

KAIROS PARTNERS SGR
S.p.A.

Rendiconto
Annuale

al 31.12.2007

FONDO COMUNE DI INVESTIMENTO
MOBILIARE APERTO

Kairos Partners Income Fund

Kairos Partners SGR S.p.A.

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

Capitale Sociale Euro 1.804.124 i.v.

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

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

INDICE

Relazione degli Amministratori.....	3
Prospetti Contabili	6
<i>SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 31/12/2007</i>	6
<i>SITUAZIONE REDDITUALE AL 31/12/2007</i>	9
Nota Integrativa	12
<i>PARTE A - Andamento del Valore della Quota</i>	13
<i>PARTE B – Le Attività, le Passività e il Valore Complessivo Netto</i>	16
Sezione I – Criteri di Valutazione.....	16
Sezione II – Le Attività.....	19
Sezione III – Le Passività	25
Sezione IV – Il Valore Complessivo Netto	26
Sezione V – Altri Dati Patrimoniali.....	27
<i>PARTE C – Il Risultato Economico dell’Esercizio</i>	27
Sezione I – Strumenti Finanziari Quotati e Non Quotati e relative Operazioni di Copertura.....	27
Sezione II – Depositi Bancari	29
Sezione III – Altre Operazioni di Gestione e Oneri Finanziari	29
Sezione IV – Oneri di Gestione	30
Sezione V – Altri Ricavi ed Oneri	30
Sezione VI – Imposte.....	31
<i>PARTE D – Altre Informazioni</i>	32

Relazione degli Amministratori

1) L'andamento dei mercati finanziari nel corso del 2007 è stato caratterizzato da 2 fasi diametralmente opposte: nella prima parte dell'anno, i mercati azionari hanno continuato la loro corsa rialzista, registrando spesso nuovi massimi nei pressi o anche oltre i picchi raggiunti nel 2000. Malgrado qualche timore sul rallentamento dell'economia americana, il mercato globale ha accelerato giocandosi con sempre maggiore convinzione il tema del "decoupling": se da un lato si è vista con chiarezza la frenata dell'economia USA, dall'altra si è guardato con sempre maggiore interesse alle economie dei paesi emergenti, caratterizzate da tassi di crescita in doppia cifra e da un'esplosione dell'export apparentemente non toccato dai problemi nordamericani.

In questo contesto, si è registrata una marcata overperformance dei mercati azionari emergenti, guidati da paesi come India e Cina, i maggiori candidati a fornire una fonte di consumo alternativa alla classica locomotiva USA. All'interno dei mercati azionari sviluppati, la fonte di overperformance si è rivelata essere in quei settori più sensibili ai rincari delle materie prime: lo sviluppo di Cina e India, infatti, richiede un consumo intenso di materie prime con un conseguente e generalizzato rincaro dei prezzi delle stesse.

In questo quadro di crescita globale apparentemente inarrestabile, si sono sviluppati chiari segnali inflazionistici con un conseguente rialzo dei tassi ufficiali (con l'eccezione statunitense, dove peraltro i tassi erano già stati alzati nel corso degli anni precedenti). I mercati obbligazionari, in generale, ne hanno sofferto in maniera piuttosto marcata, esponendo gli investitori a perdite in conto capitale solo parzialmente compensate dal valore delle cedole.

Poi, improvvisamente, lo scenario è cambiato in maniera radicale: nel corso dell'estate, si sono registrati vari episodi di stress finanziario connessi con l'eccessiva leva finanziaria raggiunta dai prodotti strutturati collegati al settore dei mutui subprime americani. Quello che doveva essere un problema limitato al mercato immobiliare e al consumatore USA si è rapidamente propagato nel globo non appena si è scoperto che l'esposizione finanziaria non era confinata al solo settore finanziario americano, ma anzi le peggiori perdite si trovavano probabilmente in Europa. Di fronte a dati economici comunque buoni, il mercato ha cominciato a scontare uno scenario economico completamente diverso, accumulando rapidamente perdite sull'azionario e scatenando un'immediata inversione di tendenza sull'obbligazionario.

A salvare il mercato è giunta poi la Federal Reserve; con l'abbassamento dei tassi di interesse e l'inizio di un ciclo di allentamento monetario, Ben Bernanke ha ufficialmente cominciato a parlare di situazione di pericolo per l'economia USA.

La pronta reazione dell'autorità monetaria USA ha avuto poco seguito altrove per quanto riguarda il livello dei tassi di interesse: tuttavia, anche le banche centrali improntate a un atteggiamento più aggressivo hanno inondato il mercato di liquidità, garantendo la continuità di funzionamento dei mercati finanziari.

Tale intervento ha contribuito a sostenere sia i corsi azionari che quelli obbligazionari. Tuttavia, in chiusura d'anno, le tensioni sul mercato azionario sono riaffiorate smorzando i tentativi di recupero: già alla fine del 2007 appariva chiaro che il ciclo economico USA non era più in una semplice fase di rallentamento ma stava già sfiorando il baratro della recessione.

2) Con delibera del 23 ottobre 2007 il Consiglio di Amministrazione ha approvato l'adozione del Regolamento Unico dei fondi aperti armonizzati istituiti e gestiti dalla SGR. In particolare, il Regolamento Unico – in esito alle comunicazioni della Banca d'Italia sulla precedente delibera del 26 ottobre 2006 – contempla l'adozione del sistema del benchmark per la determinazione della provvigione di incentivo; inoltre lo stesso prevede la riduzione della provvigione di gestione del Fondo, l'introduzione della soglia di irrilevanza (0,1%) dell'errore del valore della quota nonché l'eliminazione dei piani di accumulo e di rimborso.

