

ADENIUM SICAV

Société d'Investissement à Capital Variable

Relazione annuale sottoposta a revisione contabile
Periodo dal 29 dicembre 2008
(data d'inizio delle operazioni) al
31 dicembre 2009

La presente Relazione Annuale costituisce una mera traduzione del documento originale in lingua inglese;
in caso di divergenza tra i due documenti, prevarrà la versione in lingua inglese.

INDICE

CONSIGLIERI E AMMINISTRAZIONE	5
INFORMAZIONI AGLI AZIONISTI E NET ASSET VALUE PER AZIONE.....	6
RELAZIONE SULLE ATTIVITÀ	7
RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE.....	10
PROSPETTO COMBINATO DELLE ATTIVITÀ NETTE.....	11
CONTO ECONOMICO COMBINATO.....	12
ADENIUM SICAV - FUND OF FUNDS QUANT EUROPE 20.....	13
PROSPETTO DELLE ATTIVITÀ NETTE.....	13
CONTO ECONOMICO E PROSPETTO DELLE VARIAZIONI NELLE ATTIVITÀ NETTE.....	14
INFORMAZIONI STATISTICHE.....	15
VARIAZIONI NEL NUMERO DI AZIONI, NELLE ATTIVITÀ NETTE E NEL NET ASSET VALUE PER AZIONE.....	16
PROSPETTO DEGLI INVESTIMENTI IN TITOLI E ALTRE ATTIVITÀ NETTE.....	17
CLASSIFICAZIONE GEOGRAFICA DEGLI INVESTIMENTI IN TITOLI.....	18
CLASSIFICAZIONE ECONOMICA DEGLI INVESTIMENTI IN TITOLI.....	19
ADENIUM SICAV - FUND OF FUNDS QUANT EUROPE 50.....	20
PROSPETTO DELLE ATTIVITÀ NETTE.....	20
CONTO ECONOMICO E PROSPETTO DELLE VARIAZIONI NELLE ATTIVITÀ NETTE.....	21
INFORMAZIONI STATISTICHE.....	22
VARIAZIONI NEL NUMERO DI AZIONI, NELLE ATTIVITÀ NETTE E NEL NET ASSET VALUE PER AZIONE.....	23
PROSPETTO DEGLI INVESTIMENTI IN TITOLI E ALTRE ATTIVITÀ NETTE.....	24
CLASSIFICAZIONE GEOGRAFICA DEGLI INVESTIMENTI IN TITOLI.....	25
CLASSIFICAZIONE ECONOMICA DEGLI INVESTIMENTI IN TITOLI.....	26
ADENIUM SICAV - FUND OF FUNDS QUANT EUROPE 80.....	27
PROSPETTO DELLE ATTIVITÀ NETTE.....	27
CONTO ECONOMICO E PROSPETTO DELLE VARIAZIONI NELLE ATTIVITÀ NETTE.....	28
INFORMAZIONI STATISTICHE.....	29
VARIAZIONI NEL NUMERO DI AZIONI, NELLE ATTIVITÀ NETTE E NEL NET ASSET VALUE PER AZIONE.....	30
PROSPETTO DEGLI INVESTIMENTI IN TITOLI E ALTRE ATTIVITÀ NETTE.....	31
CLASSIFICAZIONE GEOGRAFICA DEGLI INVESTIMENTI IN TITOLI.....	32
CLASSIFICAZIONE ECONOMICA DEGLI INVESTIMENTI IN TITOLI.....	33
ADENIUM SICAV - FUND OF FUNDS STRATEGIC FLEX LOW	34
PROSPETTO DELLE ATTIVITÀ NETTE.....	34
CONTO ECONOMICO E PROSPETTO DELLE VARIAZIONI NELLE ATTIVITÀ NETTE.....	35
INFORMAZIONI STATISTICHE.....	36
VARIAZIONI NEL NUMERO DI AZIONI, NELLE ATTIVITÀ NETTE E NEL NET ASSET VALUE PER AZIONE.....	37
PROSPETTO DEGLI INVESTIMENTI IN TITOLI E ALTRE ATTIVITÀ NETTE.....	38
CLASSIFICAZIONE GEOGRAFICA DEGLI INVESTIMENTI IN TITOLI.....	40
CLASSIFICAZIONE ECONOMICA DEGLI INVESTIMENTI IN TITOLI.....	41

INDICE
(continua)

ADENIUM SICAV - FUND OF FUNDS STRATEGIC FLEX MEDIUM	42
PROSPETTO DELLE ATTIVITÀ NETTE.....	42
CONTO ECONOMICO E PROSPETTO DELLE VARIAZIONI NELLE ATTIVITÀ NETTE.....	43
INFORMAZIONI STATISTICHE.....	44
VARIAZIONI NEL NUMERO DI AZIONI, NELLE ATTIVITÀ NETTE E NEL NET ASSET VALUE PER AZIONE.....	45
PROSPETTO DEGLI INVESTIMENTI IN TITOLI E ALTRE ATTIVITÀ NETTE.....	46
CLASSIFICAZIONE GEOGRAFICA DEGLI INVESTIMENTI IN TITOLI.....	48
CLASSIFICAZIONE ECONOMICA DEGLI INVESTIMENTI IN TITOLI.....	49
ADENIUM SICAV - FUND OF FUNDS STRATEGIC FLEX HIGH	50
PROSPETTO DELLE ATTIVITÀ NETTE.....	50
CONTO ECONOMICO E PROSPETTO DELLE VARIAZIONI NELLE ATTIVITÀ NETTE.....	51
INFORMAZIONI STATISTICHE.....	52
VARIAZIONI NEL NUMERO DI AZIONI, NELLE ATTIVITÀ NETTE E NEL NET ASSET VALUE PER AZIONE.....	53
PROSPETTO DEGLI INVESTIMENTI IN TITOLI E ALTRE ATTIVITÀ NETTE.....	54
CLASSIFICAZIONE GEOGRAFICA DEGLI INVESTIMENTI IN TITOLI.....	55
CLASSIFICAZIONE ECONOMICA DEGLI INVESTIMENTI IN TITOLI.....	56
ADENIUM SICAV - FUND OF FUNDS MULTISTRATEGY	57
PROSPETTO DELLE ATTIVITÀ NETTE.....	57
CONTO ECONOMICO E PROSPETTO DELLE VARIAZIONI NELLE ATTIVITÀ NETTE.....	58
INFORMAZIONI STATISTICHE.....	59
VARIAZIONI NEL NUMERO DI AZIONI, NELLE ATTIVITÀ NETTE E NEL NET ASSET VALUE PER AZIONE.....	60
PROSPETTO DEGLI INVESTIMENTI IN TITOLI E ALTRE ATTIVITÀ NETTE.....	61
CLASSIFICAZIONE GEOGRAFICA DEGLI INVESTIMENTI IN TITOLI.....	63
CLASSIFICAZIONE ECONOMICA DEGLI INVESTIMENTI IN TITOLI.....	64
NOTA INTEGRATIVA.....	65

CONSIGLIERI E AMMINISTRAZIONE

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

PRESIDENTE

Sig. Alberto CIAPERONI
CFO del Gruppo SOFAP
SOPAF S.p.a., Italia

CONSIGLIERI

Sig. Giambaldo PIERUCCI (fino al 4 novembre 2009)
consulente per i prodotti finanziari
Banca Network Investimenti S.p.a., Italia

Sig. Ferruccio FERRARA (dal 2 dicembre 2009)
vice presidente esecutivo della
Sopaf Capital Management SGR Spa

Sig. Massimo Paolo GENTILI
socio fondatore
Garlati Gentili & Partners, Italia

Sig. Sante JANNONI
amministratore delegato
Securities & Compliance Luxembourg S.A., Lussemburgo

DIRIGENTI

Sig. Sante JANNONI
amministratore delegato
Securities & Compliance Luxembourg S.A., Lussemburgo

Sig. Marco PETRONIO
consulente
Securities & Compliance Luxembourg S.A., Lussemburgo

SEDE LEGALE

20 Boulevard Emmanuel Servais
L-2535 Lussemburgo

DISTRIBUTORE GLOBALE

BANCA NETWORK INVESTIMENTI S.P.A.
8-10 Via Lepetit
I-20124 Milano

PROMOTER

SOPAF S.p.a.
24 Foro Buonaparte
I-20121 Milano

DEPOSITARIO, FIDUCIARIO, BANCA AGENTE DEPOSITARIA, BANCA DOMICILIATARIA, AGENTE AMMINISTRATIVO E DI PAGAMENTO

BANQUE PRIVEE EDMOND DE ROTHSCHILD
EUROPE
20 Boulevard Emmanuel Servais
L-2535 Lussemburgo

CONSULENTE D'INVESTIMENTO

GNOSIS FINANCE S.r.l
70 Foro Buonaparte
I-20121 Milano

SOCIETÀ DI REVISIONE
PRICEWATERHOUSECOOPERS S.à r.l.
Réviseur d'entreprises
400 Route d'Esch
L-1471 Lussemburgo

CONSULENTI LEGALI

ARENDE & MEDERNACH
14 rue Erasme BP 39
L-2010 Lussemburgo

FORNITORE DI SERVIZI DI SUPPORTO

MDO SERVICES S.A.
19 Rue de Bitbourg
L-1273 Lussemburgo

INFORMAZIONI AGLI AZIONISTI

Gli avvisi riguardanti il Fondo Sicav sono pubblicati sui giornali designati dal Consiglio d'amministrazione e, se previsto dalla legge, sono pubblicati anche nel Mémorial, la gazzetta ufficiale del Lussemburgo, e depositati presso l'Ufficio del registro del Tribunale distrettuale di Lussemburgo.

L'attuale Statuto della Sicav è depositato presso l'Ufficio del registro del Tribunale distrettuale di Lussemburgo, dove è possibile ottenerne copia.

Il prezzo di emissione e il prezzo di riscatto delle azioni della Sicav sono pubblicamente disponibili presso la sede legale della Sicav, dove si possono ottenere le relazioni annuali e semestrali.

Non si possono ricevere sottoscrizioni sulla base delle relazioni finanziarie. Le sottoscrizioni sono valide soltanto sulla base del prospetto corrente, integrato dall'ultima relazione annuale e dalla relazione semestrale più recente, se pubblicata in data successiva.

Le azioni di ogni Comparto non sono attualmente quotate sulla Borsa di Lussemburgo. Il Consiglio di amministrazione si riserva il diritto di quotare in futuro le azioni di ogni Comparto sulla Borsa di Lussemburgo.

NET ASSET VALUE PER AZIONE

Il Net Asset Value per azione di ogni Comparto viene determinato in Lussemburgo sotto la completa responsabilità del Consiglio di amministrazione ogni Giorno lavorativo ("Giorno di valutazione").

Il Net Asset Value per azione in rapporto a ogni Comparto viene determinato nella Valuta di riferimento di tale Classe o Comparto.

