	240.000	611.990

# ENOVARA PLC

## Note integrative al bilancio per l'esercizio chiuso al 31 marzo 2008 (continua)

### 7. Capitale azionario e Azioni di partecipazione redimibili (continua)

Per l'esercizio chiuso al 31 marzo 2007

Numero di Azioni	GPX FUND	S&P DTI (80%) FUND	JS FUND
<b>Classe Retail SEK</b>			
Azioni di partecipazione redimibili in circolazione a inizio esercizio	-	-	-
Azioni di partecipazione redimibili emesse	273.347	273.263	365.000
Azioni di partecipazione redimibili rimborsate	(93)	-	-
Azioni di partecipazione redimibili in circolazione a fine esercizio	<u>273.254</u>	<u>273.263</u>	<u>365.000</u>
<b>Classe istituzionale NOK</b>			
Azioni di partecipazione redimibili in circolazione a inizio esercizio	-	-	-
Azioni di partecipazione redimibili emesse	-	-	-
Azioni di partecipazione redimibili rimborsate	-	-	-
Azioni di partecipazione redimibili in circolazione a fine esercizio	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>
<b>Classe Retail NOK</b>			
Azioni di partecipazione redimibili in circolazione a inizio esercizio	-	-	-
Azioni di partecipazione redimibili emesse	266.428	266.898	335.000
Azioni di partecipazione redimibili rimborsate	(9.665)	-	-
Azioni di partecipazione redimibili in circolazione a fine esercizio	<u>256.763</u>	<u>266.898</u>	<u>335.000</u>

## **ENOVARA PLC**

### **Note integrative al bilancio per l'esercizio chiuso al 31 marzo 2008 (continua)**

#### **8. Commissioni**

##### **Global Emerging Markets 80% Protected Portfolio Fund**

La Società dovrà versare annualmente commissioni per le azioni di Classe A (Retail) pari allo 0,75% del Valore patrimoniale netto per Azione (più eventuale IVA) al Gestore degli investimenti, attingendo dal patrimonio del Fondo. La totalità o una parte di esse può essere pagata al Distributore, ai Subdistributori e/o ad altri intermediari finanziari o presentatori. La Società dovrà versare annualmente commissioni per le azioni di Classe I (Istituzionale) pari allo 0,15% del Valore patrimoniale netto per Azione (più eventuale IVA) al Gestore degli investimenti, attingendo dal patrimonio del Fondo. Le Commissioni di gestione sopra menzionate matureranno giornalmente e saranno calcolate in ogni Giorno di negoziazione e pagate trimestralmente o con maggiore frequenza in arretrato. Il Gestore degli investimenti non ha diritto a ottenere il rimborso delle proprie spese vive attingendo dall'attivo del Fondo. La Società dovrà versare annualmente sino allo 0,25% in aggregato del Valore patrimoniale netto del Fondo (più eventuale IVA), attingendo dal patrimonio del Fondo, all'agente amministrativo e alla banca depositaria in aggregato e in riferimento ai rispettivi costi. La commissione maturerà giornalmente e sarà calcolata in ogni Giorno di negoziazione e pagata trimestralmente o con maggiore frequenza in arretrato. Sia l'Agente amministrativo che la Banca depositaria hanno diritto a ottenere il rimborso delle proprie spese di transazione e altri oneri concordati (che saranno pari ai normali tassi commerciali) e altre spese vive attingendo dall'attivo del Fondo (più eventuale IVA). La Banca depositaria ha diritto a ricevere le commissioni del subdepositario (che saranno applicate ai normali tassi commerciali). Per l'esercizio chiuso al 31 marzo 2008, il Fondo ha pagato commissioni di gestione pari a USD 595.734 (2007: USD 234.269) e USD 172.252 (2007: USD 147.395) sono dovuti al 31 marzo 2008.

##### **Japan Real Estate Index-Linked Fund**

Le commissioni e le spese del Gestore degli investimenti, dell'Agente amministrativo e della Banca depositaria, nonché determinati costi attribuibili al Fondo, compresi i compensi degli Amministratori e della Società di revisione, saranno dovuti dal Distributore attingendo ai propri fondi. Di conseguenza, tali commissioni e spese non saranno sostenute dalla Società per conto del Fondo e non influiranno sul Valore patrimoniale netto dello stesso. Per l'esercizio chiuso al 31 marzo 2008 al Gestore non è stata pagata alcuna commissione e al 31 marzo 2008 non è dovuta alcuna commissione di gestione.

##### **Global Emerging Markets 80% Protected Fund**

Le commissioni e le spese del Gestore degli investimenti, dell'Agente amministrativo e della Banca depositaria, nonché determinati costi attribuibili al Fondo, comprese le spese di avviamento della Società, i costi di costituzione del Fondo e i compensi degli Amministratori e della Società di revisione, saranno dovuti dal Distributore attingendo ai propri fondi. Di conseguenza, tali commissioni e spese non saranno sostenute dalla Società per conto del Fondo e non influiranno sul Valore patrimoniale netto dello stesso. Per l'esercizio chiuso al 31 marzo 2008 al Gestore non è stata pagata alcuna commissione e al 31 marzo 2008 non è dovuta alcuna commissione di gestione.

##### **S&P Diversified Trends Indicator Fund**

La Società dovrà versare annualmente commissioni sino all'1,25% del Valore patrimoniale netto per Azione (più eventuale IVA) al Gestore degli investimenti, attingendo dal patrimonio del Fondo, per le azioni della Classe A. La totalità o una parte di esse può essere pagata al Distributore, ai Subdistributori e/o ad altri intermediari finanziari o presentatori. La Società dovrà versare annualmente una commissione pari allo 0,45% del Valore patrimoniale netto per Azione (più eventuale IVA) al Gestore degli investimenti attingendo dal patrimonio del Fondo per le Azioni di Classe I. Le Commissioni di gestione sopra menzionate matureranno giornalmente e saranno calcolate in ogni Giorno di negoziazione e pagate trimestralmente o con maggiore frequenza in arretrato.

## **ENOVARA PLC**

### **Note integrative al bilancio per l'esercizio chiuso al 31 marzo 2008 (continua)**

#### **8. Commissioni (continua)**

##### **S&P Diversified Trends Indicator Fund (continua)**

Il Gestore degli investimenti non ha diritto a ottenere il rimborso delle proprie spese vive attingendo dall'attivo del Fondo. La Società dovrà versare annualmente lo 0,25% del Valore patrimoniale netto per Azione (più eventuale IVA), attingendo dal patrimonio del Fondo, per quanto attiene a commissioni dovute all'Agente amministrativo e alla Banca depositaria e ai costi di avviamento in ordine al Fondo e alla Società. Tale commissione maturerà giornalmente e sarà calcolata in ogni Giorno di negoziazione e pagata trimestralmente o con maggiore frequenza in arretrato. Sia l'Agente amministrativo che la Banca depositaria hanno diritto a ottenere il rimborso delle proprie spese di transazione e altri oneri concordati (rimborso che avverrà ai normali tassi commerciali) e altre spese vive attingendo dall'attivo del Fondo (più eventuale IVA). Per l'esercizio chiuso al 31 marzo 2008, il Fondo ha pagato commissioni di gestione pari a USD 1.180.466 (2007: USD 164.277) e al 31 marzo 2008 sono dovuti USD 484.185 (2007: USD 164.277).

##### **Global Property 80% Protected Fund**

La Società dovrà versare annualmente commissioni pari all'1,50% del Valore patrimoniale netto per Azione (più eventuale IVA) al Gestore degli investimenti, attingendo dal patrimonio del Fondo. La totalità o una parte di esse può essere pagata al Distributore, ai Subdistributori e/o ad altri intermediari finanziari o presentatori. La commissione di gestione maturerà giornalmente e sarà calcolata in ogni Giorno di negoziazione e pagata trimestralmente o con maggiore frequenza in arretrato. Il Gestore degli investimenti non ha diritto a ottenere il rimborso delle proprie spese vive attingendo dall'attivo del Fondo.

La Società dovrà versare annualmente sino allo 0,25% del Valore patrimoniale netto per Azione (più eventuale IVA) al Gestore degli investimenti, attingendo dal patrimonio del Fondo, per quanto attiene a commissioni dovute all'Agente amministrativo e alla Banca depositaria e ai costi di avviamento in ordine al Fondo e alla Società. Tale commissione maturerà giornalmente e sarà calcolata in ogni Giorno di negoziazione e pagata trimestralmente o con maggiore frequenza in arretrato. Sia l'Agente amministrativo che la Banca depositaria hanno diritto a ottenere il rimborso delle proprie spese di transazione e altri oneri concordati (rimborso che avverrà ai normali tassi commerciali) e altre spese vive attingendo dall'attivo del Fondo (più eventuale IVA). Per l'esercizio chiuso al 31 marzo 2008, il Fondo ha pagato commissioni di gestione pari a USD 562.402 (2007: USD 130.675) e al 31 marzo 2008 sono dovuti USD 131.588 (2007: USD 130.675).