Con la stessa delibera consiliare è stata altresì disposta la retrocessione volontaria - a far tempo dal 1° novembre 2007 - dalla Società al Fondo dello 0,40% della provvigione di gestione al fine di anticipare a beneficio del Fondo e dei suoi partecipanti l'effetto della suddetta modifica regolamentare nelle more del rilascio dell'approvazione da parte di Bankitalia e dell'entrata in vigore del nuovo regolamento. Conseguentemente, le provvigioni di gestione applicate dalla SGR al Fondo ed esposte nel presente rendiconto risultano ridotte rispetto a quelle previste dal regolamento con riguardo al periodo compreso tra il 1° novembre ed il 31 dicembre 2007

3) Vista l'alta volatilità presente sui mercati finanziari, riteniamo che la gestione del Fondo debba essere improntata a criteri di particolare prudenza. L'indirizzo strategico che seguiremo nei prossimi mesi sarà caratterizzato da una bassa esposizione direzionale all'andamento dei mercati finanziari e dalla selezione di emittenti obbligazionari caratterizzati da un solido standing creditizio.

- 4) Il Fondo, nel corso dell'esercizio, non ha intrattenuto rapporti con altre Società del gruppo della SGR.
- 5) Le quote del Fondo sono, ad oggi, collocate direttamente dalla SGR presso la propria sede o per il tramite di alcuni promotori finanziari. La maggior parte delle quote emesse è riconducibile alle gestioni di patrimoni individuali e alle relazioni della Società con ultra high net worth individuals ed investitori qualificati. Investitori istituzionali sottoscrivono i fondi in nome proprio per conto dei loro clienti inserendoli nei propri prodotti di risparmio gestito.
- 6) La performance annuale del Fondo è stata positiva (+1,71%).
- 7) Con provvedimento del 7 gennaio 2008 la Banca d'Italia ha rilasciato l'approvazione del Regolamento Unico. L'efficacia del Regolamento Unico è stata sospesa per 90 giorni dalla data di divulgazione dell'avviso stampa e dalla informativa ai singoli partecipanti. Durante il periodo di sospensione sarà assicurato il diritto al rimborso dell'investimento in esenzione di costi. Ai partecipanti sarà altresì consentito di portare a conclusione gli eventuali piani in essere. L'avviso stampa sarà divulgato in data 2 marzo 2008. Vista l'impostazione prudente assunta dal Fondo in chiusura d'anno, l'altissima volatilità registrata in apertura d'esercizio 2008 non ha virtualmente avuto alcun impatto.
- 8) L'utilizzo di strumenti derivati quotati ha riguardato tanto i mercati obbligazionari che i mercati azionari; tale operatività è stata principalmente svolta per motivi di copertura; è stato anche effettuato un limitato numero di operazioni di buona gestione. Le operazioni di vendite a termine di valute sono state impiegate per la copertura del rischio di cambio.

Prospetti Contabili

SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 31/12/2007

Forma e contenuto del rendiconto di gestione

Il rendiconto di gestione del Fondo è stato redatto in osservanza ai modelli stabiliti dalla Banca d'Italia con Provvedimento del 14 Aprile 2005 e si compone di una Situazione Patrimoniale, di una Sezione Reddittuale e di una Nota Integrativa che ne costituisce una parte integrante e avente la funzione di fornire informazioni più dettagliate sui dati contabili contenuti nella situazione patrimoniale e nella sezione reddittuale al fine di esporre ulteriori notizie al pubblico sull'andamento della gestione.

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

*I dati degli schemi contabili si riferiscono all'ultimo valore quota calcolato in data 28.12.2007.
Tutti gli schemi allegati relativi a voci che non presentino alcuna consistenza nei periodi posti a raffronto o che non siano stati interessati da alcuna movimentazione sono stati omessi.*

RENDICONTO DEL FONDO

Kairos Partners income

SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITA'	Situazione al 28/12/2007		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	387.829.185	93,74%	490.861.557	96,42%
A1. Titoli di debito	387.829.185	93,74%	446.123.616	87,63%
A1.1 titoli di Stato	340.236.183	82,24%	409.249.672	80,39%
A1.2 altri	47.593.002	11,50%	36.873.944	7,24%
A2. Titoli di capitale			44.737.941	8,79%
A3. Parti di OICR				
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	2.330.407	0,56%	2.091.136	0,41%
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	2.330.407	0,56%	2.091.136	0,41%
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'	13.832.354	3,34%	6.789.702	1,33%
F1. Liquidità disponibile	13.832.354	3,34%	37.014.443	7,27%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	242.490.407	58,61%	107.573.083	21,13%
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	(242.490.407)	-58,61%	(137.797.824)	-27,07%
G. ALTRE ATTIVITA'	9.732.333	2,35%	9.368.990	1,84%
G1. Ratei attivi	4.859.346	1,17%	6.657.740	1,31%
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	4.872.987	1,18%	2.711.250	0,53%
TOTALE ATTIVITA'	413.724.279	100,00%	509.111.385	100,00%

PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 28/12/2007	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	1.377.020	240.407
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	1.377.020	240.407
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITA'	3.885.092	2.190.594
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	283.309	505.589
N2. Debiti di imposta	1.012.417	1.273.083
N3. Altre	2.589.366	411.922
TOTALE PASSIVITA'	5.262.112	2.431.001
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	408.462.167	506.680.384
Numero delle quote in circolazione	63.745.331,200	80.420.757,442
Valore unitario delle quote	6,408	6,300

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	35.654.175,190
Quote rimborsate	52.329.601,432