Se il 31 dicembre e/o il 30 giugno non sono giorni lavorativi delle banche in Lussemburgo, ai fini del reporting e dei prospetti finanziari del Fondo viene calcolato un Net Asset Value per azione per ogni Comparto in tali date, fermo restando che tale Net Asset Value non deve essere usato per fini di sottoscrizione, riscatto e conversione.

Se, dopo la determinazione del Net Asset Value per azione nel relativo Giorno di valutazione (come definito in prosieguo), intervengono cambiamenti sostanziali nelle quotazioni sui mercati sui quali è negoziata o quotata una porzione significativa degli investimenti attribuibili al relativo Comparto, il Fondo può, al fine di salvaguardare gli interessi degli azionisti e del Fondo, annullare la prima valutazione e svolgere una seconda valutazione. Tutte le richieste di sottoscrizione, riscatto e conversione dovranno essere trattate sulla base di questa seconda valutazione.

RELAZIONE SULLE ATTIVITÀ DEL FONDO*

Il crollo brusco e altamente sincronizzato nell'attività globale ha lasciato gradualmente il passo a un ritorno alla crescita, anzitutto nei principali mercati emergenti e in seconda battuta in alcune economie avanzate. Alla contrazione della crescita globale nell'ultimo trimestre del 2008 e nel primo trimestre del 2009 ha fatto seguito una crescita positiva nel secondo e terzo trimestre del 2009. Sul fronte della finanza e dell'economia reale si è assistito a una rinnovata ondata di fiducia, grazie a uno straordinario sostegno politico che ha scongiurato un'altra Grande depressione.

Nelle economie avanzate, l'accennata inversione di tendenza nel ciclo delle scorte e la crescita inattesa del consumo negli Stati Uniti hanno contribuito a sviluppi positivi. La domanda interna finale è stata molto forte nelle principali economie emergenti e in via di sviluppo, ma anche l'inversione di tendenza nel ciclo delle scorte e la normalizzazione del commercio globale hanno fatto la loro parte.

A guidare la ripresa globale è stata la mole straordinaria di stimoli politici: le politiche monetarie (delle più importanti banche centrali) sono state estremamente espansionistiche, con i tassi d'interesse portati ai minimi record nella maggior parte delle economie avanzate e in molte economie emergenti, mentre i bilanci delle banche centrali hanno raggiunto livelli senza precedenti. Anche dalla politica fiscale è venuto uno stimolo importante in risposta alla grave recessione; a sua volta, il sostegno pubblico al settore finanziario è stato determinante nell'interrompere il circolo vizioso che si era innescato tra la finanza e l'economia reale. Contemporaneamente sono giunte indicazioni di un miglioramento della domanda privata autonoma (non stimolata dalla politica), almeno nelle economie avanzate.

I mercati finanziari si sono ripresi più velocemente del previsto, aiutati dal rafforzamento dell'attività. Ciò nondimeno, le condizioni finanziarie sono rimaste più difficili che prima della crisi. I mercati monetari sono stati i primi a stabilizzarsi e la morsa degli standard del credito bancario si è un po' allentata.

Si è inoltre assistito a una ripresa dei mercati azionari, mentre l'emissione di obbligazioni societarie ha raggiunto livelli record nel mezzo della riapertura dei mercati a più alto rendimento. Il boom nell'emissione di obbligazioni societarie non ha però compensato il calo nella crescita del credito bancario al settore privato. I settori che dispongono di un accesso solo limitato ai mercati finanziari, vale a dire i consumatori e le piccole e medie imprese, hanno continuato a doversi confrontare con la stretta creditizia.

I tassi d'inflazione globale sono rimasti bassi. Nei paesi dell'OCSE, l'IPC dell'inflazione primaria è cresciuto dello 0,2% nel corso del 2009, tornando a toccare valori positivi dopo una serie di dati negativi. La pressione al ribasso sui prezzi è stata causata principalmente da importanti effetti di base legati ai prezzi delle materie prime, ma ha anche rispecchiato la maggiore capacità di risparmio associata alla contrazione dell'attività economica.

Nella parte conclusiva dell'anno, le previsioni sull'inflazione sono rimaste ancorate a valori positivi, suggerendo che i tassi d'inflazione negativi erano ampiamente percepiti come un fenomeno transitorio.

A causa della crisi finanziaria e del crollo dell'attività, il tasso di disoccupazione nelle principali economie sviluppate ha raggiunto i livelli più alti dagli anni Ottanta.

I Comparti **Adenium StrategicFlex** hanno registrato performance positive durante il 2009: 10,03% Adenium Strategic FlexHigh-C, 6,45% Adenium Strategic FlexMedium-C e 2,81% Adenium Strategic FlexLow-C.

I Comparti, secondo la politica d'investimento, sono stati gestiti con un approccio macro/fondamentale, combinato con una selezione sistematica, basata su classificazioni qualitative e quantitative, dei costituenti di portafoglio nell'universo degli UCI/UCITS.

I Comparti StrategicFlex hanno mantenuto una distribuzione difensiva delle attività durante il primo e il secondo trimestre, al fine di preservare il capitale dell'investitore durante la peggiore crisi finanziaria dopo la Seconda Guerra Mondiale e alla luce dell'incertezza relativa al futuro dell'economia globale, che ha determinato previsioni negative per i mercati azionari.

Questo ha permesso di limitare le forti perdite che hanno interessato tutti i principali indici azionari: il 9 marzo, giorno in cui i mercati azionari hanno toccato un livello minimo, Adenium FlexHigh-C ha avuto una performance di -1,75% dall'inizio dell'anno, mentre Msci World Index (in euro) ha segnato una perdita del 17,68%. Ovviamente, questo approccio conservativo non ha giocato a favore dei Comparti quando i mercati hanno segnato una forte ripresa nel primo e secondo trimestre, e così i Comparti StrategicFlex hanno partecipato in misura solo limitata al rialzo dei mercati.

L'esposizione azionaria è aumentata nei mesi successivi con il consolidamento della ripresa, la stabilizzazione della volatilità azionaria storica e implicita e il miglioramento delle condizioni economiche.

Il comportamento complessivo durante l'anno ha permesso di ottenere portafogli molto efficienti che hanno associato consistenti rendimenti positivi con un limitato rischio di downside, conformemente alle politiche e agli obiettivi d'investimento dichiarati.

Comparto	Esposizione netta media	Deviazione standard	Utilizzazione fondi
Adenium-StrategicFlexHigh-C	51%	5,82%	-4,09%
Benchmark implicito	-	19,80%	-23,20%
Adenium-StrategicFlexMedium-C	32%	3,77%	-2,27%
Benchmark implicito	-	9,90%	-12,12%
Adenium-StrategicFlexLow-C	14%	1,69%	-0,97%
Benchmark implicito	-	5,94%	-7,33%

Benchmark implicito StrategicFlexHigh: 100% Msci World (in euro)

Benchmark implicito StrategicFlexMedium: 50% Msci World (in euro) + 50% Eonia

Benchmark implicito StrategicFlexLow: 30% Msci World (in euro) + 70% Eonia

I Comparti **Adenium QuantEurope** hanno registrato performance moderatamente negative nel corso del 2009: -2,10% Adenium QuantEurope-80-C, -1,56% Adenium QuantEurope-50-C e -1,10% Adenium QuantEurope-20-C.

Il modello basato sulla tendenza, che determina la distribuzione delle attività dei fondi, è stato praticamente sempre sotto pressione durante l'esercizio, in quanto i prezzi di mercato sono stati ampiamente influenzati da un'enorme quantità di liquidità immessa sui mercati dalle banche centrali, nonché dalle aspettative di ripresa dopo il maggiore periodo di vendita in eccesso degli ultimi dieci anni. Il modello ha subito gli effetti delle oscillazioni di mercato, così violente e così rapide, generate in tale ambiente finanziario.

Di conseguenza, il comportamento dei Comparti è cambiato in base ai diversi regimi vigenti sul mercato durante l'esercizio.

Nel primo trimestre, il modello basato sulla tendenza ha permesso di limitare le forti perdite che hanno interessato gli indici azionari europei: il 9 marzo, giorno in cui i mercati azionari europei hanno toccato un livello minimo, la performance di Adenium QuantEurope80 C dall'inizio dell'anno è stata -4,82%, mentre il suo benchmark implicito, l'indice Dj Euro Stoxx 50, ha segnato una perdita del 26,05%.

Ovviamente, l'improvviso cambiamento di tendenza dei mercati, che hanno segnato una forte ripresa durante il secondo e terzo trimestre, ha messo sotto pressione il modello basato sulla tendenza, determinando guadagni limitati da parte dei fondi: Adenium QuantEurope80 C ha registrato una performance positiva dell'11,49%, mentre il suo benchmark implicito, l'indice Dj Euro Stoxx 50, è cresciuto del 38,70%.

Il quarto trimestre è stato caratterizzato da un ambiente di mercato sideway, durante il quale i fondi hanno sofferto soprattutto per via della mancanza generale di redditività della momentum strategy adottata per la selezione dei costituenti dei portafogli azionari: Adenium QuantEurope80 ha registrato una performance negativa dello 0,95%, mentre il suo benchmark implicito, l'indice Dj Euro Stoxx 50, è cresciuto del 3,21%.

Il comportamento complessivo, negativo in rapporto alle performance finali, è stato in ogni caso coerente con il profilo di rischio di ogni fondo e con la politica d'investimento incentrata sul controllo dei rischi e sulla conservazione del capitale dell'investitore, come illustrato nella tabella seguente:

Comparto	Esposizione netta media	Deviazione standard	Utilizzazione fondi
Adenium-QuantEurope80-C	43%	11,49%	-13,12%
Benchmark implicito	-	28,30%	-29,80%
Adenium-QuantEurope50-C	26%	6,88%	-7,87%
Benchmark implicito	-	14,15%	-15,86%
Adenium-QuantEurope20-C	15%	4,01%	-5,02%
Benchmark implicito	-	8,49%	-9,68%

Benchmark implicito QuantEurope80: 100% Dj Euro Stoxx 50

Benchmark implicito QuantEurope50: 50% Dj Euro Stoxx 50 + 50% Eonia

Benchmark implicito QuantEurope20: 30% Dj Euro Stoxx 50 + 70% Eonia

Il Comparto **Adenium Multistrategy** ha avuto una performance pari all'1,17% nel corso del 2009.

Il Comparto ha privilegiato una distribuzione conservativa delle attività fino al terzo trimestre, al fine di preservare il capitale dell'investitore durante la peggiore crisi finanziaria dopo la Seconda Guerra Mondiale e alla luce dell'incertezza relativa al futuro dell'economia globale, che ha determinato previsioni negative per i mercati azionari. Questo approccio è stato attuato attraverso la creazione di un portafoglio di altri UCI/UCITS, allo scopo di ottenere rendimenti positivi con una bassa correlazione sia con il mercato azionario che con altri costituenti. Ciò ha permesso di limitare la volatilità del Comparto e il rischio di downside durante una fase molto difficile di mercato.