##### **S&P Diversified Trends Indicator 80% Protected Fund**

La Società dovrà versare annualmente commissioni pari all'1,50% del Valore patrimoniale netto per Azione (più eventuale IVA) al Gestore degli investimenti, attingendo dal patrimonio del Fondo. La totalità o una parte di esse può essere pagata al Distributore, ai Subdistributori e/o ad altri intermediari finanziari o presentatori. La commissione di gestione maturerà giornalmente e sarà calcolata in ogni Giorno di negoziazione e pagata trimestralmente o con maggiore frequenza in arretrato. Il Gestore degli investimenti non ha diritto a ottenere il rimborso delle proprie spese vive attingendo dall'attivo del Fondo.

La Società dovrà versare annualmente sino all'1,50% del Valore patrimoniale netto per Azione (più eventuale IVA) per quanto attiene a commissioni dovute all'Agente amministrativo e alla Banca depositaria e ai costi di avviamento in ordine al Fondo e alla Società. Tale commissione maturerà giornalmente e sarà calcolata in ogni Giorno di negoziazione e pagata trimestralmente o con maggiore frequenza in arretrato. Sia l'Agente amministrativo che la Banca depositaria hanno diritto a ottenere il rimborso delle proprie spese di transazione e altri oneri concordati (rimborso che avverrà ai normali tassi commerciali) e altre spese vive attingendo dall'attivo del Fondo (più eventuale IVA). Per l'esercizio chiuso al 31 marzo 2008, il Fondo ha pagato commissioni di gestione pari a USD 442.043 (2007: USD 109.434) e al 31 marzo 2008 sono dovuti USD 128.737 (2007: USD 109.434).

## Note integrative al bilancio per l'esercizio chiuso al 31 marzo 2008 (continua)

### 8. Commissioni (continua)

#### Japan Strategy 80% Protected Fund

La Società dovrà versare annualmente commissioni per le azioni pari all'1,50% del Valore patrimoniale netto per Azione (più eventuale IVA) al Gestore degli investimenti, attingendo dal patrimonio del Fondo. La totalità o una parte di esse può esser pagata al Distributore, ai Subdistributori e/o ad altri intermediari finanziari o presentatori. La commissione di gestione sopra menzionata maturerà giornalmente e sarà calcolata in ogni Giorno di negoziazione e pagata trimestralmente o con maggiore frequenza in arretrato. Il Gestore degli investimenti non ha diritto a ottenere il rimborso delle proprie spese vive attingendo dall'attivo del Fondo.

La Società dovrà versare annualmente sino allo 0,25% del Valore patrimoniale netto del Fondo (più eventuale IVA) per quanto attiene a commissioni dovute all'Agente amministrativo e alla Banca depositaria e ai costi di avviamento in ordine al Fondo e alla Società. Tale commissione maturerà giornalmente e sarà calcolata in ogni Giorno di negoziazione e pagata trimestralmente o con maggiore frequenza in arretrato. Sia l'Agente amministrativo che la Banca depositaria hanno diritto a ottenere il rimborso delle proprie spese di transazione e altri oneri concordati (rimborso che avverrà ai normali tassi commerciali) e altre spese vive attingendo dall'attivo del Fondo (più eventuale IVA). Per l'esercizio chiuso al 31 marzo 2008, il Fondo ha pagato commissioni di gestione pari a USD 414.593 (2007: USD 64.082) e al 31 marzo 2008 sono dovuti USD 100.998 (2007: USD 64.082).

### 9. Gestione efficace del portafoglio

Il Fondo può perfezionare uno o più total return swap in virtù del quale due parti stipulano un contratto in base al quale esse scambiano pagamenti periodici durante la vita prestabilita del contratto. Una parte effettua pagamenti in base al rendimento totale (cedole più utili o perdite da capitale) di una specifica attività di riferimento. L'altra eroga pagamenti fissi o variabili come con uno swap ordinario (cosiddetto *vanilla*) su tasso di interesse. I pagamenti di entrambe le parti si basano sullo stesso importo figurativo. L'attività di riferimento può essere costituita pressoché da qualsiasi attività, indice o paniere di attività. Ciascun Fondo prevede di perfezionare tali operazioni in particolare per preservare un rendimento o uno spread su un determinato investimento o su una determinata porzione del portafoglio del rispettivo Fondo o per proteggersi nei confronti di aumenti del prezzo dei titoli che il Fondo prevede di acquistare in un secondo momento.

I contratti in essere al 31 marzo 2008 sono riportati nel Prospetto degli investimenti alle pagine da 78 a 84. I profitti e le perdite su strumenti finanziari utilizzati ai fini di un'efficace gestione del portafoglio sono inclusi nel Conto economico.

## ENOVARA PLC

Note integrative al bilancio per l'esercizio chiuso al 31 marzo 2008 (continua)

### 10. Valore patrimoniale netto e Valore patrimoniale netto per Azione

Classe di azioni	GEM	JRE	GEMS	S&P DTI	GPX	S&P DTI	JS FUND
	FUND	FUND	FUND	FUND	FUND	(80%) FUND	
	2008	2008	2008	2008	2008	2008	2008
<b>Classe istituzionale USD</b>							
Valore patrimoniale netto	4.786.071	-	-	9.168.754	-	-	-
Valore patrimoniale netto per Azione	122,04	-	-	114,61	-	-	-
<b>Classe Retail USD</b>							
Valore patrimoniale netto	24.312.067	-	-	25.500.363	6.300.153	9.038.054	107.562
Valore patrimoniale netto per Azione	120,73	-	-	115,85	96,54	110,54	83,15
<b>Classe istituzionale EUR</b>							
Valore patrimoniale netto	2.899.252	-	-	80.020.879	-	-	-
Valore patrimoniale netto per Azione	115,97	-	-	114,20	-	-	-
<b>Classe Retail EUR</b>							
Valore patrimoniale netto	39.619.195	-	3.461.961	13.907.998	8.707.237	8.295.449	2.797.924
Valore patrimoniale netto per Azione	114,47	-	109,58	112,98	95,20	108,72	83,02
<b>Classe istituzionale GBP</b>							
Valore patrimoniale netto	3.173.570	-	-	1.570.048	-	-	-
Valore patrimoniale netto per Azione	121,52	-	-	116,30	-	-	-
<b>Classe Retail GBP</b>							
Valore patrimoniale netto	3.943.265	15.381.502	-	1.555.181	2.953.025	2.851.682	78.659
Valore patrimoniale netto per Azione	119,94	74,21	-	115,20	96,76	111,25	83,15
<b>Classe istituzionale SEK</b>							
Valore patrimoniale netto	-	-	-	20.497.669	-	-	-
Valore patrimoniale netto per Azione	-	-	-	113,88	-	-	-
<b>Classe Retail SEK</b>							
Valore patrimoniale netto	-	-	58.799.522	24.656.522	25.850.503	31.324.238	4.889
Valore patrimoniale netto per Azione	-	-	108,87	112,74	95,24	108,40	83,14
<b>Classe istituzionale NOK</b>							
Valore patrimoniale netto	-	-	-	55.446.486	-	-	-
Valore patrimoniale netto per Azione	-	-	-	115,51	-	-	-
<b>Classe Retail NOK</b>							
Valore patrimoniale netto	-	-	29.384.134	458.836.486	33.518.178	32.963.982	-
Valore patrimoniale netto per Azione	-	-	110,17	114,30	95,81	110,33	-

# ENOVARA PLC

Note integrative al bilancio per l'esercizio chiuso al 31 marzo 2008 (continua)