SITUAZIONE REDDITUALE AL 31/12/2007

RENDICONTO DEL FONDO Kairos Partners income
SEZIONE REDDITUALE

	Rendiconto al 28/12/2007		Rendiconto esercizio precedente	
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	7.516.386		13.911.139	
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI	13.699.802		13.458.621	
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	13.187.123		12.926.004	
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale	512.679		532.617	
A1.3 Proventi su parti di OICR				
A2. UTILE/PERDITE DA REALIZZI	(6.106.158)		2.577.470	
A2.1 Titoli di debito	(4.257.849)		2.177.855	
A2.2 Titoli di capitale	(1.786.309)		184.163	
A2.3 Parti di OICR	(62.000)		215.452	
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE	(77.258)		(2.119.707)	
A3.1 Titoli di debito	(77.258)		(2.676.098)	
A3.2 Titoli di capitale			556.391	
A3.3 Parti di OICR				
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI			(5.245)	
Risultato gestione strumenti finanziari quotati		7.516.386		13.911.139
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI			65.372	
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI			35.997	
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito			35.997	
B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale				
B1.3 Proventi su parti OICR				
B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI			29.375	
B2.1 Titoli di debito			29.375	
B2.2 Titoli di capitale				
B2.3 Parti di OICR				
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE				
B3.1 Titoli di debito				
B3.2 Titoli di capitale				
B3.3 Parti di OICR				
B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
Risultato gestione strumenti finanziari non quotati				65.372
C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA	1.774.776		1.715.515	
C1. RISULTATI REALIZZATI	1.774.776		1.715.515	
C1.1 Su strumenti quotati	1.774.776		1.715.515	
C1.2 Su strumenti non quotati				
C2. RISULTATI NON REALIZZATI				
C2.1 Su strumenti quotati				
C2.2 Su strumenti non quotati				

	Rendiconto al 28/12/2007		Rendiconto esercizio precedente	
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI				
E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI	3.060.757		(321.902)	
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA	2.847.658		(1.085.042)	
E1.1 Risultati realizzati	549.712		(3.390.684)	
E1.2 Risultati non realizzati	2.297.946		2.305.642	
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA				
E2.1 Risultati realizzati				
E2.2 Risultati non realizzati				
E3. LIQUIDITA'	213.099		763.140	
E3.1 Risultati realizzati	249.536		792.931	
E3.2 Risultati non realizzati	(36.437)		(29.791)	
F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE				
F1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE				
F2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI				
Risultato lordo della gestione di portafoglio		12.351.919		15.370.124
G. ONERI FINANZIARI	(2.872)		(72)	
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	(2.872)		(72)	
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI				
Risultato netto della gestione di portafoglio		12.349.047		15.370.052
H. ONERI DI GESTIONE	(4.830.037)		(5.443.441)	
H1. PROVVISORIE DI GESTIONE SGR	(4.213.050)		(4.825.498)	
H2. COMMISSIONI DI BANCA DEPOSITARIA	(349.191)		(391.924)	
H3. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	(4.000)		(4.000)	
H4. ALTRI ONERI DI GESTIONE	(263.796)		(222.019)	
I. ALTRI RICAVI ED ONERI	580.324		315.600	
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITA' LIQUIDE	580.324		315.596	
I2. ALTRI RICAVI			4	
I3. ALTRI ONERI				
Risultato della gestione prima delle imposte		8.099.334		10.242.211
L. IMPOSTE	(1.012.417)		(1.273.083)	
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO	(1.012.417)		(1.273.083)	
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA				
L3. ALTRE IMPOSTE				
Utile/perdita dell'esercizio		7.086.917		8.969.128

Nota Integrativa

PARTE A - Andamento del Valore della Quota

1) Si evidenzia il grafico lineare del valore della quota per l'anno 2007:



Il grafico è costruito a partire dal valore della quota al 29/12/2006 convenzionalmente pari a 100.

Nel grafico di cui sopra non si riporta il raffronto con il benchmark in quanto non previsto nel Regolamento del Fondo.

2) Si evidenzia il rendimento medio composto su base annua del Fondo negli ultimi tre anni:

Ultimi 3 anni
1,77%

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

3) Il Kairos Income fund ha speso la prima parte dell'anno in affanno, mantenendo un'esposizione al rischio bassa in un contesto di mercato obbligazionario non favorevole. Toccato il minimo dell'anno a 6,29 il 10 gennaio, si è sempre puntato al mantenimento del capitale, con varie oscillazioni. Dopo un periodo estivo piuttosto volatile, la seconda parte dell'anno, ha visto un rialzo dei mercati del reddito fisso, che ha generato uno scenario più costruttivo per l'andamento del Fondo: il risultato finale ammonta a + 1,71%, costruito sull'esposizione ai mercati obbligazionari e sull'azzeramento della componente azionaria. Il risultato sarebbe stato ancora migliore sulla quota massima raggiunta il 5 dicembre (6,424); tuttavia, i mercati obbligazionari hanno vissuto un ribasso relativamente pesante nel corso delle ultime settimane dell'anno. L'impatto di tale ribasso sul Fondo è stato tuttavia relativamente contenuto, complice la tempestiva riduzione della duration operata nel corso del mese di Dicembre.

4) Le quote del Fondo non sono suddivise in classi.

5) Nel corso del 2007 non si sono verificati errori nella determinazione del valore della quota del Fondo.

6) Si evidenzia il valore della volatilità, calcolata come deviazione standard settimanale annualizzata del Fondo negli ultimi tre anni:

Anno	Volatilità
2007	1,21%
2006	1,09%
2005	1,03%

Nella tabella di cui sopra non si riporta il valore della Tracking Error Volatility in quanto il Regolamento del Fondo non prevede alcun benchmark.

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

8) Il Fondo non distribuisce proventi, essendo del tipo ad accumulazione.

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

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

Rischio di mercato

Il Fondo nell'anno 2007 ha avuto un'esposizione media del 101,12%, con un massimo del 153,53% ed un minimo del 80,04%. In particolari situazioni di mercato, il Fondo fatto ricorso a vendite futures per mitigare il rischio di mercato, con una punta massima del 7,87%.