Nel quarto trimestre, con il consolidamento della ripresa, la stabilizzazione della volatilità azionaria storica e implicita e il miglioramento delle condizioni economiche, il Consiglio ha deciso di adottare una macro strategia globale più aggressiva, investendo in strumenti più volatili in tutte le classi di attività. Ciò ha permesso di realizzare una performance migliore rispetto all'obiettivo di rendimento implicito del Comparto, vale a dire il tasso d'interesse Eonia.

Comparto	Performance	Deviazione standard	Utilizzazione fondi
Adenium-MultiStrategy-C	1,17%	2,23%	-1,60%
Tasso d'interesse Eonia	0,72%	0,09%	-

Il Consiglio d'amministrazione
Lussemburgo, 22 marzo 2010.

* Indicazioni e confronti sono storici e non sono necessariamente un'indicazione dei risultati futuri.

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE

Agli Azionisti di
ADENIUM SICAV

Abbiamo sottoposto a revisione contabile il bilancio di ADENIUM SICAV e di ciascuno dei suoi comparti, comprendente il prospetto delle attività nette e il prospetto degli investimenti in titoli e altre attività nette al 31 dicembre 2009, nonché il conto economico e prospetto delle variazioni nelle attività nette per il periodo dal 29 dicembre 2008 (data d'inizio delle operazioni) al 31 dicembre 2009, come pure un riepilogo dei principi contabili rilevanti e altre note esplicative al bilancio.

Responsabilità del Consiglio d'amministrazione della SICAV in rapporto al bilancio

Il Consiglio d'amministrazione della SICAV è responsabile della redazione e della corretta presentazione del presente bilancio in conformità con i requisiti legali e normativi del Lussemburgo relativi alla redazione dei bilanci. Tale responsabilità include: la concezione, l'attuazione e il mantenimento di controlli interni relativi alla redazione e alla corretta presentazione del bilancio, che non deve contenere dichiarazioni inesatte, siano esse dovute a frode o a errore; la selezione e l'applicazione di principi contabili appropriati; l'effettuazione di stime contabili ragionevoli per le circostanze.

Responsabilità della Società di revisione

La nostra responsabilità consiste nell'esprimere un parere sul presente bilancio sulla base della nostra revisione contabile. Abbiamo svolto la revisione in conformità con i principi di revisione internazionali adottati dall'"Institut des Réviseurs d'Entreprises". Tali principi prevedono che rispettiamo i requisiti etici e che programiamo e svolgiamo la revisione contabile in modo da ottenere una ragionevole garanzia dell'assenza di dichiarazioni inesatte all'interno del bilancio.

La revisione contabile implica l'attuazione di procedure volte ad acquisire elementi avvaloranti gli importi e le informazioni contenute nel bilancio. Le procedure selezionate dipendono dal giudizio della Società di revisione, ivi compresa la valutazione delle dichiarazioni inesatte del bilancio, siano esse dovute a frode o a errore. Nell'effettuare tali valutazioni dei rischi, la Società di revisione esamina i controlli interni attuati dal soggetto per

la redazione e la corretta presentazione del bilancio, al fine di concepire procedure di revisione che siano appropriate alle circostanze ma non di esprimere un parere sull'efficacia dei controlli interni attuati dal soggetto. La revisione contabile valuta inoltre l'appropriatezza dei principi contabili utilizzati e la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dal Consiglio di amministrazione della SICAV, oltre a valutare la presentazione complessiva del bilancio.

Noi riteniamo che gli elementi acquisiti ai fini della revisione contabile costituiscano una base sufficiente e appropriata per il nostro parere.

Parere

A nostro parere, il presente bilancio fornisce un quadro fedele della posizione finanziaria di ADENIUM SICAV al 31 dicembre 2009, nonché dei risultati delle sue operazioni e delle variazioni intervenute nelle sue attività nette per il periodo dal 29 dicembre 2008 (data d'inizio delle operazioni) al 31 dicembre 2009, in conformità con i requisiti legali e normativi del Lussemburgo relativi alla redazione dei bilanci.

Altre questioni

Le ulteriori informazioni incluse nella relazione annuale sono state esaminate nell'ambito del nostro mandato, ma non sono state sottoposte alle procedure specifiche di revisione contabile svolte in conformità con i principi di cui sopra. Di conseguenza, non esprimiamo alcun parere su tali informazioni. Non abbiamo però nessuna osservazione da fare in merito alle suddette informazioni nell'ambito del bilancio considerato nel suo complesso.

Lussemburgo, 22 marzo 2010

PricewaterhouseCoopers S.à r.l.
Réviseur d'entreprises
Rappresentata da

Sébastien Sadzot

PROSPETTO COMBINATO DELLE ATTIVITÀ NETTE

31 dicembre 2009

(in EUR)

ATTIVITÀ

Portafoglio:	
- Costo	158.206.541,45
- Risultato netto non realizzato	5.467.173,19
	163.673.714,64

Liquidità:	
- Liquidità a vista	3.589.631,43

Altre attività:	
- Interessi attivi	144.720,84
- Spese di formazione/riorganizzazione nette	295.354,00
- Altre	65.298,52
	167.768.719,43

PASSIVITÀ

Altre passività:	
- Imposte e spese dovute	622.381,87
- Altre	136.872,44
	759.254,31

ATTIVITÀ NETTE	167.009.465,12
-----------------------	-----------------------

CONTO ECONOMICO COMBINATO

Periodo dal 29 dicembre 2008 (data d'inizio delle operazioni) al 31 dicembre 2009
(in EUR)

REDDITO

Reddito da investimenti:	
- Dividendi netti	523.565,75
- Interessi obbligazionari netti	70.035,57
Interessi bancari netti	5.568,84
	599.170,16

SPESE

Commissioni:	
- Commissione di consulenza d'investimento	1.651.309,82
- Commissione di performance	399.778,00
- Commissione e oneri di custodia	242.829,17
Altre spese:	
- Imposta annuale	22.334,57
- Ammortamento delle spese di formazione/riorganizzazione	58.645,00
- Spese legali e di revisione	118.432,98
- Spese di stampa e pubblicazione	50.647,19
- Spese amministrative e altre spese	500.646,90
	3.044.623,63

RISULTATO NETTO D'ESERCIZIO **(2.445.453,47)**

Risultato netto realizzato su:	
- Vendite di investimenti	915.046,10

RISULTATO NETTO REALIZZATO **(1.530.407,37)**

Variazione nella rivalutazione/(svalutazione) netta non realizzata su:	
- Investimenti	5.467.173,19

**AUMENTO/(CALO) NETTO NELLE ATTIVITÀ
NETTE A SEGUITO DELLE OPERAZIONI** **3.936.765,82**

PROSPETTO DELLE ATTIVITÀ NETTE

31 dicembre 2009

(in EUR)

ATTIVITÀ

Portafoglio:	(cfr. nota)	
- Costo		21.412.304,05
- Risultato netto non realizzato		301.676,97
		21.713.981,02
 Liquidità:		
- Liquidità a vista		488.031,33
 Altre attività:		
- Spese di formazione/riorganizzazione nette	(cfr. nota)	38.305,00
- Altre		11.156,35
		22.251.473,70

PASSIVITÀ

Altre passività:		
- Imposte e spese dovute		84.857,96
- Altre		4.264,43
		89.122,39

ATTIVITÀ NETTE**22.162.351,31**

Rappresentate da:

79.705,107	Azioni della categoria Classe A, con un valore di	EUR	100,259	per azione
88.272,372	Azioni della categoria Classe B, con un valore di	EUR	99,835	per azione
54.208,003	Azioni della categoria Classe C, con un valore di	EUR	98,851	per azione

La nota integrativa costituisce parte integrante del presente bilancio.

**CONTO ECONOMICO E PROSPETTO DELLE VARIAZIONI
NELLE ATTIVITÀ NETTE**

Periodo dal 29 dicembre 2008 (data d'inizio delle operazioni) al 31 dicembre 2009
(in EUR)

ATTIVITÀ NETTE ALL'INIZIO DEL PERIODO		0,00
REDDITO		
Reddito da investimenti:		
- Dividendi netti		143.491,94
Interessi bancari netti		742,34
		144.234,28
SPESE		
Commissioni:		
- Commissione di consulenza d'investimento	(cfr. nota)	266.791,92
- Commissione di performance	(cfr. nota)	26.814,00
- Commissione e oneri di custodia	(cfr. nota)	39.806,77
Altre spese:		
- Imposta annuale	(cfr. nota)	3.809,90
- Ammortamento delle spese di formazione/riorganizzazione	(cfr. nota)	9.576,00
- Spese legali e di revisione		17.370,69
- Spese di stampa e pubblicazione		8.946,56
- Spese amministrative e altre spese	(cfr. nota)	79.321,21
		452.437,05
RISULTATO NETTO D'ESERCIZIO		(308.202,77)
Risultato netto realizzato su:		
- Vendite di investimenti	(cfr. nota)	199.252,54
RISULTATO NETTO REALIZZATO		(108.950,23)
Variatione nella rivalutazione/(svalutazione) netta non realizzata su:		
- Investimenti		301.676,97
AUMENTO/(CALO) NETTO NELLE ATTIVITÀ NETTE A SEGUITO DELLE OPERAZIONI		192.726,74
VARIAZIONI NEL CAPITALE		
Sottoscrizioni di azioni		26.624.700,94
Riscatti di azioni		(4.655.076,37)
		21.969.624,57
ATTIVITÀ NETTE ALLA FINE DEL PERIODO		22.162.351,31

La nota integrativa costituisce parte integrante del presente bilancio.

INFORMAZIONI STATISTICHE

Periodo dal 29 dicembre 2008 (data d'inizio delle operazioni) al 31 dicembre 2009

AZIONI

	Classe A	Classe B	Classe C
Azioni in circolazione all'inizio del periodo	0,000	0,000	0,000
Sottoscrizioni di azioni	89.161,873	99.137,486	81.101,533
Riscatti di azioni	(9.456,766)	(10.865,114)	(26.893,530)
Azioni in circolazione alla fine del periodo	79.705,107	88.272,372	54.208,003

NET ASSET VALUE PER AZIONE

	EUR	EUR	EUR
Massimo	100,977 18.09.09	100,632 18.09.09	100,489 07.01.09
Minimo	97,565 31.03.09	97,354 31.03.09	95,449 31.03.09
Alla fine del periodo	100,259	99,835	98,851

La nota integrativa costituisce parte integrante del presente bilancio.