## 10. Valore patrimoniale netto e Valore patrimoniale netto per Azione (continua)

Classe di azioni	GEM	JRE	GEMS	S&P DTI	GPX	S&P DTI	JS FUND
	FUND	FUND	FUND	FUND	FUND	(80%) FUND	
	2007	2007	2007	2007	2007	2007	2007
<b>Classe istituzionale USD</b>							
Valore patrimoniale netto	3.374.555	-	-	8.111.288	-	-	-
Valore patrimoniale netto per Azione	109,68	-	-	101,39	-	-	-
<b>Classe Retail USD</b>							
Valore patrimoniale netto	17.287.864	-	-	8.091.910	6.407.309	4.782.479	5.209.414
Valore patrimoniale netto per Azione	109,14	-	-	101,15	111,62	99,24	97,75
<b>Classe istituzionale EUR</b>							
Valore patrimoniale netto	2.648.779	-	-	9.382.103	-	-	-
Valore patrimoniale netto per Azione	105,95	-	-	100,88	-	-	-
<b>Classe Retail EUR</b>							
Valore patrimoniale netto	27.295.263	-	3.268.842	9.205.640	4.636.568	3.197.889	3.897.410
Valore patrimoniale netto per Azione	105,28	-	108,96	100,65	110,83	98,62	97,44
<b>Classe istituzionale GBP</b>							
Valore patrimoniale netto	2.833.664	-	-	1.366.216	-	-	-
Valore patrimoniale netto per Azione	108,98	-	-	101,20	-	-	-
<b>Classe Retail GBP</b>							
Valore patrimoniale netto	3.373.089	24.617.848	-	1.363.802	7.577.114	2.278.177	2.539.311
Valore patrimoniale netto per Azione	108,27	109,64	-	101,02	111,39	99,17	97,67
<b>Classe istituzionale SEK</b>							
Valore patrimoniale netto	-	-	-	18.142.182	-	-	-
Valore patrimoniale netto per Azione	-	-	-	100,79	-	-	-
<b>Classe Retail SEK</b>							
Valore patrimoniale netto	-	-	38.737.261	18.889.071	30.240.024	26.908.718	35.556.639
Valore patrimoniale netto per Azione	-	-	108,85	100,61	110,67	98,47	97,42
<b>Classe istituzionale NOK</b>							
Valore patrimoniale netto	-	-	-	48.495.440	-	-	-
Valore patrimoniale netto per Azione	-	-	-	101,03	-	-	-
<b>Classe Retail NOK</b>							
Valore patrimoniale netto	-	-	26.154.096	61.679.580	28.469.800	26.373.441	32.661.181
Valore patrimoniale netto per Azione	-	-	108,98	100,79	110,88	98,81	97,50

## ENOVARA PLC

Note integrative al bilancio per l'esercizio chiuso al 31 marzo 2008 (continua)

### 10. Valore patrimoniale netto e Valore patrimoniale netto per Azione (continua)

Classe di azioni	GEM	JRE
	FUND 2006	FUND 2006
<b>Classe istituzionale USD</b>		
Valore patrimoniale netto	2.524.865	-
Valore patrimoniale netto per Azione	100,99	-
<b>Classe Retail USD</b>		
Valore patrimoniale netto	2.522.918	-
Valore patrimoniale netto per Azione	100,92	-
<b>Classe istituzionale EUR</b>		
Valore patrimoniale netto	2.516.987	-
Valore patrimoniale netto per Azione	100,68	-
<b>Classe Retail EUR</b>		
Valore patrimoniale netto	2.515.061	-
Valore patrimoniale netto per Azione	100,60	-
<b>Classe istituzionale GBP</b>		
Valore patrimoniale netto	2.524.509	-
Valore patrimoniale netto per Azione	100,98	-
<b>Classe Retail GBP*</b>		
Valore patrimoniale netto	2.522.550	11.032.164
Valore patrimoniale netto per Azione	100,90	102,96

\*Nel Bilancio del 2006 i valori della Classe Retail GBP erano contenuti nella Classe in sterline.

### 11. Regime fiscale

Secondo la legge e la prassi correnti, la Società possiede i requisiti di un organismo di investimento secondo la definizione della sezione 739B del Taxes Consolidation Act del 1997 e successive modifiche. Essa non è pertanto soggetta all'imposta irlandese sul reddito e sugli utili. L'applicazione dell'imposta irlandese è tuttavia possibile al verificarsi di un "evento imponente". Gli eventi imponenti comprendono le distribuzioni agli azionisti o qualsiasi incasso, riscatto, cancellazione o trasferimento di azioni. Nessuna imposta irlandese sarà applicata alla Società in relazione a eventi imponenti riguardanti:

- azionisti che non sono né residenti irlandesi né residenti abituali in Irlanda ai fini fiscali al momento dell'evento imponente, purché la Società sia in possesso delle necessarie valide dichiarazioni in conformità alle disposizioni del Taxes Consolidation Act del 1997, e successive modifiche; e
- alcuni investitori residenti irlandesi esenti, che abbiano fornito alla Società le necessarie dichiarazioni firmate previste dalla legge.

I dividendi, gli interessi e le plusvalenze (eventuali) ricevuti su investimenti effettuati dalla Società possono essere soggetti a ritenute fiscali imposte dal paese in cui il reddito/l'utile da investimenti vengono ricevuti e tali imposte non possono essere recuperate dalla Società o dai suoi azionisti.

### 12. Informazioni relative a parti correlate

A giudizio degli Amministratori, il Gestore degli investimenti è una parte correlata ai sensi dell'FRS 8 "Operazioni con parti correlate". Nomura International Plc e, per alcuni Fondi, Nomura Bank International Plc, sono anche le controparti per i total return swap detenuti dai Fondi a fine esercizio e Nomura International Plc agisce in qualità di Distributore della Società. A fine anno Nomura International Plc e Nomura Bank International Plc hanno fornito valori di equilibrio per tutti i total return swap riportati in bilancio a fine esercizio.

## ENOVARA PLC

### Note integrative al bilancio per l'esercizio chiuso al 31 marzo 2008 (continua)

#### 12. Informazioni relative a parti correlate (continua)

A fine esercizio le Classi di azioni di Japan Strategy 80% Protected Fund avevano raggiunto i loro livelli di protezione del capitale. Di conseguenza, al 31 marzo 2008 Nomura International Plc doveva al Fondo EUR 15.823 e, alla data di liquidazione, il Fondo doveva EUR 18.150 ai detentori di quote.

BNP Paribas Securities Services Milan è una parte correlata in quanto al 31 marzo 2008 possedeva oltre il 20% della partecipazione azionaria di Global Emerging Markets 80% Protected Portfolio Fund e di Japan Strategy 80% Protected Fund. BNY Custodial Nominees (Ireland) Limited è una parte correlata in quanto al 31 marzo 2008 deteneva oltre il 20% della partecipazione azionaria di Japan Real Estate Index Linked Fund. Acta Asset Management ASA è una parte correlata in quanto al 31 marzo 2008 deteneva oltre il 20% della partecipazione azionaria di Global Emerging Markets 80% Protected Fund. Nomura International Plc, oltre a essere una controparte, al 31 marzo 2008 deteneva oltre il 20% della partecipazione azionaria di Global Emerging Markets 80% Protected Fund, di Global Property 80% Protected Fund e di S&P Diversified Trends Indicator 80% Protected Fund, e di conseguenza è una parte correlata. DNB Nor Kapitalforvaltning ASA è una parte correlata in quanto al 31 marzo 2008 deteneva oltre il 20% della partecipazione azionaria di S&P Diversified Trends Indicator Fund.

Gli Amministratori non associati a Nomura International Plc hanno diritto a un compenso per i servizi da essi prestati in veste di Amministratori, a condizione comunque che gli emolumenti complessivi di ogni siffatto Amministratore non superino EUR 15.000 o un altro importo eventualmente approvato per delibera dagli Amministratori o dagli Azionisti nel corso di un'assemblea generale. Si prevede che per l'esercizio contabile del 31 marzo 2008 il compenso complessivo degli Amministratori non supererà EUR 45.000. I compensi degli Amministratori per l'esercizio chiuso al 31 marzo 2008 sono stati pari a EUR 42.563 (2007: EUR 45.000) e a fine esercizio agli Amministratori sono dovuti EUR 33.909 (2007: EUR 49.326).

Tutti gli Amministratori hanno inoltre diritto a ottenere il rimborso, attingendo dall'attivo del Fondo, delle loro ragionevoli spese vive sostenute nello svolgimento dei propri compiti in veste di Amministratori.

Mike Fullalove è il Responsabile principale del dipartimento International Equity Derivatives presso Nomura International Plc e detiene un'azione di sottoscrizione della Società. Sanjeev Joshi è un dipendente di Nomura International Plc. Shilpa Amin e Andrew Wingfield sono stati dipendenti di Nomura International Plc rispettivamente fino al 26 settembre 2007 e al 4 ottobre 2007.

#### 13. Rischi, derivati e altri strumenti finanziari

##### Processo generale di gestione del rischio

Enovara conduce attività che la espongono a diversi rischi finanziari. La gestione di tali rischi è fondamentale per l'attività commerciale della Società. Il processo di gestione del rischio è amministrato da Nomura International plc nella sua veste di Gestore degli investimenti e la supervisione di questa funzione viene svolta dalla Banca depositaria, State Street Custodial Services (Ireland) Limited, e dal Consiglio di amministrazione.

Il processo di gestione del rischio cerca di ridurre al minimo i potenziali effetti sfavorevoli sulla performance finanziaria dei Fondi attraverso un'accurata selezione degli investimenti che include strumenti quali meccanismi di protezione, strategie di copertura incorporate ed eterogeneità dei sottostanti. Ove un determinato rischio sia ritenuto sostanziale, esso viene gestito da uno dei vari team specializzati.