Rischio valutario

Il Fondo nell'anno 2007 ha avuto mediamente la seguente esposizione valutaria (divise diverse da Euro):

Divisa	Esposizione (in % NAV)
GBp	10,35%
AUD	6,20%
USD	5,29%
JPY	3,81%
ZAR	1,97%
CHF	1,16%
NOK	0,78%
CZK	0,33%

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

Rischio di tasso

Il Fondo nell'anno 2007 ha avuto mediamente la seguente esposizione per bucket di Duration (modificata):

Settore	Esposizione (in % NAV)
'0 - 2	63,58%
'2 - 5	23,36%
'7 - 10	7,12%
Azioni	6,31%
'5 - 7	2,65%
'>10	1,60%

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

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

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

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

Attività effettuate real time:

- ✓ peso investito e performance istantanea: il sistema permette di avere immediata valutazione degli impatti delle variazioni dei prezzi sul portafoglio;
- ✓ beta di portafoglio (data source: Bloomberg): permette di dare una misura della sensibilità del portafoglio alle variazioni di mercato;
- ✓ VAR di portafoglio (su shock del 2%, sia in termini assoluti sia percentuali): permette di dare una misura della sensibilità del portafoglio alla variazione del 2% del mercato;
- ✓ esposizione settoriale, per divisa e per area geografica: fornisce in tempo reale l'exposure del Fondo per divisa e per area geografica;
- ✓ performance contribution per settore: fornisce lo spaccato della performance evidenziando i contributi dei vari settori industriali;
- ✓ indicazione del dividend yield del singolo titolo e aggregato dell'intero portafoglio;
- ✓ indicazione della prossima data di reporting a livello di singolo titolo;
- ✓ le performance dei titoli in divisa diverse dall'Euro sono calcolate al NETTO della componente di hedging sulle diverse valute.

Attività effettuate con cadenza giornaliera:

- ✓ stima della performance e sua scomposizione il mattino seguente;
- ✓ e-mail automatica riportante degli "alert" in termini di exposure e di performance sui singoli titoli; tale sistema informa il gestore del raggiungimento di livelli di warning in termini di esposizione per titolo, qualora il peso ecceda il 5% del NAV, ed in caso di raggiungimento di perdita eccedente il 10% (stop loss);
- ✓ calcolo delle performance dei fondi rispetto a vari indici di riferimento a differenti scadenze;
- ✓ e-mail automatica che verifica eventuali sconfinamenti dai limiti di asset allocation, sector allocation e geographical allocation indicati dal Comitato di Investimenti:
 - stima della performance giornaliera/settimanale/mensile/da ultimo Comitato e YTD;
 - scomposizione settoriale e geografica;
 - indicazione dei primi 5 titoli più "pesanti" presenti in portafoglio;
 - indicazione delle 5 posizioni meno liquidabili presenti in portafoglio;
 - scostamenti dai limiti settoriali imposti dal Comitato;
 - scostamenti dai limiti di VAR imposti dal Comitato.

Attività effettuate con cadenza periodica:

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

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

Sezione I – Criteri di Valutazione

Criteri generali di valorizzazione

Il valore complessivo netto di ciascun Fondo è determinato sulla base dei criteri di valutazione del patrimonio e di calcolo del valore della quota stabiliti al Capitolo III del Provvedimento del Governatore della Banca d'Italia del 14 Aprile 2005, in attuazione dell'art.6, comma 1, lett. C), numeri 4) e 5) del d.lgs. 58/98.

In particolare, il Provvedimento della Banca d'Italia prevede che il valore complessivo netto di ogni Fondo (NAV) è pari al valore corrente delle attività che lo compongono alla data di riferimento della valutazione al netto delle eventuali passività. Il valore corrente delle attività è determinato mediante l'applicazione dei criteri di valutazione relativi alle diverse tipologie di strumenti finanziari e di operazioni previsti nell'ambito del Titolo V, Capitolo IV, sezione II, paragrafo 2, dello stesso Provvedimento.

Il valore complessivo netto tiene conto delle componenti maturate di diretta pertinenza del Fondo e degli effetti rivenienti dalle operazioni stipulate e non ancora regolate:

- per l'individuazione quantitativa delle attività si considera la posizione netta in strumenti finanziari quale si ricava dalle consistenze effettive alla data di riferimento del calcolo, rettificata dalle partite relative ai contratti conclusi alla data anche se non ancora regolati, che trovano contropartita di segno opposto nelle disponibilità liquide del Fondo, contribuendo a determinare la "posizione netta di liquidità";
- si procede alla valorizzazione di ogni altra operazione non ancora regolata e se ne computano gli effetti nella determinazione del valore del Fondo;
- la rilevazione dei proventi e degli oneri avviene nel rispetto del principio di competenza, indipendentemente dalla data dell'incasso e del pagamento;
- le poste denominate in divise diverse dall'euro sono convertite in euro sulla base del tasso di cambio corrente alla data di riferimento della valutazione. Le operazioni a termine in divisa sono convertite al tasso di cambio a termine corrente per scadenze corrispondenti a quelle delle operazioni oggetto di valutazione.

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

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

Strumenti finanziari quotati

In aggiunta alla definizione di strumenti finanziari quotati dettata dal Provvedimento della Banca d'Italia del 14 Aprile 2005, sono altresì equiparati:

- gli strumenti finanziari scambiati a prezzi significativi su almeno un circuito alternativo di negoziazione caratterizzato da un adeguato spessore. Per "circuito alternativo" si intende uno dei mercati o circuiti di negoziazione organizzati da operatori professionali che, pur non essendo formalmente regolamentati, presentano caratteristiche proprie dei mercati sottoposti a vigilanza pubblica per quanto attiene alla liquidità e consistenza degli scambi, nonché alle regole di trasparenza dei prezzi che vi si formano. In ogni caso di cambiamento di status da strumento quotato a non quotato e viceversa, la SGR deve comunicare alla Banca Depositaria per iscritto le ragioni del cambiamento;
- le obbligazioni convertibili e le euroobbligazioni quotate;
- con riferimento alle valorizzazioni, per le azioni quotate sulla Borsa Italiana S.p.A. si considera il prezzo di riferimento, calcolato sulla base dei criteri dettati dal Regolamento dei Mercati Organizzati e