**VARIAZIONI NEL NUMERO DI AZIONI,
NELLE ATTIVITÀ NETTE E NEL NET
ASSET VALUE PER AZIONE**

Data	Classe azionaria	Numero di azioni in circolazione	Attività nette	Valuta	Net Asset Value per azione
*29.12.08	Classe C	7.290,390	729.039,00	EUR	100,000
*03.03.09	Classe A	179,546	17.985,96	EUR	100,175
*04.03.09	Classe B	1.199,750	119.839,05	EUR	99,887
31.12.09	Classe A	79.705,107	7.991.159,13	EUR	100,259
	Classe B	88.272,372	8.812.695,75	EUR	99,835
	Classe C	54.208,003	5.358.496,43	EUR	98,851

* prima valutazione

**PROSPETTO DEGLI INVESTIMENTI IN TITOLI E
ALTRE ATTIVITÀ NETTE**

31 dicembre 2009

(in EUR)

Numero	Descrizione	Valuta	Costo	Valore per titolo	Valore di mercato (cfr. nota)	% att. nette
FONDI D'INVESTIMENTO						
FONDI D'INVESTIMENTO DI TIPO APERTO						
COMUNITÀ EUROPEA						
21.957,00	ISHARES DJ STOXX 600 CHEMICALS (DE)	EUR	976.904,99	46,390	1.018.585,23	4,60
30.132,00	ISHARES DJ STOXX 600 FOOD & BEVERAGE (DE)	EUR	875.918,61	30,570	921.135,24	4,16
30.446,00	LYXOR ASSET MANAGEMENT FOOD BEVER FCP	EUR	870.743,25	30,520	929.211,92	4,19
17.998,00	LYXOR INTL ASSET MANAGEMENT ETF DJ STOXX 600 CHEMICALS FCP	EUR	802.889,59	46,310	833.487,38	3,76
25.442,00	LYXOR INTL ASSET MANAGEMENT ETF DJ STOXX 600 HEALTHCARE	EUR	907.597,14	36,710	933.975,82	4,21
28.670,00	LYXOR INTL ASSET MANAGEMENT ETF DJ STOXX600 PERSONAL & HOUSEHOLD GOODS	EUR	916.660,90	32,910	943.529,70	4,26
	TOTALE COMUNITÀ EUROPEA		5.350.714,48		5.579.925,29	25,18
UNIONE MONETARIA EUROPEA						
56.725,00	DB X-TRACKERS SICAV DJ EURO STOXX 50 SHORT DAILY ETF -IC-	EUR	1.991.123,50	34,470	1.955.310,75	8,82
25.356,00	ISHARES DJ STOXX 600 HEALTH CARE (DE)	EUR	908.581,48	36,950	936.904,20	4,23
15.847,88	SCHRODER INTL SELECTION SICAV EURO LIQUIDITY -C-	EUR	1.967.079,41	124,350	1.970.683,88	8,89
	TOTALE UNIONE MONETARIA EUROPEA		4.866.784,39		4.862.898,83	21,94
GERMANIA						
28.570,00	ISHARES DJ STOXX 600 PERSONAL & HOUSEHOLD GOODS (DE)	EUR	917.173,00	32,980	942.238,60	4,25
	TOTALE GERMANIA		917.173,00		942.238,60	4,25
MONDO						
16.505,64	CAAM FUNDS SICAV - EURO RESERVE - CLASS M	EUR	1.741.219,86	105,690	1.744.480,99	7,87
14.956,03	EURIZON STARS FUND FCP CASH -I-	EUR	1.561.585,18	104,650	1.565.148,64	7,06
2.539,00	LYXOR INTL ASSET MANAGEMENT ETF SHORT STRATEGY EUROPE	EUR	216.398,11	83,240	211.346,36	0,95
63.826,59	MORGAN STANLEY INVEST FUNDS SICAV SHORT MATURITY EURO BOND -Z-	EUR	1.751.434,05	27,420	1.750.125,02	7,90
127.255,76	SCHRODER INTL SELECTION FUND SICAV EURO BOND -C-	EUR	1.902.513,59	15,230	1.938.105,22	8,75
271.502,37	SCHRODER INTL SELECTION SICAV EURO SHORT TERM BOND -C-	EUR	1.854.401,19	6,880	1.867.936,31	8,43
10.199,94	SGAM FUND SICAV MONEY MARKET EURO -J- FUND	EUR	1.250.080,20	122,724	1.251.775,76	5,65
	TOTALE MONDO		10.277.632,18		10.328.918,30	46,61
	TOTALE FONDI D'INVESTIMENTO DI TIPO APERTO		21.412.304,05		21.713.981,02	97,98
	TOTALE FONDI D'INVESTIMENTO		21.412.304,05		21.713.981,02	97,98
	TOTALE INVESTIMENTI IN TITOLI		21.412.304,05		21.713.981,02	97,98
	Liquidità/(scoperto bancario)				488.031,33	2,20
	Altre attività e passività				(39.661,04)	(0,18)
	TOTALE ATTIVITÀ NETTE				22.162.351,31	100,00

La nota integrativa costituisce parte integrante del presente bilancio.

**CLASSIFICAZIONE GEOGRAFICA
DEGLI INVESTIMENTI IN TITOLI**
31 dicembre 2009
(in %)

PAESI	% att. nette
Mondo	46,61
Comunità europea	25,18
Unione monetaria europea	21,94
Germania	4,25
TOTALE INVESTIMENTI IN TITOLI	97,98
Altre attività e passività	2,02
ATTIVITÀ NETTE	100,00

La nota integrativa costituisce parte integrante del presente bilancio.

**CLASSIFICAZIONE ECONOMICA
DEGLI INVESTIMENTI IN TITOLI**
31 dicembre 2009
(in %)

SETTORI ECONOMICI	% att. nette
Fondi d'investimento	97,98
TOTALE INVESTIMENTI IN TITOLI	97,98
Altre attività e passività	2,02
ATTIVITÀ NETTE	100,00

La nota integrativa costituisce parte integrante del presente bilancio.

PROSPETTO DELLE ATTIVITÀ NETTE

31 dicembre 2009

(in EUR)

ATTIVITÀ

Portafoglio:	(cfr. nota)	
- Costo		15.223.371,84
- Risultato netto non realizzato		319.550,37
		15.542.922,21
Liquidità:		
- Liquidità a vista		181.646,61
Altre attività:		
- Spese di formazione/riorganizzazione nette	(cfr. nota)	26.398,00
- Altre		16.422,58
		15.767.389,40

PASSIVITÀ

Altre passività:		
- Imposte e spese dovute		65.457,84
- Altre		2.030,26
		67.488,10

ATTIVITÀ NETTE 15.699.901,30

Rappresentate da:

43.658,589	Azioni della categoria Classe A, con un valore di	EUR	100,216	per azione
49.734,010	Azioni della categoria Classe B, con un valore di	EUR	100,003	per azione
64.546,025	Azioni della categoria Classe C, con un valore di	EUR	98,396	per azione

La nota integrativa costituisce parte integrante del presente bilancio.

**CONTO ECONOMICO E PROSPETTO DELLE VARIAZIONI
NELLE ATTIVITÀ NETTE**

Periodo dal 29 dicembre 2008 (data d'inizio delle operazioni) al 31 dicembre 2009
(in EUR)

ATTIVITÀ NETTE ALL'INIZIO DEL PERIODO	0,00
 REDDITO	
Reddito da investimenti:	
- Dividendi netti	196.393,39
Interessi bancari netti	639,50
	197.032,89
 SPESE	
Commissioni:	
- Commissione di consulenza d'investimento (cfr. nota)	225.823,18
- Commissione di performance (cfr. nota)	40.620,00
- Commissione e oneri di custodia (cfr. nota)	32.610,55
Altre spese:	
- Imposta annuale (cfr. nota)	2.685,28
- Ammortamento delle spese di formazione/riorganizzazione (cfr. nota)	7.993,00
- Spese legali e di revisione	13.076,63
- Spese di stampa e pubblicazione	7.144,96
- Spese amministrative e altre spese (cfr. nota)	65.866,68
	395.820,28
 RISULTATO NETTO D'ESERCIZIO	 (198.787,39)
Resultato netto realizzato su:	
- Vendite di investimenti (cfr. nota)	156.155,02
 RISULTATO NETTO REALIZZATO	 (42.632,37)
Variatione nella rivalutazione/(svalutazione) netta non realizzata su:	
- Investimenti	319.550,37
 AUMENTO/(CALO) NETTO NELLE ATTIVITÀ NETTE A SEGUITO DELLE OPERAZIONI	 276.918,00
 VARIAZIONI NEL CAPITALE	
Sottoscrizioni di azioni	18.181.387,08
Riscatti di azioni	(2.758.403,78)
	15.422.983,30
 ATTIVITÀ NETTE ALLA FINE DEL PERIODO	 15.699.901,30

La nota integrativa costituisce parte integrante del presente bilancio.

INFORMAZIONI STATISTICHE

Periodo dal 29 dicembre 2008 (data d'inizio delle operazioni) al 31 dicembre 2009

AZIONI

	Classe A	Classe B	Classe C
Azioni in circolazione all'inizio del periodo	0,000	0,000	0,000
Sottoscrizioni di azioni	46.836,398	52.666,682	86.929,720
Riscatti di azioni	(3.177,809)	(2.932,672)	(22.383,695)
Azioni in circolazione alla fine del periodo	43.658,589	49.734,010	64.546,025

NET ASSET VALUE PER AZIONE

	EUR	EUR	EUR
Massimo	101,195 18.09.09	101,063 18.09.09	101,071 07.01.09
Minimo	95,722 31.03.09	95,699 31.03.09	93,122 31.03.09
Alla fine del periodo	100,216	100,003	98,396

La nota integrativa costituisce parte integrante del presente bilancio.

**VARIAZIONI NEL NUMERO DI
AZIONI, NELLE ATTIVITÀ NETTE E
NEL NET ASSET VALUE PER AZIONE**

Data	Classe azionaria	Numero di azioni in circolazione	Attività nette	Valuta	Net Asset Value per azione
*29.12.08	Classe C	6.387,410	638.741,00	EUR	100,000
*04.03.09	Classe A	59,152	5.904,15	EUR	99,813
*04.03.09	Classe B	99,850	9.966,20	EUR	99,812
31.12.09	Classe A	43.658,589	4.375.273,57	EUR	100,216
	Classe B	49.734,010	4.973.551,71	EUR	100,003
	Classe C	64.546,025	6.351.076,02	EUR	98,396

* prima valutazione

**PROSPETTO DEGLI INVESTIMENTI IN TITOLI E
ALTRE ATTIVITÀ NETTE**

31 dicembre 2009

(in EUR)