##### Analisi del rischio

Come definito nell'FRS 29 (IFRS 7), il rischio connesso a strumenti finanziari può essere analizzato nei suoi seguenti componenti: rischio di mercato, rischio di credito e rischio di liquidità. La sezione seguente illustra ciascun tipo di rischio; ove necessario, sono riportate analisi qualitative e quantitative.

##### (a) Rischio di mercato

È il rischio che il valore di equilibrio o flussi finanziari futuri di uno strumento finanziario siano soggetti a oscillazioni a causa di variazioni dei prezzi di mercato. Il rischio di mercato comprende 3 tipi di rischi: rischio del prezzo di mercato, rischio di cambio e rischio del tasso di interesse

## ENOVARA PLC

### Note integrative al bilancio per l'esercizio chiuso al 31 marzo 2008 (continua)

#### 13. Rischi, derivati e altri strumenti finanziari (continua)

##### Analisi del rischio (continua)

##### (a) Rischio di mercato (continua)

##### i) Rischio del prezzo di mercato

È il rischio che il valore di equilibrio o flussi finanziari futuri di uno strumento finanziario siano soggetti a oscillazioni a causa di variazioni dei prezzi di mercato (all'infuori di quelli derivanti dal rischio del tasso di interesse e dal rischio di cambio), indipendentemente dal fatto che tali variazioni siano causate da fattori intrinseci di singoli strumenti finanziari o dei loro emittenti, o da altri fattori che influiscono su strumenti finanziari analoghi negoziati sul mercato.

##### Fondi con protezione dell'80% ("80% Protected Funds")

**Global Emerging Markets 80% Protected Portfolio Fund**

**Global Emerging Markets 80% Protected Fund**

**Global Property 80% Protected Fund**

**S&P Diversified Trends Indicator 80% Protected Fund**

**Japan Strategy 80% Protected Fund**

Questi Fondi saranno in genere completamente investiti in uno o più total return swap. Lo swap fornisce il rendimento di un determinato portafoglio che è in linea con l'obiettivo di investimento del Fondo. Gli swap sono suscettibili al rischio del prezzo di mercato derivante da incertezze circa i prezzi futuri dei portafogli sottostanti. Il Gestore degli investimenti mitiga questo rischio attraverso l'attenta selezione di swap, la quale prevede un meccanismo di protezione che limita le perdite al 20% del Valore patrimoniale netto per azione più alto dal lancio.

##### Esposizione dei Fondi

Fondo	Esposizione
Global Emerging Markets 80% Protected Portfolio Fund	Azioni dei mercati emergenti attraverso una selezione di 6 fondi comuni di investimento
Global Emerging Markets 80% Protected Fund	Azioni dei mercati emergenti attraverso una selezione di 5 fondi comuni di investimento
Global Property 80% Protected Fund	Azioni immobiliari commerciali in Europa, Asia e Stati Uniti attraverso 6 fondi comuni di investimento
Japan Strategy 80% Protected Fund	Azioni giapponesi attraverso una selezione di 35 titoli azionari
S&P Diversified Trends Indicator 80% Protected Fund	Future finanziari e su materie prime liquide attraverso un paniere di 24 future.

L'esposizione dei Fondi al rischio di prezzo di mercato al 31 marzo 2008 è pari al valore di equilibrio degli investimenti detenuti, come esposto in dettaglio nel Prospetto degli investimenti alle pagine da 78 a 84 (per l'esposizione al 31 marzo 2008, si rimanda allo Stato patrimoniale, pagine 37 – 38).

##### Altri Fondi protetti

##### **Japan Real Estate Index-Linked Fund**

Il Fondo sarà in genere totalmente investito in un total return swap. Lo swap fornisce un rendimento legato all'indice Nomura Japan Real Estate (l'“Indice”). L'Indice comprende diciotto società e fondi comuni di investimento immobiliari focalizzati sugli investimenti in immobili giapponesi, selezionati con riferimento ai principali indici immobiliari giapponesi di riferimento. Lo swap è suscettibile al rischio del prezzo di mercato derivante da incertezze circa i futuri prezzi di tale Indice. Questo rischio viene mitigato attraverso la selezione di uno swap che protegge al 100% il Prezzo di emissione iniziale (GBP 100) alla Data di Riacquisto Finale (14 marzo 2016). Il rischio di ribasso esiste soltanto quando l'investimento viene effettuato a un prezzo superiore rispetto al Prezzo di emissione iniziale o qualora si verifichi un rimborso prima della Data di riacquisto finale.

L'esposizione del Fondo al rischio di prezzo di mercato al 31 marzo 2008 è pari al valore di equilibrio degli investimenti detenuti, come esposto in dettaglio nel Prospetto degli investimenti a pagina 79 (per l'esposizione al 31 marzo 2007, si rimanda allo Stato patrimoniale a pagina 37).

# ENOVARA PLC

## Note integrative al Bilancio per l'esercizio chiuso al 31 marzo 2008 (continua)

### 13. Rischi, derivati e altri strumenti finanziari (continua)

#### Analisi del rischio (continua)

#### i) Rischio del prezzo di mercato (continua)

#### Fondi replicanti

#### S&P Diversified Trends Indicator Fund

Il Fondo sarà in genere totalmente investito in uno o più total return swap. Gli swap forniscono il rendimento dell'S&P Diversified Trends Indicator Tracker Series ("S&P DTI"). S&P DTI è un paniere globalmente diversificato di 24 future finanziari e su materie prime ad elevata liquidità, equamente ponderato tra future finanziari e su materie prime. Gli swap sono suscettibili al rischio del prezzo di mercato derivante da incertezze circa i prezzi futuri dell'S&P DTI.

L'esposizione del Fondo al rischio di prezzo di mercato al 31 marzo 2008 è pari al valore di equilibrio degli investimenti detenuti, come esposto in dettaglio nel Prospetto degli investimenti a pagina 81 (per l'esposizione al 31 marzo 2007, si rimanda allo Stato patrimoniale a pagina 38).

Il rischio del prezzo di mercato è gestito in conformità alle norme di diversificazione illustrate nelle restrizioni d'investimento OICVM, nonché nelle restrizioni all'assunzione di prestiti OICVM. L'analisi della sensibilità al rischio del prezzo di mercato viene fornita a scopo esclusivamente illustrativo in ottemperanza ai requisiti dell'FRS 29 (IFRS 7) e né il Gestore degli investimenti né il Consiglio di amministrazione si avvalgono di tale analisi per la gestione del rischio del prezzo di mercato.

#### Analisi della sensibilità al rischio del prezzo di mercato al 31 marzo 2008

Comparto	Classe	Valore patr. netto	Valuta	Spot Scenario Shock		
				-10%	0%	10%
Global Emerging Markets 80% Protected Portfolio Fund	USD A	24.312.067	USD	-624.259	0	624.259
	USD I	4.786.071	USD	-123.112	0	123.112
	GBP I	3.173.570	GBP	-88.085	0	88.085
	GBP A	343.265	GBP	-109.554	0	109.554
	EUR A	39.619.195	EUR	-1.032.264	0	1.032.264
	EUR I	2.899.252	EUR	-75.944	0	75.944
Global property 80% Protected Fund	USD	6.300.15	USD	-119.838	0	119.838
	EUR	8.707.237	EUR	-166.649	0	166.649
	GBP	2.953.025	GBP	-68.993	0	68.993
	NOK	33.518.178	NOK	-707.693	0	707.693
	SEK	25.850.503	SEK	-491.544	0	491.544
S&P Diversified Trends Indicator 80% Protected Fund	EUR	8.295.44	EUR	-698.317	0	698.317
	GBP	2.851.682	GBP	-240.205	0	240.205
	SEK	31.324.238	SEK	-2.647.892	0	2.647.892
	NOK	32.963.982	NOK	-2.779.963	0	2.779.963
	USD	9.038.054	USD	-761.465	0	761.465
Global Emerging Markets 80% Protected Fund	SEK	58.799.522	SEK	-1.433.921	0	1.433.921
	NOK	29.384.134	NOK	-747.220	0	747.220
	EUR	3.461.961	EUR	-83.856	0	83.856
Japan Strategy 80% Protected Fund	EUR	2.797.924	EUR	-29.752	0	29.752
	SEK	4.889	SEK	0	0	0
	NOK	-	NOK	0	0	0
	GBP	78.659	GBP	-526	0	526
	USD	107.562	USD	-1.364	0	1.364
S&P Diversified Trends Indicator Fund	EUR A	13.907.998	EUR	-1.396.245	0	1.396.245
	EUR I	80.020.879	EUR	-8.003.426	0	8.003.426
	USD A	9.168.754	USD	-920.920	0	920.920
	USD I	25.500.363	USD	-2.555.245	0	2.555.245
	NOK A	458.836.486	NOK	-45.976.432	0	45.976.432
	NOK I	55.446.486	NOK	-5.557.463	0	5.557.463
	GBP A	1.555.181	GBP	-156.058	0	156.058
	GBP I	1.570.048	GBP	-157.246	0	157.246
	SEK A	24.656.522	SEK	-2.472.722	0	2.472.722
	SEK I	20.497.669	SEK	-2.053.027	0	2.053.027
Japan Real Estate Index-Linked Fund	GBP	15.381.502	GBP	-899.351	0	1.053.727