Gestiti della Borsa Italiana S.p.A. pro tempore in vigore; per le azioni quotate su mercati regolamentati diversi dalla Borsa Italiana S.p.A. si considera il prezzo di riferimento, calcolato in conformità ai regolamenti pro tempore vigenti nei mercati in questione se disponibile; altrimenti si adotta il prezzo medio ponderato; per le azioni quotate sui mercati statunitensi, canadesi e del Regno Unito, si adotta esclusivamente il prezzo medio ponderato; per i titoli di Stato scambiati sul circuito MTS o EuroMTS si considera il prezzo medio ponderato. Per le obbligazioni convertibili e le euroobbligazioni quotate la SGR utilizza quale fonte informativa di riferimento Bloomberg Generic ovvero, in mancanza, altra fonte di equipollente affidabilità; per tutti gli altri strumenti finanziari quotati, la SGR utilizza il prezzo di mercato fornito da Bloomberg Ltd. ovvero, in mancanza, altra fonte di equipollente affidabilità.

Strumenti finanziari non quotati e illiquidi

Per strumenti finanziari illiquidi, si intendono gli strumenti finanziari che, pur risultando ammessi alla negoziazione su un mercato regolamentato, sono ricondotti a titoli “non quotati” in quanto, presentando volumi di negoziazione poco rilevanti e ridotta frequenza degli scambi non esprimono prezzi significativi.

La SGR tiene costantemente monitorato ogni strumento finanziario inserito nel patrimonio del Fondo ed individua gli strumenti di cui sopra come segue:

- i titoli azionari quotati con riferimento ai quali il mercato di negoziazione non esprima un prezzo ufficiale per almeno 5 giorni consecutivi;
- i titoli obbligazionari trattati su mercati regolamentati per i quali non sia presente su Bloomberg un prezzo “Bid BGN” per almeno 5 giorni consecutivi;
- i titoli, azionari o obbligazionari, per i quali, pur essendo presente un prezzo, la SGR rilevi che tale prezzo non sia da considerarsi significativo.

La fonte di prezzo normalmente adottata per la valorizzazione degli strumenti finanziari non quotati e illiquidi è Bloomberg BGN. Comunque, qualora il prezzo BGN non sia disponibile, oppure esistano dei Contributor più significativi, si scelgono dei Providers differenti.

Inoltre, la SGR, nella valutazione di tali strumenti, tiene conto di:

- data e costo di acquisto dello strumento finanziario;
- andamento del prezzo e degli scambi nel periodo precedente;
- situazione dell'emittente, del paese di residenza e del mercato;
- eventuali altre considerazioni che ritenga utili ai fini della valutazione;

Cambi a pronti

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

Operazioni a termine in cambi

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

Altri strumenti

Per tutti gli altri strumenti finanziari i criteri di valutazione sono quelli dettati dal Provvedimento della Banca d'Italia del 14 Aprile 2005.

Regime di tassazione

I fondi comuni d'investimento mobiliare non sono soggetti alle imposte sui redditi, a norma dell'art.9 della Legge n° 77/83 così come modificata dal Decreto Legislativo n° 461 del 21 Novembre 1997. Le ritenute operate sui redditi di capitale si applicano a titolo d'imposta. Sul risultato della gestione del Fondo, maturato in ciascun anno, la Società di gestione del Risparmio preleva un ammontare pari al 12,50% del risultato medesimo a titolo d'imposta sostitutiva.

Il risultato negativo della gestione di un periodo di imposta può essere computato in diminuzione del risultato della gestione dei periodi di imposta successivi, per l'intero importo che trova in loro capienza, o utilizzato, in tutto o in parte, dalla Società di gestione del Risparmio in diminuzione del risultato di gestione di altri fondi da essa gestiti, a partire dal medesimo periodo di imposta in cui è maturato il risultato negativo, riconoscendo il relativo importo a favore del Fondo che ha maturato il risultato negativo.

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

Sezione II – Le Attività

Si riporta di seguito la ripartizione degli investimenti del Fondo al 28 dicembre 2007 secondo i criteri di classificazione coerenti con la politica di investimento.

Investimenti per area geografica

Area Geografica	Controvalore	% sul portafoglio
Area Euro	381.247.485	98,30%
Pacifico Ex-Giappone	6.581.700	1,70%
Totale Portafoglio	387.829.185	100,00%

Buckets di Duration (modificata)

Buckets di Duration	Controvalore	% sul portafoglio
0 - 2	387.829.185	100,00%
Totale Portafoglio	387.829.185	100,00%

Relativamente al Fondo non sembra opportuno ricondurre i criteri di classificazione coerenti con la politica di investimento ai settori economici, ma sembra maggiormente esaustivo rifarsi alla segmentazione per Buckets di Duration.

Tale approccio, a nostro avviso, rispecchia maggiormente la coerenza con la politica di investimento del Fondo.

Esposizione Valutaria

Divisa	Controvalore	% sul portafoglio
EUR	380.047.782	97,99%
AUD	6.581.700	1,70%
JPY	1.199.703	0,31%
Totale Portafoglio	387.829.185	100,00%