Numero	Descrizione	Valuta	Costo	Valore per titolo	Valore di mercato (cfr. nota)	% att. nette
FONDI D'INVESTIMENTO						
FONDI D'INVESTIMENTO DI TIPO APERTO						
COMUNITÀ EUROPEA						
28.185,00	ISHARES DJ STOXX 600 CHEMICALS (DE)	EUR	1.252.738,08	46,390	1.307.502,15	8,34
39.039,00	ISHARES DJ STOXX 600 FOOD & BEVERAGE (DE)	EUR	1.133.190,47	30,570	1.193.422,23	7,60
40.201,00	LYXOR ASSET MANAGEMENT FOOD BEVER FCP	EUR	1.148.725,42	30,520	1.226.934,52	7,81
24.335,00	LYXOR INTL ASSET MANAGEMENT ETF DJ STOXX 600 CHEMICALS FCP	EUR	1.085.391,52	46,310	1.126.953,85	7,18
33.158,00	LYXOR INTL ASSET MANAGEMENT ETF DJ STOXX 600 HEALTHCARE	EUR	1.182.826,86	36,710	1.217.230,18	7,75
37.364,00	LYXOR INTL ASSET MANAGEMENT ETF DJ STOXX600 PERSONAL & HOUSEHOLD GOODS	EUR	1.194.615,08	32,910	1.229.649,24	7,83
	TOTALE COMUNITÀ EUROPEA		6.997.487,43		7.301.692,17	46,51
UNIONE MONETARIA EUROPEA						
41.680,00	DB X-TRACKERS SICAV DJ EURO STOXX 50 SHORT DAILY ETF -1C-	EUR	1.463.044,00	34,470	1.436.709,60	9,15
33.045,00	ISHARES DJ STOXX 600 HEALTH CARE (DE)	EUR	1.184.078,35	36,950	1.221.012,75	7,78
	TOTALE UNIONE MONETARIA EUROPEA		2.647.122,35		2.657.722,35	16,93
GERMANIA						
37.234,00	ISHARES DJ STOXX 600 PERSONAL & HOUSEHOLD GOODS (DE)	EUR	1.195.287,40	32,980	1.227.977,32	7,82
	TOTALE GERMANIA		1.195.287,40		1.227.977,32	7,82
MONDO						
3.683,48	CAAM FUNDS SICAV - EURO RESERVE - CLASS M	EUR	388.556,55	105,690	389.307,11	2,48
17.258,00	LYXOR INTL ASSET MANAGEMENT ETF SHORT STRATEGY EUROPE	EUR	1.470.383,31	83,240	1.436.555,92	9,15
52.961,78	MORGAN STANLEY INVEST FUNDS SICAV SHORT MATURITY EURO BOND -Z-	EUR	1.453.303,74	27,420	1.452.212,01	9,25
156.606,88	SCHRODER INTL SELECTION SICAV EURO SHORT TERM BOND -C-	EUR	1.071.231,06	6,880	1.077.455,33	6,86
	TOTALE MONDO		4.383.474,66		4.355.530,37	27,74
	TOTALE FONDI D'INVESTIMENTO DI TIPO APERTO		15.223.371,84		15.542.922,21	99,00
	TOTALE FONDI D'INVESTIMENTO		15.223.371,84		15.542.922,21	99,00
	TOTALE INVESTIMENTI IN TITOLI		15.223.371,84		15.542.922,21	99,00
	Liquidità/(scoperto bancario)				181.646,61	1,16
	Altre attività e passività				(24.667,52)	(0,16)
	TOTALE ATTIVITÀ NETTE				15.699.901,30	100,00

La nota integrativa costituisce parte integrante del presente bilancio.

**CLASSIFICAZIONE GEOGRAFICA
DEGLI INVESTIMENTI IN TITOLI**
31 dicembre 2009
(in %)

PAESI	% att. nette
Comunità europea	46,51
Mondo	27,74
Unione monetaria europea	16,93
Germania	7,82
TOTALE INVESTIMENTI IN TITOLI	99,00
Altre attività e passività	1,00
ATTIVITÀ NETTE	100,00

**CLASSIFICAZIONE ECONOMICA
DEGLI INVESTIMENTI IN TITOLI**
31 dicembre 2009
(in %)

SETTORI ECONOMICI	% att. nette
Fondi d'investimento	99,00
TOTALE INVESTIMENTI IN TITOLI	99,00
Altre attività e passività	1,00
ATTIVITÀ NETTE	100,00

La nota integrativa costituisce parte integrante del presente bilancio.

PROSPETTO DELLE ATTIVITÀ NETTE

31 dicembre 2009

(in EUR)

ATTIVITÀ

Portafoglio:	(cfr. nota)	
- Costo		7.628.153,53
- Risultato netto non realizzato		238.512,21
		7.866.665,74
Liquidità:		
- Liquidità a vista		87.923,95
Altre attività:		
- Spese di formazione/riorganizzazione nette	(cfr. nota)	11.260,00
- Altre		28.425,42
		7.994.275,11

PASSIVITÀ

Altre passività:		
- Imposte e spese dovute		29.659,37
- Altre		38,36
		29.697,73

ATTIVITÀ NETTE 7.964.577,38

Rappresentate da:

14.735,471	Azioni della categoria Classe A, con un valore di	EUR	101,752	per azione
5.576,115	Azioni della categoria Classe B, con un valore di	EUR	101,159	per azione
60.307,198	Azioni della categoria Classe C, con un valore di	EUR	97,852	per azione

La nota integrativa costituisce parte integrante del presente bilancio.

**CONTO ECONOMICO E PROSPETTO DELLE VARIAZIONI
NELLE ATTIVITÀ NETTE**

Periodo dal 29 dicembre 2008 (data d'inizio delle operazioni) al 31 dicembre 2009
(in EUR)

ATTIVITÀ NETTE ALL'INIZIO DEL PERIODO		0,00
 REDDITO		
Reddito da investimenti:		
- Dividendi netti		142.837,34
Interessi bancari netti		673,41
		143.510,75
 SPESE		
Commissioni:		
- Commissione di consulenza d'investimento	(cfr. nota)	124.036,05
- Commissione di performance	(cfr. nota)	55.908,00
- Commissione e oneri di custodia	(cfr. nota)	23.232,12
Altre spese:		
- Imposta annuale	(cfr. nota)	959,94
- Ammortamento delle spese di formazione/riorganizzazione	(cfr. nota)	6.189,00
- Spese legali e di revisione		7.794,33
- Spese di stampa e pubblicazione		7.232,29
- Spese amministrative e altre spese	(cfr. nota)	57.009,07
		282.360,80
 RISULTATO NETTO D'ESERCIZIO		 (138.850,05)
 Risultato netto realizzato su:		
- Vendite di investimenti	(cfr. nota)	220.685,99
 RISULTATO NETTO REALIZZATO		 81.835,94
 Variazione nella rivalutazione/(svalutazione) netta non realizzata su:		
- Investimenti		238.512,21
 AUMENTO/(CALO) NETTO NELLE ATTIVITÀ NETTE A SEGUITO DELLE OPERAZIONI		 320.348,15
 VARIAZIONI NEL CAPITALE		
Sottoscrizioni di azioni		10.495.942,27
Riscatti di azioni		(2.851.713,04)
		7.644.229,23
 ATTIVITÀ NETTE ALLA FINE DEL PERIODO		 7.964.577,38

La nota integrativa costituisce parte integrante del presente bilancio.

INFORMAZIONI STATISTICHE

Periodo dal 29 dicembre 2008 (data d'inizio delle operazioni) al 31 dicembre 2009

AZIONI

	Classe A	Classe B	Classe C
Azioni in circolazione all'inizio del periodo	0,000	0,000	0,000
Sottoscrizioni di azioni	16.288,170	6.167,652	87.999,883
Riscatti di azioni	(1.552,699)	(591,537)	(27.692,685)
Azioni in circolazione alla fine del periodo	14.735,471	5.576,115	60.307,198

NET ASSET VALUE PER AZIONE

	EUR	EUR	EUR
Massimo	103,498 18.09.09	102,968 18.09.09	101,997 07.01.09
Minimo	93,160 31.03.09	92,871 31.03.09	88,615 31.03.09
Alla fine del periodo	101,752	101,159	97,852

La nota integrativa costituisce parte integrante del presente bilancio.

**VARIAZIONI NEL NUMERO DI
AZIONI, NELLE ATTIVITÀ NETTE E
NEL NET ASSET VALUE PER AZIONE**

Data	Classe azionaria	Numero di azioni in circolazione	Attività nette	Valuta	Net Asset Value per azione
*29.12.08	Classe C	6.999,360	699.936,00	EUR	100,000
*05.03.09	Classe A	197,752	19.704,24	EUR	99,641
*09.03.09	Classe B	49,875	4.978,29	EUR	99,815
31.12.09	Classe A	14.735,471	1.499.344,63	EUR	101,752
	Classe B	5.576,115	564.071,78	EUR	101,159
	Classe C	60.307,198	5.901.160,97	EUR	97,852

* prima valutazione

**PROSPETTO DEGLI INVESTIMENTI IN TITOLI E
ALTRE ATTIVITÀ NETTE**

31 dicembre 2009

(in EUR)

Numero	Descrizione	Valuta	Costo	Valore per titolo	Valore di mercato (cfr. nota)	% att. nette
FONDI D'INVESTIMENTO						
FONDI D'INVESTIMENTO DI TIPO APERTO						
COMUNITÀ EUROPEA						
16.808,00	ISHARES DJ STOXX 600 CHEMICALS (DE)	EUR	742.021,89	46,390	779.723,12	9,79
24.518,00	ISHARES DJ STOXX 600 FOOD & BEVERAGE (DE)	EUR	706.745,42	30,570	749.515,26	9,41
26.689,00	LYXOR ASSET MANAGEMENT FOOD BEVER FCP	EUR	752.443,91	30,520	814.548,28	10,22
16.812,00	LYXOR INTL ASSET MANAGEMENT ETF DJ STOXX 600 CHEMICALS FCP	EUR	744.480,74	46,310	778.563,72	9,78
20.918,00	LYXOR INTL ASSET MANAGEMENT ETF DJ STOXX 600 HEALTHCARE	EUR	746.233,06	36,710	767.899,78	9,64
23.572,00	LYXOR INTL ASSET MANAGEMENT ETF DJ STOXX600 PERSONAL & HOUSEHOLD GOODS	EUR	753.684,84	32,910	775.754,52	9,74
	TOTALE COMUNITÀ EUROPEA		4.445.609,86		4.666.004,68	58,58
UNIONE MONETARIA EUROPEA						
21.079,00	DB X-TRACKERS SICAV DJ EURO STOXX 50 SHORT DAILY ETF -1C-	EUR	739.948,90	34,470	726.593,13	9,12
20.847,00	ISHARES DJ STOXX 600 HEALTH CARE (DE)	EUR	747.024,01	36,950	770.296,65	9,67
	TOTALE UNIONE MONETARIA EUROPEA		1.486.972,91		1.496.889,78	18,79
GERMANIA						
23.489,00	ISHARES DJ STOXX 600 PERSONAL & HOUSEHOLD GOODS (DE)	EUR	754.072,90	32,980	774.667,22	9,73
	TOTALE GERMANIA		754.072,90		774.667,22	9,73
MONDO						
3.725,87	CAAM FUNDS SICAV - EURO RESERVE - CLASS M	EUR	393.520,81	105,690	393.787,62	4,94
6.431,00	LYXOR INTL ASSET MANAGEMENT ETF SHORT STRATEGY EUROPE	EUR	547.977,05	83,240	535.316,44	6,73
	TOTALE MONDO		941.497,86		929.104,06	11,67
	TOTALE FONDI D'INVESTIMENTO DI TIPO APERTO		7.628.153,53		7.866.665,74	98,77
	TOTALE FONDI D'INVESTIMENTO		7.628.153,53		7.866.665,74	98,77
	TOTALE INVESTIMENTI IN TITOLI		7.628.153,53		7.866.665,74	98,77
	Liquidità/(scoperto bancario)				87.923,95	1,10
	Altre attività e passività				9.987,69	0,13
	TOTALE ATTIVITÀ NETTE				7.964.577,38	100,00

La nota integrativa costituisce parte integrante del presente bilancio.