Note integrative al bilancio per l'esercizio chiuso al 31 marzo 2008 (continua)

13. Rischi, derivati e altri strumenti finanziari (continua)

Analisi del rischio (continua)

i) Rischio del prezzo di mercato (continua)

Analisi della sensibilità al rischio del prezzo di mercato al 31 marzo 2007

Fondo	Classe	Valore patr. netto	Valuta	Spot Scenario Shock			
				-10%	0%	10%	
Global Emerging Markets 80% Protected Portfolio Fund	USD A	17.287.864	USD	-1.468.138	0	1.468.138	
	USD I	3.374.555	USD	-287.699	0	287.699	
	GBP I	2.833.664	GBP	-243.020	0	243.020	
	GBP A	3.373.089	GBP	-289.484	0	289.484	
	EUR A	27.295.263	EUR	-2.158.116	0	2.158.116	
	EUR I	2.648.779	EUR	-211.054	0	211.054	
Global property 80% Protected Fund	USD	6.407.309	USD	-519.322	0	519.322	
	EUR	4.636.568	EUR	-374.029	0	374.029	
	GBP	7.577.114	GBP	-609.966	0	609.966	
	NOK	28.469.800	NOK	-2.299.979	0	2.299.979	
	SEK	30.240.024	SEK	-2.442.247	0	2.442.247	
S&P Diversified Trends Indicator 80% Protected Fund	EUR	3.197.889	EUR	-322.523	0	322.523	
	GBP	2.278.177	GBP	-229.667	0	229.667	
	SEK	26.908.718	SEK	-2.714.274	0	2.714.274	
	NOK	26.373.441	NOK	-2.658.084	0	2.658.084	
Global Emerging Markets 80% Protected Fund	USD	4.782.479	USD	-481.876	0	481.876	
	SEK	38.737.261	SEK	-3.174.910	0	3.174.910	
	NOK	26.154.096	NOK	-2.139.156	0	2.139.156	
Japan Strategy 80% Protected Fund	EUR	3.268.842	EUR	-267.695	0	267.695	
	EUR	3.897.410	EUR	-295.087	0	295.087	
	SEK	35.556.639	SEK	-2.690.167	0	2.690.167	
	NOK	32.661.181	NOK	-2.467.251	0	2.467.251	
	GBP	2.539.311	GBP	-192.139	0	192.139	
S&P Diversified Trends Indicator Fund	USD	5.209.414	USD	-395.272	0	395.272	
	EUR A	9.205.640	EUR	-925.283	0	925.283	
	EUR I	9.382.103	EUR	-940.861	0	940.861	
	USD A	8.091.910	USD	-813.403	0	813.403	
	USD I	8.111.288	USD	-813.403	0	813.403	
	NOK A	61.679.580	NOK	-6.194.016	0	6.194.016	
	NOK I	48.495.440	NOK	-4.862.904	0	4.862.904	
	GBP A	1.363.802	GBP	-136.872	0	136.872	
	GBP I	1.366.216	GBP	-136.872	0	136.872	
	SEK A	18.889.071	SEK	-1.895.568	0	1.895.568	
	SEK I	18.142.182	SEK	-1.817.559	0	1.817.559	
	Japan Real Estate Index-Linked Fund	GBP	24.617.848	GBP	-1.627.583	0	1.627.583

Le tabelle mostrano la variazione dell'attivo netto risultante da un'oscillazione della rispettiva attività sottostante, mantenendo costanti tutte le altre variabili. Tali analisi della sensibilità esprimono un risultato ipotetico e non intendono fungere da previsioni.

ii) Rischio di cambio

Secondo la definizione dell'FRS 29 (IFRS 7), il rischio di cambio è il rischio che il valore di equilibrio o flussi finanziari futuri di uno strumento finanziario siano soggetti a oscillazioni a causa di variazioni dei tassi di cambio. Tale rischio si manifesta negli strumenti finanziari denominati in una valuta diversa dalla valuta operativa in cui sono misurati. Ai fini dell'FRS 29 (IFRS 7), il rischio di cambio non è originato da strumenti finanziari non monetari o da strumenti finanziari denominati nella valuta operativa.

Per i Fondi Enovara, ogni Classe di azioni detiene esclusivamente total return swap denominati nella valuta operativa della Classe di azioni. A livello di Classi di azioni, pertanto, l'esposizione al rischio di cambio è minima e ristretta a saldi di cassa dei singoli Fondi.

Tuttavia per determinate Classi di azioni vi sarà anche il rischio di cambio insito nei total return swap stessi. Questo rischio di cambio sussisterà qualora il total return swap sia denominato in una valuta diversa da quella dell'attività sottostante nel portafoglio. Il Gestore degli investimenti mitiga questo rischio attraverso l'attenta selezione di swap, comprensiva di una strategia di copertura valutaria incorporata che protegge dinamicamente al fine di ridurre al minimo l'impatto di oscillazioni dei tassi di cambio tra l'attività sottostante e i total return swap.

Note integrative al bilancio per l'esercizio chiuso al 31 marzo 2008 (continua)

13. Rischi, derivati e altri strumenti finanziari (continua)

Analisi del rischio (continua)

ii) Rischio di cambio (continua)

Fondo	Classe	Classe valutaria	Valuta e un sottostante	Copertura valutaria?
Global Emerging Markets 80% Protected Portfolio Fund	USD A	USD	USD	No
	USD I	USD	USD	No
	GBP I	GBP	USD	Yes
	GBP A	GBP	USD	Yes
	EUR A	EUR	USD	Yes
	EUR I	EUR	USD	Yes
Global Property 80% Protected Fund	USD	USD	USD	No
	EUR	EUR	USD	Yes
	GBP	GBP	USD	Yes
	NOK	NOK	USD	Yes
S&P Diversified Trends Indicator 80% Protected Fund	SEK	SEK	USD	Yes
	EUR	EUR	USD	Yes
	GBP	GBP	USD	Yes
	SEK	SEK	USD	Yes
	NOK	NOK	USD	Yes
Global Emerging Markets 80% Protected Fund	USD	USD	USD	No
	SEK	SEK	SEK	Yes
	EUR	EUR	SEK	Yes
Japan Strategy 80% Protected Fund	EUR	EUR	JPY	Yes
	SEK	SEK	JPY	Yes
	NOK	NOK	JPY	Yes
	GBP	GBP	JPY	Yes
	USD	USD	JPY	Yes
S&P Diversified Trends Indicator Fund	EUR A	EUR	USD	Yes
	EUR I	EUR	USD	Yes
	USD A	USD	USD	No
	USD I	USD	USD	No
	NOK A	NOK	USD	Yes
	NOK I	NOK	USD	Yes
	GBP A	GBP	USD	Yes
	GBP I	GBP	USD	Yes
	SEK A	SEK	USD	Yes
SEK I	SEK	USD	Yes	
Japan Real Estate Index-Linked Fund	GBP	GBP	JPY	Yes

iii) Rischio del tasso di interesse

Questo rischio viene definito come il rischio che il valore di equilibrio o i flussi finanziari futuri di uno strumento finanziario siano soggetti a oscillazioni a causa di variazioni dei tassi di interesse di mercato. Tale rischio deriva da strumenti finanziari il cui valore di equilibrio o i cui flussi finanziari futuri siano influenzati da variazioni dei tassi di interesse.

**Fondi protetti all'80% e Fondi replicanti**

**Global Emerging Markets 80% Protected Portfolio Fund**

**Global Emerging Markets 80% Protected Fund**

**Global Property 80% Protected Fund**

**S&P Diversified Trends Indicator 80% Protected Fund**

**Japan Strategy 80% Protected Fund**

**S&P Diversified Trends Indicator Fund**

L'esposizione ai tassi di interesse di tali Fondi è limitata a saldi di cassa del Fondo e, nel caso dei Fondi protetti all'80%, ai saldi di cassa nei portafogli sottostanti i total return swap. Tutti tali saldi di cassa lunghi ricevono interessi ai tassi di mercato a breve e su tutti i saldi di cassa a breve vengono applicati tassi di mercato a breve (i saldi di cassa short nell'ambito degli swap si verificano soltanto in caso di applicazione di una strategia di copertura valutaria) e pertanto l'esposizione ai tassi di interesse di questi Fondi è minima.