ELENCO DEI PRINCIPALI STRUMENTI FINANZIARI DETENUTI DAL FONDO

N.	Denominazione titolo	Valore	Percentuale
1	BKO_3,25%_13GN2008	59.774.468	14,45%
2	BTP_2,75%_01FB2008	50.948.490	12,31%
3	CTZ_30MG2008	39.349.600	9,51%
4	BOT_30MG2008_Sem	35.423.640	8,56%
5	BTP_5%_01MG2008	30.091.200	7,27%
6	CCT_01AP2008_IND	30.019.500	7,26%
7	DBR_4,125%_04LG2008	24.992.761	6,04%
8	BTP_3%_01B2009	24.708.250	5,97%
9	BOT_29FB2008_Sem	19.878.800	4,80%
10	BOBL_4,25%_15FB2008	19.004.516	4,59%
11	CFE_2,375%_29GE2009	7.821.667	1,89%
12	NSWTC_8%_01MZ2008	6.581.700	1,59%
13	UCIM_FI_06OT2008	5.003.970	1,21%
14	B_Marche_FI_04AP2011	4.960.000	1,20%
15	CRDEM_FL_MZ09	3.989.249	0,96%
16	ENEL_Float_20GN2014	3.890.981	0,94%
17	BHV_5,5%_15GE2008	3.601.287	0,87%
18	ICO_3%_22DC2008	3.550.709	0,86%
19	BPMI_FI_12DC2008	3.497.896	0,85%
20	BNP_Par_4,5_16OT09	3.494.809	0,84%
21	RABO_0,2%_20GN2008	1.200.734	0,29%
22	BKO_3,5%_12ST2008	995.764	0,24%
23	BOBL_3,5%_10OT2008	995.340	0,24%
24	BOBL_3,5%_09OT2009	990.798	0,24%
25	BOBL_3,25%_17AP09	989.566	0,24%
26	BOT_30AP2008_Sem	987.700	0,24%
27	BOT_15MG2008_Ann	985.930	0,24%
28	BOT_31DC2007_Sem	99.860	0,02%
	Tot. Strumenti Finanziari	387.829.185	
	Totale Attività	413.724.279	93,74%

II.1 Strumenti Finanziari Quotati

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

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Altri paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli di debito:				
- di Stato	232.492.970	107.743.213		
- di altri enti pubblici	3.890.981		6.581.700	
- di banche	17.451.115	11.847.539		
- di altri		7.821.667		
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto				
- con voto limitato				
- altri				
Parti di OICR:				
- aperti armonizzati				
- aperti non armonizzati				
- chiusi				
Totali:				
- in valore assoluto	253.835.066	127.412.419	6.581.700	
- in percentuale del totale delle attività	61,35%	30,80%	1,59%	

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione

	Mercato di quotazione			
	Italia	paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli quotati	232.492.970	155.336.215		
Titoli in attesa di quotazione				
Totali:				
- in valore assoluto	232.492.970	155.336.215		
- in percentuale del totale delle attività	56,20%	37,55%		

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito		
- titoli di Stato	1.423.939.948	1.492.434.165
- altri	173.130.365	158.595.471
Titoli di capitale	68.106.007	111.057.639
Parti di OICR	1.841.200	1.779.200
Totale	1.667.017.520	1.763.866.475

II.2 Strumenti Finanziari Non Quotati

Il Fondo non detiene strumenti finanziari non quotati.

II.3 Titoli di Debito

TITOLI DI DEBITO: DURATION MODIFICATA PER VALUTA DI DENOMINAZIONE

Valuta	Duration in anni		
	minore o pari a 1	compresa tra 1 e 3,6	maggiore di 3,6
Euro	342.041.660	38.005.090	
Dollaro USA			
Yen	1.200.734		
Sterlina inglese			
Franco svizzero			
Altre valute	6.581.700		

II.4 Strumenti Finanziari Derivati

Valore patrimoniale degli strumenti finanziari derivati			
	Margini	Strumenti finanziari quotati	Strumenti finanziari non quotati
Operazioni su tassi di interesse: - future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili - opzioni su tassi e altri contratti simili - swap e altri contratti simili			
Operazioni su tassi di cambio: - future su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - swap e altri contratti simili			
Operazioni su titoli di capitale: - future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili - swap e altri contratti simili	2.330.407		
Altre operazioni - future - opzioni - swap			

II.5 Depositi Bancari

Il Fondo non investe in Depositi Bancari.

II.6 Pronti Contro Termine Attivi e Operazioni Assimilate

Il Fondo non ha effettuato operazioni di Pronti contro Termine di Impiego.

II.7 Operazioni di Prestito Titoli

Il Fondo non ha effettuato operazioni di Prestito Titoli Attivo.

II.8 Posizione Netta di Liquidità

F1. Liquidità disponibile		13.832.354
- EUR	12.020.881	
- CHF		
- GBP	933.516	
- HKD		
- SEK		
- YEN		
- USD	877.957	
- DKK		
- NOK		
- AUD		
- NZD		
- Altre		
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare		242.490.407
- Proventi da Incassare		
- c/Val- da Ricevere Vendite	127.560.258	
- Val- da Ricevere PT Venduti Termine		
- Val- da Ricevere	114.930.149	
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare		(242.490.407)
- Oneri da Pagare		
- Divise da Consegnare Vendite	(117.396.512)	
- Val- da consegnare PT Acq- Termine		
- Val- da consegnare	(125.093.895)	
TOTALE		13.832.354

II.9 Altre Attività

G1. Ratei attivi		4.859.346
. Interessi su Titoli	4.414.849	
. Interessi su Disp liquide	444.497	
. Altri		
G2. Risparmio d'imposta		
. Imposta 461 sul Risultato Anno Precedente		
. Imposta 12,5% Risultato di Gestione		
G3. Altre		4.872.987
. Crediti per quote da ricevere		
. Plusvalenze su operazioni pending		
. Ratei Plus Vendite Divise Copertura	4.872.987	
. Equalizzatori		
. Crediti per vendite da regolare		
. Proventi da prestito titoli		
. Plusvalenze da DCS		
. Altre		
TOTALE		9.732.333

Sezione III – Le Passività

III.1 Finanziamenti Ricevuti

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

III.2 Pronti Contro Termine Passivi e Operazioni Assimilate

Il Fondo non ha effettuato operazioni di Pronti contro Termine di Finanziamento.

III.3 Operazioni di Prestito Titoli

Il Fondo non ha effettuato operazioni di Prestito Titoli Passivo.

III.4 Strumenti Finanziari Derivati

Il Fondo, alla data di chiusura dell'esercizio, non ha in essere strumenti finanziari derivati diversi da quelli regolati tramite marginazione, con fair value negativo.