**CLASSIFICAZIONE GEOGRAFICA
DEGLI INVESTIMENTI IN TITOLI**
31 dicembre 2009
(in %)

PAESI	% att. nette
Comunità europea	58,58
Unione monetaria europea	18,79
Mondo	11,67
Germania	9,73
TOTALE INVESTIMENTI IN TITOLI	98,77
Altre attività e passività	1,23
ATTIVITÀ NETTE	100,00

La nota integrativa costituisce parte integrante del presente bilancio.

**CLASSIFICAZIONE ECONOMICA
DEGLI INVESTIMENTI IN TITOLI**
31 dicembre 2009
(in %)

SETTORI ECONOMICI	% att. nette
Fondi d'investimento	98,77
TOTALE INVESTIMENTI IN TITOLI	98,77
Altre attività e passività	1,23
ATTIVITÀ NETTE	100,00

La nota integrativa costituisce parte integrante del presente bilancio.

PROSPETTO DELLE ATTIVITÀ NETTE

31 dicembre 2009

(in EUR)

ATTIVITÀ

Portafoglio:	(cfr. nota)	
- Costo		56.300.838,80
- Risultato netto non realizzato		1.319.367,73
		57.620.206,53
Liquidità:		
- Liquidità a vista		732.955,74
Altre attività:		
- Interessi attivi		15.131,23
- Spese di formazione/riorganizzazione nette	(cfr. nota)	110.807,00
		58.479.100,50

PASSIVITÀ

Altre passività:		
- Imposte e spese dovute		204.544,70
- Altre		98.317,07
		302.861,77

ATTIVITÀ NETTE 58.176.238,73

Rappresentate da:

310.362,247	Azioni della categoria Classe A, con un valore di	EUR	102,089	per azione
202.742,233	Azioni della categoria Classe B, con un valore di	EUR	101,859	per azione
56.836,704	Azioni della categoria Classe C, con un valore di	EUR	102,763	per azione

La nota integrativa costituisce parte integrante del presente bilancio.

**CONTO ECONOMICO E PROSPETTO DELLE VARIAZIONI
NELLE ATTIVITÀ NETTE**

Periodo dal 29 dicembre 2008 (data d'inizio delle operazioni) al 31 dicembre 2009
(in EUR)

ATTIVITÀ NETTE ALL'INIZIO DEL PERIODO		0,00
 REDDITO		
Reddito da investimenti:		
- Interessi obbligazionari netti		17.230,61
Interessi bancari netti		861,85
		18.092,46
 SPESE		
Commissioni:		
- Commissione di consulenza d'investimento	(cfr. nota)	442.153,11
- Commissione di performance	(cfr. nota)	44.686,00
- Commissione e oneri di custodia	(cfr. nota)	58.394,63
Altre spese:		
- Imposta annuale	(cfr. nota)	7.841,14
- Ammortamento delle spese di formazione/riorganizzazione	(cfr. nota)	12.519,00
- Spese legali e di revisione		36.670,37
- Spese di stampa e pubblicazione		7.958,43
- Spese amministrative e altre spese	(cfr. nota)	113.416,78
		723.639,46
 RISULTATO NETTO D'ESERCIZIO		 (705.547,00)
 Risultato netto realizzato su:		
- Vendite di investimenti	(cfr. nota)	42.880,17
 RISULTATO NETTO REALIZZATO		 (662.666,83)
 Variazione nella rivalutazione/(svalutazione) netta non realizzata su:		
- Investimenti		1.319.367,73
 AUMENTO/(CALO) NETTO NELLE ATTIVITÀ NETTE A SEGUITO DELLE OPERAZIONI		 656.700,90
 VARIAZIONI NEL CAPITALE		
Sottoscrizioni di azioni		62.006.994,15
Riscatti di azioni		(4.487.456,32)
		57.519.537,83
 ATTIVITÀ NETTE ALLA FINE DEL PERIODO		 58.176.238,73

La nota integrativa costituisce parte integrante del presente bilancio.

INFORMAZIONI STATISTICHE

Periodo dal 29 dicembre 2008 (data d'inizio delle operazioni) al 31 dicembre 2009

AZIONI

	Classe A	Classe B	Classe C
Azioni in circolazione all'inizio del periodo	0,000	0,000	0,000
Sottoscrizioni di azioni	329.270,356	209.557,600	75.386,869
Riscatti di azioni	(18.908,109)	(6.815,367)	(18.550,165)
Azioni in circolazione alla fine del periodo	310.362,247	202.742,233	56.836,704

NET ASSET VALUE PER AZIONE

	EUR	EUR	EUR
Massimo	102,273 16.10.09	102,106 16.10.09	102,763 31.12.09
Minimo	99,919 13.03.09	99,911 13.03.09	99,430 28.01.09
Alla fine del periodo	102,089	101,859	102,763

La nota integrativa costituisce parte integrante del presente bilancio.

**VARIAZIONI NEL NUMERO DI
AZIONI, NELLE ATTIVITÀ NETTE E
NEL NET ASSET VALUE PER AZIONE**

Data	Classe azionaria	Numero di azioni in circolazione	Attività nette	Valuta	Net Asset Value per azione
*29.12.08	Classe C	6.568,700	656.870,00	EUR	100,000
*03.03.09	Classe A	766,927	76.712,48	EUR	100,026
*03.03.09	Classe B	149,725	14.976,33	EUR	100,026
31.12.09	Classe A	310.362,247	31.684.442,42	EUR	102,089
	Classe B	202.742,233	20.651.085,25	EUR	101,859
	Classe C	56.836,704	5.840.711,06	EUR	102,763

* prima valutazione

**PROSPETTO DEGLI INVESTIMENTI IN TITOLI E
ALTRE ATTIVITÀ NETTE**

31 dicembre 2009

(in EUR)

Numero o valore nomina le	Descrizione	Valuta	Costo	Valore per titolo	Valore di mercato (cfr. nota)	% att. nette
TITOLI NEGOZIABILI AMMESSI A UNA BORSA UFFICIALE O NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO						
OBBLIGAZIONI						
ITALIA						
996.688,00	SOCIETA PARTECIPAZIONI FINANZIARIE SPA CONV 3,875% 10.08.07 - 10.08.12	EUR	787.685,42	65,000	647.847,20	1,11
	TOTALE ITALIA		787.685,42		647.847,20	1,11
	TOTALE OBBLIGAZIONI		787.685,42		647.847,20	1,11
	TOTALE TITOLI NEGOZIABILI AMMESSI A UNA BORSA UFFICIALE O NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO		787.685,42		647.847,20	1,11
FONDI D'INVESTIMENTO						
FONDI D'INVESTIMENTO DI TIPO APERTO						
COMUNITÀ EUROPEA						
26.499,75	MORGAN STANLEY INVEST FUNDS SICAV EMERGING MARKETS DEBT -Z-	EUR	492.401,96	19,280	510.915,24	0,88
	TOTALE COMUNITÀ EUROPEA		492.401,96		510.915,24	0,88
UNIONE MONETARIA EUROPEA						
28.845,75	CAAM FUNDS SICAV DYNARBITRAGE VOLATILITY - M-	EUR	3.127.061,62	109,020	3.144.763,12	5,41
45.526,00	DB X-TRACKERS SICAV DJ EURO STOXX 50 SHORT DAILY ETF -IC-	EUR	1.680.926,04	34,470	1.569.281,22	2,70
26.196,94	KAIROS INTERNATIONAL SICAV SMALL CAP -X-	EUR	2.173.263,87	88,220	2.311.093,87	3,97
72.800,93	SSGA FIXED INC FUND PLC EMU GOVERNMENT BOND INDEX -I-	EUR	898.503,71	13,262	965.456,78	1,66
	TOTALE UNIONE MONETARIA EUROPEA		7.879.755,24		7.990.594,99	13,74
STATI UNITI D'AMERICA						
222.641,23	FRANKLIN TEMPLETON INV FUNDS SICAV FRANKLIN MUT GL DISCOVERY-A-ACC-EUR	EUR	2.170.667,40	10,340	2.302.110,28	3,96
36.045,00	JPMORGAN INV FUNDS HIGHBRIDGE STAT MKT NEUTRAL -B-EUR-	EUR	3.994.297,10	109,830	3.958.822,57	6,80
	TOTALE STATI UNITI D'AMERICA		6.164.964,50		6.260.932,85	10,76
MONDO						
7.203,00	ALIENOR CAPITAL OPTIMAL FCP	EUR	1.197.110,46	168,810	1.215.938,43	2,09
44.412,75	CAAM FUND SICAV ARBITRAGE VAR 2 -M-	EUR	4.715.073,14	109,950	4.883.181,75	8,38
829,00	CARMIGNAC GESTION PATRIMOINE FCP	EUR	3.810.094,45	4.909,780	4.070.207,62	7,00
145,00	CARMIGNAC INVESTISSEMENT 3 DECIMALES	EUR	1.046.018,59	7.725,390	1.120.181,55	1,93
27.803,28	EURIZON STARS FUND FCP TOTAL RETURN -I-	EUR	2.934.975,79	105,910	2.944.645,28	5,06
2.603,00	FINANCIERE DE L'ECHIQUIER ECHIQUIER PATRIMOINE	EUR	1.974.001,71	769,540	2.003.112,62	3,44
3.583,00	HAREWOOD MARKET TREND FCP -A-	EUR	4.368.847,39	1.237,100	4.432.529,30	7,62
0,47	HMG FINANCE GLOBETROTTER	EUR	613.768,10	1.369.515,000	643.672,05	1,11
46.857,78	HSBC GLOBAL INVESTMENT FUNDS SICAV GLOBAL MACRO -LIC-	EUR	5.382.744,59	116,180	5.443.937,11	9,35
30.311,98	KAIROS INTERNATIONAL SICAV DYNAMIC -X-	EUR	3.309.327,07	113,160	3.430.103,77	5,90
16.040,71	MERRILL LYNCH INVESTMENT SOLUTIONS SICAV MARSHALL WACE TOPS UCITS-EU-A	EUR	1.642.468,11	102,178	1.639.012,79	2,82
15.689,45	OYSTER SICAV DIVERSIFIED -EUR- FUND	EUR	3.285.246,79	219,930	3.450.580,96	5,93

La nota integrativa costituisce parte integrante del presente bilancio.