# ENOVARA PLC

## Note integrative al bilancio per l'esercizio chiuso al 31 marzo 2008 (continua)

### 13. Rischi, derivati e altri strumenti finanziari (continua)

#### Analisi del rischio (continua)

#### iii) Rischio del tasso di interesse (continua)

##### Altri Fondi protetti

##### Japan Real Estate Index-Linked Fund

La caratteristica protettiva dello swap detenuto da questo Fondo indica che il valore dello swap varia unitamente all'oscillazione dei tassi di interesse di GBP e JPY, sebbene questo rischio non sia ritenuto significativo. Qualsiasi saldo di cassa del Fondo sarà inoltre investito a tassi di mercato a breve e pertanto l'esposizione ai tassi di interesse sul saldo di cassa è anch'essa ridotta al minimo.

#### (b) Rischio di credito

Si tratta del rischio che una parte di uno strumento finanziario determini una perdita finanziaria per l'altra parte in caso di inadempimento di un'obbligazione. Tale rischio implica il rischio di controparte e il rischio dell'emittente.

In relazione a Enovara, il rischio di credito sorge in forma di rischio di controparte nel perfezionamento di contratti derivati negoziati fuori borsa (OTC). Tutti i contratti derivati vengono sottoscritti con una delle due controparti, ossia Nomura International plc o Nomura Bank International plc. La Società limita la propria esposizione alle perdite sul credito detenendo garanzie collaterali rilasciate dalle controparti. In qualsiasi giorno, il collaterale detenuto coprirà almeno il 90% dell'esposizione al rischio di controparte. La posizione sul collaterale viene gestita giornalmente dal Gruppo di gestione del Collaterale (presso il Gestore degli investimenti) e rivista settimanalmente dal team di Gestione del rischio e mensilmente dal Consiglio di amministrazione.

Enovara non detiene alcuna esposizione al rischio dell'emittente in quanto i Fondi non detengono titoli di debito.

#### Esposizione al rischio di controparte e copertura del collaterale al 31 marzo 2008

Fondo	Esposizione al rischio di controparte (USD)	Collaterale a garanzia di obbligazioni (USD)	Collaterale a garanzia di obbligazioni in % dell'esposizione al rischio di controparte	Requisito di collaterale minimo in %
Global Emerging Markets 80% Protected Portfolio	110.930.397	109.655.928	98,85%	93,39%
Japan Real Estate Index Linked	30.582.490	30.603.840	100,07%	95,00%
Global Emerging Markets 80% Protected	21.796.061	21.170.132	97,13%	93,45%
S&P Diversified Trends Indicator	306.978.881	301.394.577	98,18%	93,29%
Global Property 80% Protected	37.883.332	36.710.027	96,90%	93,91%
S&P Diversified Trends Indicator 80% Protected	40.833.831	41.776.760	102,31%	93,43%
Japan Strategy 80% Protected	5.010.285	5.512.420	110,02%	94,69%

#### Esposizione al rischio di controparte e copertura del collaterale al 31 marzo 2007

Fondo	Esposizione al rischio di controparte (USD)	Collaterale a garanzia di obbligazioni (USD)	Collaterale a garanzia di obbligazioni in % dell'esposizione al rischio di controparte	Requisito di collaterale minimo in %
Global Emerging Markets 80% Protected Portfolio	73.778.942	72.179.633	97,83%	90,00%
Japan Real Estate Index Linked	48.868.768	50.282.441	102,89%	95,00%
Global Emerging Markets 80% Protected	14.583.299	15.138.799	103,81%	93,60%
S&P Diversified Trends Indicator	71.352.386	72.449.969	101,54%	93,70%
Global Property 80% Protected	38.148.195	38.522.838	100,98%	91,44%
S&P Diversified Trends Indicator 80% Protected	22.306.554	22.978.535	103,01%	93,86%
Japan Strategy 80% Protected	26.479.022	27.439.074	103,63%	93,93%

# ENOVARA PLC

## Note integrative al bilancio per l'esercizio chiuso al 31 marzo 2008 (continua)

### 13. Rischi, derivati e altri strumenti finanziari (continua)

#### (c) Rischio di liquidità

Si tratta del rischio che la Società incontri difficoltà nell'adempiere le obbligazioni associate al passivo finanziario.

La Società è strutturata come fondo multicomparto di tipo aperto con separazione delle passività tra i Comparti. In quanto tale, non vi è possibilità di passività incrociate tra i Comparti e pertanto il rischio di liquidità deve essere gestito a livello dei singoli Comparti.

Il principale passivo finanziario di ogni Fondo è il rimborso di azioni di partecipazione redimibili. Quale società di investimento di tipo aperto a capitale variabile, la Società è tenuta a rivendere le azioni agli azionisti a un prezzo pari al Valore patrimoniale netto per azione, subordinatamente alle restrizioni di regolamento e negoziazione stabilite nello Statuto e nel Prospetto informativo della Società.

Al fine di coprire le passività dovute a rimborsi, il Fondo sarà generalmente tenuto a liquidare una parte dei suoi total return swap. Gli swap sono negoziati fuori borsa e, pertanto, non in un mercato organizzato e possono essere illiquidi, in particolare durante fasi di mercato sfavorevoli che possono influenzarne il valore.

Il Gestore degli investimenti gestisce giornalmente la posizione di liquidità di ogni Fondo. Gli Amministratori hanno anche il diritto, ad essi conferito dalle disposizioni del prospetto informativo, di limitare il numero di azioni di un Fondo riacquistate in qualsiasi determinato giorno ad azioni rappresentanti il 10% del Valore patrimoniale netto totale del Fondo, al fine di agevolare una corretta alienazione di titoli nell'interesse dei restanti azionisti.

L'esposizione della Società al rischio di liquidità è la seguente:

<b>Al 31 marzo 2008</b>	<b>TOTALE</b>	<b>GEM FUND</b>	<b>JRE FUND</b>	<b>GEMS FUND</b>
	<b>EUR</b>	<b>USD</b>	<b>GBP</b>	<b>SEK</b>
Azioni redimibili	342.130.286	110.615.444	15.381.503	125.617.822
Rimborso di Azioni in attesa di regolamento	26.744.474	21.949	11.295	300.452
Debiti per investimenti acquistati	8.485.798	334.762	18.703	149.473
Debiti verso la Controparte	18.150	-	-	-
Commissioni di gestione da pagare	642.282	172.252	-	-
Altre spese dovute	488.849	224.294	-	-
Scoperto bancario	18.453	8.464	5.920	6.027
<b>Totale passività finanziarie</b>	<b>378.528.292</b>	<b>111.377.165</b>	<b>15.417.421</b>	<b>126.073.774</b>

<b>Al 31 marzo 2008</b>	<b>S&amp;P DTI FUND</b>	<b>GPX FUND</b>	<b>S&amp;P DTI (80%) FUND</b>	<b>JS FUND</b>
	<b>USD</b>	<b>USD</b>	<b>USD</b>	<b>USD</b>
Azioni redimibili	298.532.048	36.920.169	39.619.437	4.698.171
Rimborso di Azioni in attesa di regolamento	17.512.674	106.966	127.030	24.537.557
Debiti per investimenti acquistati	12.392.695	129.422	527.339	-
Debiti verso la Controparte	-	-	-	28.760
Commissioni di gestione da pagare	484.185	131.588	128.737	100.998
Altre spese dovute	226.517	92.647	127.751	103.421
Scoperto bancario	7.995	-	-	-
<b>Totale passività finanziarie</b>	<b>329.156.114</b>	<b>37.380.792</b>	<b>40.530.294</b>	<b>29.468.907</b>

<b>Al 31 marzo 2007</b>	<b>TOTALE</b>	<b>GEM FUND</b>	<b>JRE FUND</b>	<b>GEMS FUND</b>
	<b>EUR</b>	<b>USD</b>	<b>GBP</b>	<b>SEK</b>
Azioni redimibili	216.886.005	72.696.051	24.617.848	99.328.278
Rimborso di Azioni in attesa di regolamento	10.265	6.781	-	10.365
Debiti per investimenti acquistati	4.315.612	131.002	-	320.932
Commissioni di gestione da pagare	462.672	147.395	-	-
Altre spese dovute	349.016	236.684	-	-
<b>Totale passività finanziarie</b>	<b>222.023.570</b>	<b>73.217.913</b>	<b>24.617.848</b>	<b>99.659.575</b>

## ENOVARA PLC

Note integrative al bilancio per l'esercizio chiuso al 31 marzo 2008 (continua)