III.5 Debiti Verso Partecipanti

	Scadenza		
M1. Rimborsi richiesti e non regolati			1.377.020
- Rimborsi da Regolare	1/2/2008	18.009	
- Rimborsi da Regolare	1/3/2008	1.261.299	
- Rimborsi da Regolare	1/4/2008	97.712	
M2. Proventi da distribuire			
- Proventi da Distribuire			
M3. Altri			
Totale			1.377.020

III.6 Altre Passività

N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati		283.309
- Rateo Interessi Passivi c/c	2.873	
- Rateo Provvigioni di Gestione	151.865	
- Rateo Provvigioni di Incentivo		
- Rateo Oneri Banca Depositaria	85.911	
- Rateo Costo Società di Revisione	5.199	
- Rateo Spese Stampa Prospetti	27.604	
- Altri oneri di gestione	9.857	
N2. Debiti di imposta		1.012.417
- Imposta 12,5% Risultato di Gestione	1.012.417	
- Ritenuta 27% Interessi Attivi di c/c		
N3. Altre		2.589.366
- Commissioni su Operazioni Titoli	14.325	
- Arrotondamenti per Rendiconto		
- Ratei Minus Vendite Divise Copertura	2.575.041	
- Rimborsi da regolare		
- Incentive Fees		
- Maturato PcT passivi		
- Altri debiti verso l'Erario		
- Altri oneri		
Totale		3.885.092

Sezione IV – Il Valore Complessivo Netto

Quote detenute da Investitori Qualificati		
Denominazione Investitore	N° Quote	Percentuale
Numero Quote in Circolazione	63.745.331,200	
di cui: detenute da Investitori Qualificati	61.529.358,856	96,52%

Frazione Fondo Detenuta da Soggetti Non Residenti		
	N° Quote	Percentuale
Numero Quote in Circolazione	63.745.331,200	
di cui: detenute da Soggetti Non Residenti	10.253,189	0,02%

Variazione del patrimonio netto			
	Anno 2007 (ultimo esercizio)	Anno 2006 (penultimo esercizio)	Anno 2005 (terzultimo esercizio)
Patrimonio netto a inizio periodo	506.680.384	372.787.509	215.217.386
Incrementi:			
a) sottoscrizioni:			
- sottoscrizioni singole	194.417.599	306.471.828	229.677.974
- piani di accumulo			
- switch in entrata	31.576.219	71.150.796	76.460.274
b) risultato positivo della gestione	7.086.917	8.969.128	5.241.552
Decrementi:			
a) rimborsi:			
- riscatti	(308.831.606)	(225.923.599)	(99.076.556)
- piani di rimborso			
- switch in uscita	(22.467.346)	(26.775.278)	(54.733.120)
b) proventi distribuiti			
c) risultato negativo della gestione			
Patrimonio netto a fine periodo	408.462.167	506.680.384	372.787.509

Sezione V – Altri Dati Patrimoniali

	ATTIVITA				PASSIVITA'		
	Strumenti finanziari	Deposit bancar	Altr attivit	TOTAL	Finanziamenti ricevut	Altr passivit	TOTALE
Euro	380.046.751		19.008.239	399.054.990		(2.686.036)	(2.686.036)
Dollaro USA			922.361	922.361		(52.173)	(52.173)
Sterlina			5.172.856	5.172.856		(2.198.963)	(2.198.963)
Franco			4.184	4.184			
Dollaro HK							
Corona Svedese			3	3			
Yen	1.200.734		175.132	1.375.866		(303.481)	(303.481)
Corona Danese							
Corona			890	890		(3)	(3)
Zloty							
Altre	6.581.700		611.429	7.193.129		(21.456)	(21.456)
Total	387.829.185		25.895.094	413.724.279		(5.262.112)	(5.262.112)

PARTE C – Il Risultato Economico dell'Esercizio

Sezione I – Strumenti Finanziari Quotati e Non Quotati e relative Operazioni di Copertura

I.1 Risultato delle Operazioni su Strumenti Finanziari

Risultato complessivo delle operazioni su:	Utile/perdita da realizzi	di cui: per variazione dei tassi di cambio	Plus/ minusvalenze	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
A. Strumenti finanziari quotati				
1. Titoli di debito	(4.257.849)	(4.987.774)	(77.258)	(84.482)
2. Titoli di capitale	(1.786.309)	(239.099)		
3. Parti di OICR - aperti armonizzati - non armonizzati	(62.000) (62.000)			
B. Strumenti finanziari non quotati				
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR				

I.2 Strumenti Finanziari Derivati

Risultato degli strumenti finanziari derivati				
	Con finalità di copertura (sottovoci A4 e B4)		Senza finalità di copertura (sottovoci C1 e C2)	
	Risultati realizzati	Risultati non realizzati	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni su tassi di interesse: - future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili - opzioni su tassi e altri contratti simili - swap e altri contratti simili			1.774.776	
Operazioni su titoli di capitale: - future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili - swap e altri contratti simili				
Altre operazioni: - future - opzioni - swap				

Sezione II – Depositi Bancari

Il Fondo non utilizza tali strumenti.