Numero o valore nomina le	Descrizione	Valuta	Costo	Valore per titolo	Valore di mercato (cfr. nota)	% att. nette
13.280,51	SCHRODER INTL SELECTION SICAV EM MKTS DEBT ABSOLUTE RETURN -C- HDGD	EUR	402.439,34	29,630	393.501,51	0,68
761,19	SOCGEN INTERNATIONAL SICAV -A- EUR	EUR	2.054.695,51	2.953,550	2.248.224,54	3,86
3.456.094,53	THREADNEEDLE SPECIALIST INVESTMENT ICVC TARGET RET -INST GROSS EURO-	EUR	4.239.220,64	1,242	4.291.086,97	7,38
	TOTALE MONDO		40.976.031,68		42.209.916,25	72,55
	TOTALE FONDI D'INVESTIMENTO DI TIPO APERTO		55.513.153,38		56.972.359,33	97,93
	TOTALE FONDI D'INVESTIMENTO		55.513.153,38		56.972.359,33	97,93
	TOTALE INVESTIMENTI IN TITOLI		56.300.838,80		57.620.206,53	99,04
	Liquidità/(scoperto bancario)				732.955,74	1,26
	Altre attività e passività				(176.923,54)	(0,30)
	TOTALE ATTIVITÀ NETTE				58.176.238,73	100,00

La nota integrativa costituisce parte integrante del presente bilancio.

**CLASSIFICAZIONE GEOGRAFICA
DEGLI INVESTIMENTI IN TITOLI**
31 dicembre 2009
(in %)

PAESI	% att. nette
Mondo	72,55
Unione monetaria europea	13,74
Stati Uniti d'America	10,76
Italia	1,11
Comunità europea	0,88
TOTALE INVESTIMENTI IN TITOLI	99,04
Altre attività e passività	0,96
ATTIVITÀ NETTE	100,00

La nota integrativa costituisce parte integrante del presente bilancio.

**CLASSIFICAZIONE ECONOMICA
DEGLI INVESTIMENTI IN TITOLI**
31 dicembre 2009
(in %)

SETTORI ECONOMICI	% att. nette
Fondi d'investimento	97,93
Holding e società finanziarie	1,11
TOTALE INVESTIMENTI IN TITOLI	99,04
Altre attività e passività	0,96
ATTIVITÀ NETTE	100,00

La nota integrativa costituisce parte integrante del presente bilancio.

PROSPETTO DELLE ATTIVITÀ NETTE

31 dicembre 2009

(in EUR)

ATTIVITÀ

Portafoglio:	(cfr. nota)	
- Costo		20.616.455,66
- Risultato netto non realizzato		1.214.289,63
		21.830.745,29
 Liquidità:		
- Liquidità a vista		331.075,42
 Altre attività:		
- Interessi attivi		2.391,06
- Spese di formazione/riorganizzazione nette	(cfr. nota)	39.342,00
		22.203.553,77

PASSIVITÀ

Altre passività:		
- Imposte e spese dovute		85.039,67
- Altre		8.996,59
		94.036,26

ATTIVITÀ NETTE **22.109.517,51**

Rappresentate da:

82.340,442	Azioni della categoria Classe A, con un valore di	EUR	106,001	per azione
52.372,304	Azioni della categoria Classe B, con un valore di	EUR	105,854	per azione
73.667,663	Azioni della categoria Classe C, con un valore di	EUR	106,391	per azione

La nota integrativa costituisce parte integrante del presente bilancio.

**CONTO ECONOMICO E PROSPETTO DELLE VARIAZIONI
NELLE ATTIVITÀ NETTE**

Periodo dal 29 dicembre 2008 (data d'inizio delle operazioni) al 31 dicembre 2009
(in EUR)

ATTIVITÀ NETTE ALL'INIZIO DEL PERIODO		0,00
REDDITO		
Reddito da investimenti:		
- Interessi obbligazionari netti		2.066,47
Interessi bancari netti		844,90
		2.911,37
SPESE		
Commissioni:		
- Commissione di consulenza d'investimento	(cfr. nota)	221.495,18
- Commissione di performance	(cfr. nota)	82.547,00
- Commissione e oneri di custodia	(cfr. nota)	32.799,51
Altre spese:		
- Imposta annuale	(cfr. nota)	2.963,87
- Ammortamento delle spese di formazione/riorganizzazione	(cfr. nota)	7.899,00
- Spese legali e di revisione		15.982,85
- Spese di stampa e pubblicazione		6.601,71
- Spese amministrative e altre spese	(cfr. nota)	62.992,71
		433.281,83
RISULTATO NETTO D'ESERCIZIO		(430.370,46)
Risultato netto realizzato su:		
- Vendite di investimenti	(cfr. nota)	157.809,40
RISULTATO NETTO REALIZZATO		(272.561,06)
Variazione nella rivalutazione/(svalutazione) netta non realizzata su:		
- Investimenti		1.214.289,63
AUMENTO/(CALO) NETTO NELLE ATTIVITÀ NETTE A SEGUITO DELLE OPERAZIONI		941.728,57
VARIAZIONI NEL CAPITALE		
Sottoscrizioni di azioni		24.974.285,84
Riscatti di azioni		(3.806.496,90)
		21.167.788,94
ATTIVITÀ NETTE ALLA FINE DEL PERIODO		22.109.517,51

La nota integrativa costituisce parte integrante del presente bilancio.

INFORMAZIONI STATISTICHE

Periodo dal 29 dicembre 2008 (data d'inizio delle operazioni) al 31 dicembre 2009

AZIONI

	Classe A	Classe B	Classe C
Azioni in circolazione all'inizio del periodo	0,000	0,000	0,000
Sottoscrizioni di azioni	94.054,596	61.387,810	89.700,203
Riscatti di azioni	(11.714,154)	(9.015,506)	(16.032,540)
Azioni in circolazione alla fine del periodo	82.340,442	52.372,304	73.667,663

NET ASSET VALUE PER AZIONE

	EUR	EUR	EUR
Massimo	106,003 21.10.09	105,912 21.10.09	106,391 31.12.09
Minimo	99,684 13.03.09	99,709 13.03.09	98,962 13.03.09
Alla fine del periodo	106,001	105,854	106,391

La nota integrativa costituisce parte integrante del presente bilancio.

**VARIAZIONI NEL NUMERO DI
AZIONI, NELLE ATTIVITÀ NETTE E
NEL NET ASSET VALUE PER AZIONE**

Data	Classe azionaria	Numero di azioni in circolazione	Attività nette	Valuta	Net Asset Value per azione
* 29.12.08	Classe C	6.019,810	601.981,00	EUR	100,000
* 04.03.09	Classe B	99,850	9.974,76	EUR	99,897
* 10.03.09	Classe A	18,019	1.800,69	EUR	99,933
31.12.09	Classe A	82.340,442	8.728.119,91	EUR	106,001
	Classe B	52.372,304	5.543.842,26	EUR	105,854
	Classe C	73.667,663	7.837.555,34	EUR	106,391

* prima valutazione

**PROSPETTO DEGLI INVESTIMENTI IN TITOLI E
ALTRE ATTIVITÀ NETTE**

31 dicembre 2009

(in EUR)

Numero o valore nomina le	Descrizione	Valuta	Costo	Valore per titolo	Valore di mercato (cfr. nota)	% att. nette
TITOLI NEGOZIABILI AMMESSI A UNA BORSA UFFICIALE O NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO						
OBBLIGAZIONI						
ITALIA						
157.498,00	SOCIETA PARTECIPAZIONI FINANZIARIE SPA CONV 3,875% 10.08.07 - 10.08.12	EUR	122.182,09	65,000	102.373,70	0,46
	TOTALE ITALIA		122.182,09		102.373,70	0,46
	TOTALE OBBLIGAZIONI		122.182,09		102.373,70	0,46
	TOTALE TITOLI NEGOZIABILI AMMESSI A UNA BORSA UFFICIALE O NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO		122.182,09		102.373,70	0,46
FONDI D'INVESTIMENTO						
FONDI D'INVESTIMENTO DI TIPO APERTO						
COMUNITÀ EUROPEA						
10.521,21	AXA WORLD FUNDS SICAV FRAMLINGTON OPTIMAL INCOME -I-	EUR	925.357,43	94,440	993.622,69	4,49
5.882,70	OYSTER SICAV EUROPEAN OPPORTUNITIES	EUR	1.291.455,74	249,210	1.466.028,17	6,63
	TOTALE COMUNITÀ EUROPEA		2.216.813,17		2.459.650,86	11,12
UNIONE MONETARIA EUROPEA						
528,00	CARMIGNAC GESTION SECURITE FCP	EUR	759.185,71	1.492,140	787.849,92	3,56
35.121,00	DB X-TRACKERS SICAV DJ EURO STOXX 50 SHORT DAILY ETF -IC-	EUR	1.302.362,43	34,470	1.210.620,87	5,48
15.962,77	KAIROS INTERNATIONAL SICAV SMALL CAP -X-	EUR	1.332.568,25	88,220	1.408.235,22	6,38
56.250,69	SSGA FIXED INC FUND PLC EMU GOVERNMENT BOND INDEX -I-	EUR	691.257,22	13,262	745.974,11	3,37
	TOTALE UNIONE MONETARIA EUROPEA		4.085.373,61		4.152.680,12	18,79
ITALIA						
9.919,76	OYSTER SICAV ABSOLUTE RETURN ITALY	EUR	1.539.827,04	159,170	1.578.927,56	7,14
	TOTALE ITALIA		1.539.827,04		1.578.927,56	7,14
STATI UNITI D'AMERICA						
162.166,37	FRANKLIN TEMPLETON INV FUNDS SICAV FRANKLIN MUT GL DISCOVERY-A-ACC-EUR	EUR	1.560.419,32	10,340	1.676.800,27	7,58
20.861,85	FRANKLIN TEMPLETON INV FUNDS SICAV FRANKLIN MUTUAL BEACON -A-ACC-EUR-	EUR	552.882,10	29,880	623.352,11	2,82
	TOTALE STATI UNITI D'AMERICA		2.113.301,42		2.300.152,38	10,40
MONDO						
401,00	CARMIGNAC GESTION PATRIMOINE FCP	EUR	1.820.111,31	4.909,780	1.968.821,78	8,90
134,00	CARMIGNAC INVESTISSEMENT 3 DECIMALES	EUR	847.154,96	7.725,390	1.035.202,26	4,68
612,11	DEXIA ASSET MANAGEMENT INDEX ARBITRAGE FCP	EUR	780.853,51	1.282,430	784.988,23	3,55
75,00	EXANE ASSET MANAGEMENT GULLIVER FCP -I-	EUR	1.252.715,12	16.740,230	1.255.517,25	5,68
0,58	HMG FINANCE GLOBETROTTER	EUR	762.971,69	1.369.515,000	794.318,70	3,59
13.335,46	KAIROS INTERNATIONAL SICAV DYNAMIC -X-	EUR	1.438.948,41	113,160	1.509.040,65	6,83
4.984,17	OYSTER SICAV DIVERSIFIED -EUR- FUND	EUR	1.027.753,97	219,930	1.096.169,17	4,96
560,42	SOCGEN INTERNATIONAL SICAV -A- EUR	EUR	1.474.995,31	2.953,550	1.655.240,31	7,49

La nota integrativa costituisce parte integrante del presente bilancio.