### 13. Rischi, derivati e altri strumenti finanziari (continua)

#### (c) Rischio di liquidità (continua)

Al 31 marzo 2007	S&P DTI FUND USD	GPX FUND USD	S&P DTI (80%) FUND USD	JS FUND USD
Azioni redimibili	69.628.182	36.474.321	21.663.543	25.796.488
Rimborso di Azioni in attesa di regolamento	-	5.406	-	-
Debiti per investimenti acquistati	192.984	5.370.312	4.471	-
Commissioni di gestione da pagare	164.277	130.675	109.434	64.082
Altre spese dovute	91.531	42.118	67.387	26.857
Totale passività finanziarie	<u>70.076.974</u>	<u>42.022.832</u>	<u>21.844.835</u>	<u>25.887.427</u>

### 14. Collaterale costituito in pegno

Il collaterale può essere costituito in pegno, generalmente tramite contanti o equivalenti liquidi, e detenuto da una controparte di contratti di total return swap. Gli importi del collaterale detenuto a fine esercizio dalla controparte assumono la forma di un'obbligazione su ogni Fondo con un valore di:

	2008 EUR	2007 EUR
<b>GEM 80% Protected Portfolio Fund</b>	69.323.510	54.622.641
<b>Japan Real Estate Index-Linked Fund</b>	19.347.477	38.051.727
<b>GEM 80% Protected Fund</b>	13.383.571	11.456.434
<b>S&amp;P Diversified Trends Indicator Fund</b>	192.207.747	54.827.220
<b>Global Property 80% Protected Fund</b>	23.207.755	29.152.533
<b>S&amp;P Diversified Trends Indicator Protected (80%) Fund</b>	26.410.889	17.389.230
<b>Japan Strategy 80% Protected Fund</b>	4.236.262	20.764.787

La controparte che deteneva tali importi a fine esercizio era State Street Custodial Services (Ireland) Limited.

### 15. Accordi di *soft commission* (commissioni sotto forma di servizi)

Durante l'esercizio chiuso al 31 marzo 2008 la Società non ha stipulato alcun accordo di *soft commission*.

### 16. Informazioni generali

All'infuori delle informazioni contenute nel bilancio, nel Prospetto degli investimenti riportato alle pagine da 78 a 84 e nelle note integrative alle pagine da 43 a 77, gli Amministratori non sono a conoscenza di altre informazioni che dovrebbero essere divulgate al fine di consentire a un investitore di valutare la posizione finanziaria della Società.

Gli obiettivi di investimento dei Fondi, stabiliti alle pagine 2 e 3, restano in vigore per l'esercizio finanziario corrente.

### 17. Passività separate

La Società ha separato le passività tra i rispettivi Fondi e di conseguenza le passività sostenute per conto di o attribuibili a qualsiasi Fondo saranno onorate esclusivamente a valere sulle attività del Fondo in oggetto.

## **ENOVARA PLC**

### **Note integrative al Bilancio per l'esercizio chiuso al 31 marzo 2008 (continua)**

#### **18. Eventi post-bilancio**

In conformità ai termini del Prospetto informativo di Japan Strategy 80% Protected Fund e dello Statuto della Società, gli Amministratori hanno deliberato la liquidazione di questo Fondo a decorrere dal 15 aprile 2008.

Successivamente alla fine dell'esercizio, la performance di Global Property 80% Protected Fund è stata tale da consentire a tutte le classi di rientrate nel proprio livello di protezione del capitale, ossia l'80% del NAV più elevato per azione. Di conseguenza gli Amministratori hanno deciso di sospendere le sottoscrizioni per queste classi.

In conformità ai termini del Prospetto informativo e dello Statuto della Società, gli Amministratori hanno deliberato la liquidazione di Japan Real Estate Index-Linked Fund, in quanto il Valore patrimoniale netto è inferiore alla dimensione minima del Fondo.

Mike Fullalove si è dimesso da Amministratore a decorrere dal 24 luglio 2008. La sua unica azione di sottoscrizione della Società è stata trasferita a Sanjeev Joshi il 30 giugno 2008.

La commissione dovuta a ciascun Amministratore indipendente è stata aumentata da €15.000 annui a €18.500 annui a partire dal 1° aprile 2008.

#### **19. Approvazione del bilancio**

Gli Amministratori hanno approvato il bilancio il 24 luglio 2008.

## ENOVARA PLC

### Global Emerging Markets 80% Protected Portfolio Fund (GEM Fund)

#### Prospetto degli investimenti al 31 marzo 2008

#### Strumenti finanziari derivati (100,29%)

#### Operazioni swap di portafoglio (100, 29%)

Valuta	Importo figurativo	Investimento	Data di liquidazione	Fair Valore USD	% del Fondo
USD	3.879.993	GEM 80% Protected Portfolio(Class I USD)	16/02/2016	4.814.521	4,35
USD	19.674.181	GEM 80% Protected Portfolio (Class A USD)	16/02/2016	24.412.864	22,07
EUR	33.624.108	GEM 80% Protected Portfolio (Class A EUR)	16/02/2016	62.860.685	56,83
EUR	2.473.729	GEM 80% Protected Portfolio (Class I EUR)	16/02/2016	4.624.667	4,18
GBP	3.219.735	GEM 80% Protected Portfolio (Class A GBP)	16/02/2016	7.881.036	7,13
GBP	2.588.779	GEM 80% Protected Portfolio (Class I GBP)	16/02/2016	6.336.627	5,73
<b>Operazioni swap di portafoglio a un valore di equilibrio positivo</b>				110.930.400	100,29
<b>Totale strumenti finanziari derivati</b>				110.930.400	100,29
<b>Crediti</b>				356.966	0,32
<b>Banca</b>				89.799	0,08
<b>Totale attivo</b>				111.377.165	100,69
<b>Debiti</b>				(753.257)	(0,68)
<b>Scoperto bancario</b>				(8.464)	(0,01)
<b>Attivo netto attribuibile a detentori di azioni di partecipazione redimibili</b>				110.615.444	100,00

#### Classificazione

Tutti gli strumenti finanziari sono negoziati fuori borsa (OTC).

#### Analisi dell'attivo totale

Strumenti finanziari derivati OTC

Attivo circolante

#### % dell'attivo totale

99,60

0,40

100,00

La controparte per i total return swap è Nomura International Plc.

## ENOVARA PLC

### Japan Real Estate Index-Linked Fund (JRE Fund)

#### Prospetto degli investimenti al 31 marzo 2008

#### Strumenti finanziari derivati (100,04%)

#### Operazioni swap di portafoglio (100,04%)

Valuta	Importo figurativo	Investimento	Data di liquidazione	Fair Valore GBP	% del Fondo
GBP	20.726.599	Japan Real Estate Index	21/03/2016	15.387.427	100,04
<b>Operazioni swap di portafoglio al valore di equilibrio positivo</b>				<b>15.387.427</b>	<b>100,04</b>
<b>Totale strumenti finanziari derivati</b>				<b>15.387.427</b>	<b>100,04</b>
<b>Crediti</b>				29.994	0,20
<b>Totale attivo</b>				<b>15.417.421</b>	<b>100,24</b>
<b>Debiti</b>				(29.998)	(0,20)
<b>Scoperto bancario</b>				(5.920)	(0,04)
<b>Attivo netto attribuibile a detentori di azioni di partecipazione redimibili</b>				<b>15.381.503</b>	<b>100,00</b>

#### Classificazione

Tutti gli strumenti finanziari sono negoziati fuori borsa (OTC).

#### Analisi dell'attivo totale

Strumenti finanziari derivati OTC

Attivo circolante

#### % dell'attivo totale

99,81

0,19

100,00

La controparte per i total return swap è Nomura International Plc.

## ENOVARA PLC

### Global Emerging Markets 80% Protected Fund (GEMS Fund)

Prospetto degli investimenti al 31 marzo 2008

Strumenti finanziari derivati (100,00%)

Operazioni swap di portafoglio (100,00%)

Valuta	Importo figurativo	Investimento	Data di liquidazione	Fair Valore SEK	% del Fondo
SEK	54.003.601	GEM II 80% Protected Portfolio (SEK)	28/11/2016	58.805.493	46,81
NOK	26.672.646	GEM II 80% Protected Portfolio (NOK)	28/11/2016	34.288.669	27,30
EUR	3.159.598	GEM II 80% Protected Portfolio (EUR)	28/11/2016	32.519.256	25,89
<b>Operazioni swap di portafoglio al valore di equilibrio</b>				<u>125.613.418</u>	<u>100,00</u>
<b>Totale strumenti finanziari derivati</b>				125.613.418	100,00
<b>Crediti</b>				449.978	0,36
<b>Banca</b>				10.378	0,01
<b>Totale attivo</b>				<u>126.073.774</u>	<u>100,37</u>
<b>Debiti</b>				(449.925)	(0,37)
<b>Scoperto bancario</b>				(6.027)	0,00
<b>Attivo netto attribuibile a detentori di azioni di partecipazione redimibili</b>				<u>125.617.822</u>	<u>100,00</u>

#### Classificazione

Tutti gli strumenti finanziari sono negoziati fuori borsa (OTC).