Sezione III – Altre Operazioni di Gestione e Oneri Finanziari

Risultato della gestione cambi		
OPERAZIONI DI COPERTURA	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni a termine	549.712	2.297.946
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio:		
- future su valute e altri contratti simili		
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
- swap e altri contratti simili		
OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
Operazioni a termine		
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio non aventi finalità di copertura:		
- future su valute e altri contratti simili		
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
- swap e altri contratti simili		
LIQUIDITA'	249.536	(36.437)

G1- INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI		(2.872)
- Interessi Passivi su Finanziamenti	(2.872)	
G2- ALTRI ONERI FINANZIARI		
- Oneri su Pronti c/Termine		
Totale		(2.872)

Sezione IV – Oneri di Gestione

IV.1 Costi sostenuti nel periodo

ONERI DI GESTIONE	Importi complessivamente corrisposti			Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR				
	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto (media di periodo)	% sul valore dei beni negoziati	% sul valore del finanziamento	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto (media di periodo)	% sul valore dei beni negoziati	% sul valore del finanziamento
1) Provvigioni di gestione	4.213	1,03%				0,00%		
Provvigioni di base	3.431	0,84%				0,00%		
Provvigioni d'incentivo	782	0,19%				0,00%		
2) TER degli OICR in cui il fondo investe		0,00%				0,00%		
3) Compenso della banca depositaria	349	0,09%				0,00%		
4) Spese di revisione del fondo	13	0,00%				0,00%		
5) Spese legali e giudiziarie		0,00%				0,00%		
6) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	4	0,00%				0,00%		
7) Altri oneri gravanti sul fondo	46	0,01%			0	0,00%		
Contributo Consob	2	0,00%						
Oneri Bancari Diversi	44	0,01%						
		0,00%						
		0,00%						
TOTAL EXPENSE RATIO (TER)	4.626	1,13%			0	0,00%		
8) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui: -su titoli azionari	204		1,10%		0			
-su titoli di debito	168		0,09%		0			
-su OICR	0		0,00%		0			
-su derivati	0		0,00%		0			
-altre spese controparti	7		0,20%		0			
	29		0,81%		0			
9) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo	3			6,13%				
10) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	1.012	0,25%				0,00%		
TOTALE SPESE	5.845	1,43%			0	0,00%		
Valore complessivo netto medio di periodo	409.863							

IV.1 Provvigione di incentivo

La provvigione di incentivo non è determinata in base ad un parametro di riferimento.

Sezione V – Altri Ricavi ed Oneri

I1.	Interessi attivi su disponibilità liquide		580.324
	- Interessi attivi su c/c	444.498	
	- Interessi attivi su Dep.Future	135.826	
I2.	Altri ricavi		
	- Arrotondamenti Attivi		
	- Rebates provvigioni di sottoscrizione		
	- Rebates provvigioni di gestione		
	- Rettifica incentive fees		
	- Rettifica equalizzatori		
	- Altri		
	- Arrotondamenti per Rendiconto		
I3.	Altri oneri		
	- Arrotondamenti Passivi		
	- Interessi passivi su dispon. Liquide		
	- Rettifica equalizzatori		
	- Altro		
	Totale		580.324

Sezione VI – Imposte

L1. Imposta sostitutiva a carico dell'esercizio - Imposta 12,5% Risultato di Gestione	(1.012.417)	(1.012.417)
L2. Risparmio d'imposta - Imposta 12,5% Risultato di Gestione		
L3. Altre imposte - Ritenuta 27% Interessi Attivi c/c - Ritenuta alla Fonte		
Totale		(1.012.417)

L'azienda intende avvalersi della facoltà prevista dall'art. 9 comma 2-bis della L. 77/83, di computare in diminuzione del risultato della gestione risultati negativi di esercizi precedenti dello stesso Fondo o di altri fondi gestiti dalla medesima SGR, nonché il trasferimento ad altri fondi dei risultati negativi dell'esercizio.

PARTE D – Altre Informazioni

Operazioni a Copertura di Rischi del Portafoglio

	Importo	Valore Sottostante	% Coperture
Contratti in essere alla fine dell'esercizio:			
Operazioni di Copertura			
- CHF			
- GBP			
- JPY			
- PLN			
- USD			
- HKD			
- SEK			
- DKK			
- NOK			
Operaz. a Termine su Valute			
- CHF			
- GBP			
- JPY	195.405.000	199.686.876	97,86%
- CZK	29.311.000	29.889.638	98,06%
- USD			
- HKD			
- SEK			
- AUD	10.946.000	11.325.925	96,65%
- NOK			
Contratti stipulati e chiusi nel corso dell'esercizio:			
Operazioni di Copertura			
- CHF			
- GBP			
- JPY			
- PLN			
- USD			
Operaz. a Termine su Valute			
- CHF	3.270.242	6.843.337	47,79%
- GBP	1.821.282	2.918.215	62,41%
- JPY	1.406.202.369	2.040.135.487	68,93%
- CZK	32.097.498	32.954.460	97,40%
- USD	18.423.536	22.600.603	81,52%
- ZAR	34.064.067	36.414.963	93,54%
- SEK			
- AUD	27.839.475	38.558.457	72,20%
- NOK	8.962.308	7.176.856	124,88%

Oneri di Intermediazione

	Banche Italiane	SIM	Banche e Imprese di Investimento Estere	Altre Controparti	Società del Gruppo
Oneri di Intermediazione	3.680	11.400	159.598		

Turnover dell'esercizio	701%
-------------------------	------

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

Dott. Paolo Basilico
Amministratore Delegato



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

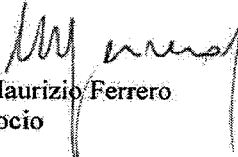
Ai Partecipanti al Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto KAIVOS PARTNERS INCOME FUND

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del rendiconto di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto Kairos Partners Income Fund per l'esercizio chiuso al 28 dicembre 2007. La responsabilità della redazione del rendiconto di gestione compete agli Amministratori di Kairos Partners SGR S.p.A.. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul rendiconto di gestione e basato sulla revisione contabile.
2. Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla CONSOB. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il rendiconto di gestione sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel rendiconto di gestione, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli Amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Per il giudizio relativo al rendiconto di gestione dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi secondo quanto richiesto dalla normativa vigente, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 19 marzo 2007.

3. A nostro giudizio, il rendiconto di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto Kairos Partners Income Fund per l'esercizio chiuso al 28 dicembre 2007 è conforme alle norme che ne disciplinano i criteri di redazione; esso è pertanto redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione del patrimonio ed il risultato di esercizio del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto Kairos Partners Income Fund.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.


Maurizio Ferrero
Socio

Milano, 10 marzo 2008