#### Analisi dell'attivo totale

	% dell'attivo totale
Strumenti finanziari derivati OTC	99,63
Attivo circolante	0,37
	<u>100,00</u>

Le controparti per i total return swap sono Nomura International Plc e Nomura Bank International Plc.

## ENOVARA PLC

### S&P Diversified Trends Indicator Fund (S&P DTI Fund)

Prospetto degli investimenti al 31 marzo 2008

#### Strumenti finanziari derivati (100,15%)

#### Operazioni swap di portafoglio (100,15%)

Valuta	Importo figurativo	Investimento	Data di Risoluzione	Fair Valore USD	% del Fondo
USD	7.868.303	S&P Diversified Trends Indicator Fund (Classe A USD)	15/12/2016	9.209.195	3,08
USD	21.831.918	S&P Diversified Trends Indicator Fund (Classe I USD)	15/12/2016	25.552.447	8,56
EUR	12.103.543	S&P Diversified Trends Indicator Fund (Classe A EUR)	15/12/2016	22.124.206	7,41
EUR	69.378.791	S&P Diversified Trends Indicator Fund (Classe I EUR)	15/12/2016	126.818.292	42,48
GBP	1.328.412	S&P Diversified Trends Indicator Fund (Classe A GBP)	15/12/2016	3.101.640	1,04
GBP	1.338.526	S&P Diversified Trends Indicator Fund (Classe I GBP)	15/12/2016	3.125.254	1,05
SEK	21.501.108	S&P Diversified Trends Indicator Fund (Classe A SEK)	15/12/2016	4.169.886	1,40
SEK	17.851.724	S&P Diversified Trends Indicator Fund (Classe I SEK)	15/12/2016	3.462.132	1,16
NOK	394.050.149	S&P Diversified Trends Indicator Fund (Classe A NOK)	15/12/2016	90.473.620	30,31
NOK	47.631.339	S&P Diversified Trends Indicator Fund (Classe I NOK)	15/12/2016	10.936.121	3,66
<b>Operazioni swap di portafoglio al valore di equilibrio</b>				<b>298.972.793</b>	<b>100,15</b>
<b>Totale strumenti finanziari derivati</b>				<b>298.972.793</b>	<b>100,15</b>
<b>Crediti</b>				<b>30.052.928</b>	<b>10,07</b>
<b>Banca</b>				<b>130.393</b>	<b>0,04</b>
<b>Totale attivo</b>				<b>329.156.114</b>	<b>110,26</b>
<b>Debiti</b>				<b>(30.616.071)</b>	<b>(10,26)</b>
<b>Scoperto bancario</b>				<b>(7.995)</b>	<b>0,00</b>
<b>Attivo netto attribuibile a detentori di azioni di partecipazione redimibili</b>				<b>298.532.048</b>	<b>100,00</b>

#### Classificazione

Tutti gli strumenti finanziari sono negoziati fuori borsa (OTC).

#### Analisi dell'attivo totale

Strumenti finanziari derivati OTC  
Attivo circolante

#### % dell'attivo totale

90,83  
9,17  
**100,00**

Le controparti per i total return swap sono Nomura International Plc e Nomura Bank International Plc.

## ENOVARA PLC

### Global Property 80% Protected Fund (GPX Fund)

#### Prospetto degli investimenti al 31 marzo 2008

##### Strumenti finanziari derivati (100,58%)

##### Operazioni swap di portafoglio (100,58%)

Valuta	Importo figurativo	Investimento	Data di Risoluzione	Fair Valore USD	% del Fondo
USD	6.384.422	Global Property 80% Protected Portfolio (USD)	23/11/2016	6.335.805	17,16
EUR	8.936.277	Global Property 80% Protected Portfolio (EUR)	23/11/2016	13.869.763	37,57
GBP	2.985.009	Global Property 80% Protected Portfolio (GBP)	23/11/2016	5.906.957	16,00
SEK	26.559.725	Global Property 80% Protected Portfolio (SEK)	23/11/2016	4.387.125	11,88
NOK	34.236.075	Global Property 80% Protected Portfolio (NOK)	23/11/2016	6.634.532	17,97
<b>Operazioni swap di portafoglio al valore di equilibrio</b>				<b>37.134.182</b>	<b>100,58</b>
<b>Totale strumenti finanziari derivati</b>				<b>37.134.182</b>	<b>100,58</b>
<b>Crediti</b>				<b>236.940</b>	<b>0,64</b>
<b>Banca</b>				<b>9.670</b>	<b>0,03</b>
<b>Totale attivo</b>				<b>37.380.792</b>	<b>101,25</b>
<b>Debiti</b>				<b>(460.623)</b>	<b>(1,25)</b>
<b>Attivo netto attribuibile a detentori di azioni di partecipazione redimibili</b>				<b>36.920.169</b>	<b>100,00</b>

##### Classificazione

Tutti gli strumenti finanziari sono negoziati fuori borsa (OTC).

##### Analisi dell'attivo totale

Strumenti finanziari derivati OTC

Attivo circolante

##### % dell'attivo totale

99,34

0,66

100,00

Le controparti per i total return swap sono Nomura International Plc e Nomura Bank International Plc.

## ENOVARA PLC

### S&P Diversified Trends Indicator Protected Fund (S&P DTI (80%) Fund)

Prospetto degli investimenti al 31 marzo 2008

#### Strumenti finanziari derivati (100,60%)

##### Operazioni swap di portafoglio (100,60%)

Valuta	Importo figurativo	Investimento	Data di Risoluzione	Fair Valore USD	% del Fondo
USD	7.998.379	S&P DTI 80% Protected Portfolio (USD)	25/11/2016	9.092.229	22,95
EUR	7.445.520	S&P DTI 80% Protected Portfolio (EUR)	25/11/2016	13.205.112	33,33
NOK	29.266.759	S&P DTI 80% Protected Portfolio (NOK)	25/11/2016	6.528.864	16,48
GBP	2.509.858	S&P DTI 80% Protected Portfolio (GBP)	25/11/2016	5.708.282	14,41
SEK	28.285.855	S&P DTI 80% Protected Portfolio (SEK)	25/11/2016	5.323.300	13,43

<b>Operazioni swap di portafoglio al valore di equilibrio</b>	<b>39.857.787</b>	<b>100,60</b>
<b>Totale strumenti finanziari derivati</b>	<b>39.857.787</b>	<b>100,60</b>
<b>Crediti</b>	<b>658.072</b>	<b>1,66</b>
<b>Banca</b>	<b>14.435</b>	<b>0,04</b>
<b>Totale attivo</b>	<b>40.530.294</b>	<b>102,30</b>
<b>Debiti</b>	<b>(910.857)</b>	<b>(2,30)</b>
<b>Attivo netto attribuibile a detentori di azioni di partecipazione redimibili</b>	<b>39.619.437</b>	<b>100,00</b>

#### Classificazione

Tutti gli strumenti finanziari sono negoziati fuori borsa (OTC).

#### Analisi dell'attivo totale

Strumenti finanziari derivati OTC	% dell'attivo totale
Attivo circolante	98,34
	1,66
	<u>100,00</u>

Le controparti per i total return swap sono Nomura International Plc e Nomura Bank International Plc.

## ENOVARA PLC

### Japan Strategy 80% Protected Fund (JS Fund)

#### Prospetto degli investimenti al 31 marzo 2008

#### Strumenti finanziari derivati (96,50%)

#### Operazioni swap di portafoglio (96,50%)

Valuta	Importo figurativo	Investimento	Data di liquidazione	Fair Value USD	% del Fondo
USD	127.178	Japan Strategy 80% Protected Portfolio (USD)	27/01//2017	108.879	2,32
EUR	3.226.884	Japan Strategy 80% Protected Portfolio (EUR)	27/01//2017	4.343.317	92,45
GBP	47.642	Japan Strategy 80% Protected Portfolio (GBP)	27/01//2017	81.126	1,73
<b>Operazioni swap di portafoglio al valore di equilibrio</b>				<u>4.533.322</u>	<u>96,50</u>
<b>Totale strumenti finanziari derivati</b>				4.533.322	96,50
<b>Crediti</b>				24.933.386	530,70
<b>Banca</b>				2.199	0,05
<b>Totale attivo</b>				<u>29.468.907</u>	<u>627,25</u>
<b>Debiti</b>				(24.770.736)	(527,25)
<b>Attivo netto attribuibile a detentori di azioni di partecipazione redimibili</b>				<u>4.698.171</u>	<u>100,00</u>

#### Classificazione

Tutti gli strumenti finanziari sono negoziati fuori borsa (OTC).

#### Analisi dell'attivo totale

Strumenti finanziari derivati OTC

Attivo circolante

#### % dell'attivo totale

15,38

84,62

100,00

Le controparti per i total return swap sono Nomura International Plc e Nomura Bank International Plc.