Numero o valore nomina le	Descrizione	Valuta	Costo	Valore per titolo	Valore di mercato (cfr. nota)	% att. nette
916.287,31	THREADNEEDLE SPECIALIST INVESTMENT ICVC TARGET RET -INST GROSS EURO-	EUR	1.133.454,05	1,242	1.137.662,32	5,15
	TOTALE MONDO		10.538.958,33		11.236.960,67	50,83
	TOTALE FONDI D'INVESTIMENTO DI TIPO APERTO		20.494.273,57		21.728.371,59	98,28
	TOTALE FONDI D'INVESTIMENTO		20.494.273,57		21.728.371,59	98,28
	TOTALE INVESTIMENTI IN TITOLI		20.616.455,66		21.830.745,29	98,74
	Liquidità/(scoperto bancario)				331.075,42	1,50
	Altre attività e passività				(52.303,20)	(0,24)
	TOTALE ATTIVITÀ NETTE				22.109.517,51	100,00

La nota integrativa costituisce parte integrante del presente bilancio.

**CLASSIFICAZIONE GEOGRAFICA
DEGLI INVESTIMENTI IN TITOLI**
31 dicembre 2009
(in %)

PAESI	% att. nette
Mondo	50,83
Unione monetaria europea	18,79
Comunità europea	11,12
Stati Uniti d'America	10,40
Italia	7,60
TOTALE INVESTIMENTI IN TITOLI	98,74
Altre attività e passività	1,26
ATTIVITÀ NETTE	100,00

La nota integrativa costituisce parte integrante del presente bilancio.

**CLASSIFICAZIONE ECONOMICA
DEGLI INVESTIMENTI IN TITOLI**
31 dicembre 2009
(in %)

SETTORI ECONOMICI	% att. nette
Fondi d'investimento	98,28
Holding e società finanziarie	0,46
TOTALE INVESTIMENTI IN TITOLI	98,74
Altre attività e passività	1,26
ATTIVITÀ NETTE	100,00

La nota integrativa costituisce parte integrante del presente bilancio.

PROSPETTO DELLE ATTIVITÀ NETTE

31 dicembre 2009

(in EUR)

ATTIVITÀ

Portafoglio:	(cfr. nota)	
- Costo		21.086.406,37
- Risultato netto non realizzato		1.835.715,33
		22.922.121,70
 Liquidità:		
- Liquidità a vista		363.801,01
 Altre attività:		
- Spese di formazione/riorganizzazione nette	(cfr. nota)	41.611,00
		23.327.533,71

PASSIVITÀ

Altre passività:		
- Imposte e spese dovute		100.260,96
- Altre		16.263,17
		116.524,13

ATTIVITÀ NETTE**23.211.009,58**

Rappresentate da:

97.064,138	Azioni della categoria Classe A, con un valore di	EUR	110,018	per azione
40.699,368	Azioni della categoria Classe B, con un valore di	EUR	109,793	per azione
73.335,352	Azioni della categoria Classe C, con un valore di	EUR	109,956	per azione

La nota integrativa costituisce parte integrante del presente bilancio.

**CONTO ECONOMICO E PROSPETTO DELLE VARIAZIONI
NELLE ATTIVITÀ NETTE**

Periodo dal 29 dicembre 2008 (data d'inizio delle operazioni) al 31 dicembre 2009
(in EUR)

ATTIVITÀ NETTE ALL'INIZIO DEL PERIODO		0,00
 REDDITO		
Reddito da investimenti:		
- Dividendi netti		40.843,08
Interessi bancari netti		879,50
		41.722,58
 SPESE		
Commissioni:		
- Commissione di consulenza d'investimento	(cfr. nota)	227.573,85
- Commissione di performance	(cfr. nota)	140.829,00
- Commissione e oneri di custodia	(cfr. nota)	30.430,74
Altre spese:		
- Imposta annuale	(cfr. nota)	2.478,57
- Ammortamento delle spese di formazione/riorganizzazione	(cfr. nota)	7.460,00
- Spese legali e di revisione		15.799,44
- Spese di stampa e pubblicazione		6.431,32
- Spese amministrative e altre spese	(cfr. nota)	67.695,78
		498.698,70
 RISULTATO NETTO D'ESERCIZIO		 (456.976,12)
Risultato netto realizzato su:		
- Vendite di investimenti	(cfr. nota)	50.778,88
 RISULTATO NETTO REALIZZATO		 (406.197,24)
Variazione nella rivalutazione/(svalutazione) netta non realizzata su:		
- Investimenti		1.835.715,33
 AUMENTO/(CALO) NETTO NELLE ATTIVITÀ NETTE A SEGUITO DELLE OPERAZIONI		 1.429.518,09
 VARIAZIONI NEL CAPITALE		
Sottoscrizioni di azioni		24.633.408,31
Riscatti di azioni		(2.851.916,82)
		21.781.491,49
 ATTIVITÀ NETTE ALLA FINE DEL PERIODO		 23.211.009,58

La nota integrativa costituisce parte integrante del presente bilancio.

INFORMAZIONI STATISTICHE

Periodo dal 29 dicembre 2008 (data d'inizio delle operazioni) al 31 dicembre 2009

AZIONI

	Classe A	Classe B	Classe C
Azioni in circolazione all'inizio del periodo	0,000	0,000	0,000
Sottoscrizioni di azioni	106.934,768	41.445,113	89.696,118
Riscatti di azioni	(9.870,630)	(745,745)	(16.360,766)
Azioni in circolazione alla fine del periodo	97.064,138	40.699,368	73.335,352

NET ASSET VALUE PER AZIONE

	EUR	EUR	EUR
Massimo	110,268 21.10.09	110,102 21.10.09	109,956 31.12.09
Minimo	99,260 11.03.09	99,254 11.03.09	97,898 11.03.09
Alla fine del periodo	110,018	109,793	109,956

La nota integrativa costituisce parte integrante del presente bilancio.

**VARIAZIONI NEL NUMERO DI
AZIONI, NELLE ATTIVITÀ NETTE E
NEL NET ASSET VALUE PER
AZIONE**

Data	Classe azionaria	Numero di azioni in circolazione	Attività nette	Valuta	Net Asset Value per azione
*29.12.08	Classe C	6.322,120	632.212,00	EUR	100,000
*03.03.09	Classe A	57,480	5.744,69	EUR	99,942
*03.03.09	Classe B	69,875	6.983,39	EUR	99,941
31.12.09	Classe A	97.064,138	10.678.813,21	EUR	110,018
	Classe B	40.699,368	4.468.523,52	EUR	109,793
	Classe C	73.335,352	8.063.672,85	EUR	109,956

* prima valutazione

**PROSPETTO DEGLI INVESTIMENTI IN TITOLI E
ALTRE ATTIVITÀ NETTE**

31 dicembre 2009

(in EUR)

Numero	Descrizione	Valuta	Costo	Valore per titolo	Valore di mercato (cfr. nota)	% att. nette
FONDI D'INVESTIMENTO						
FONDI D'INVESTIMENTO DI TIPO APERTO						
COMUNITÀ EUROPEA						
6.439,29	AXA WORLD FUNDS SICAV FRAMLINGTON OPTIMAL INCOME -I-	EUR	575.841,23	94,440	608.126,74	2,62
111.726,74	MORGAN STANLEY INVESTMENT FUNDS SICAV GLOBAL BRANDS -Z-	EUR	1.667.783,72	17,380	1.941.810,78	8,37
7.268,08	OYSTER SICAV EUROPEAN OPPORTUNITIES	EUR	1.605.441,40	249,210	1.811.277,97	7,80
	TOTALE COMUNITÀ EUROPEA		3.849.066,35		4.361.215,49	18,79
UNIONE MONETARIA EUROPEA						
51.554,00	DB X-TRACKERS SICAV DJ EURO STOXX 50 SHORT DAILY ETF -IC-	EUR	1.903.532,67	34,470	1.777.066,38	7,66
24.221,74	KAIROS INTERNATIONAL SICAV SMALL CAP -X-	EUR	1.968.193,56	88,220	2.136.841,55	9,20
4,28	SCHRODER INTL SELECTION SICAV EURO LIQUIDITY -C-	EUR	523,96	124,350	532,22	0,00
	TOTALE UNIONE MONETARIA EUROPEA		3.872.250,19		3.914.440,15	16,86
ITALIA						
11.057,58	LEMANIK SICAV ITALY -CAPITALISATION INSTITUTIONAL EUR-	EUR	1.034.250,57	99,830	1.103.878,61	4,76
	TOTALE ITALIA		1.034.250,57		1.103.878,61	4,76
STATI UNITI D'AMERICA						
211.814,54	FRANKLIN TEMPLETON INV FUNDS SICAV FRANKLIN MUT GL DISCOVERY-A-ACC-EUR	EUR	2.054.836,75	10,340	2.190.162,37	9,44
67.897,88	FRANKLIN TEMPLETON INV FUNDS SICAV FRANKLIN MUTUAL BEACON -A-ACC-EUR-	EUR	1.816.607,04	29,880	2.028.788,77	8,74
	TOTALE STATI UNITI D'AMERICA		3.871.443,79		4.218.951,14	18,18
MONDO						
328,00	CARMIGNAC GESTION PATRIMOINE FCP	EUR	1.485.503,14	4.909,780	1.610.407,84	6,94
257,00	CARMIGNAC INVESTISSEMENT 3 DECIMALES	EUR	1.740.368,52	7.725,390	1.985.425,23	8,56
1.429,00	FINANCIERE DE L'ECHIQUIER AGRESSOR GESTION FCP -PATRIMONIALE-	EUR	1.208.005,95	945,890	1.351.676,81	5,82
0,67	HMG FINANCE GLOBETROTTER	EUR	874.142,49	1.369.515,000	918.944,57	3,96
6.090,45	OYSTER SICAV DIVERSIFIED -EUR- FUND	EUR	1.241.315,23	219,930	1.339.472,89	5,77
6.001,35	SCHRODER INTL SELECTION FUND SICAV GLOBAL EQUITY ALPHA -C-	EUR	454.567,94	83,690	502.252,98	2,16
546,95	SOCGEN INTERNATIONAL SICAV -A- EUR	EUR	1.455.492,20	2.953,550	1.615.455,99	6,96
	TOTALE MONDO		8.459.395,47		9.323.636,31	40,17
	TOTALE FONDI D'INVESTIMENTO DI TIPO APERTO		21.086.406,37		22.922.121,70	98,76
	TOTALE FONDI D'INVESTIMENTO		21.086.406,37		22.922.121,70	98,76
	TOTALE INVESTIMENTI IN TITOLI		21.086.406,37		22.922.121,70	98,76
	Liquidità/(scoperto bancario)				363.801,01	1,57
	Altre attività e passività				(74.913,13)	(0,33)
	TOTALE ATTIVITÀ NETTE				23.211.009,58	100,00

La nota integrativa costituisce parte integrante del presente bilancio.

**CLASSIFICAZIONE GEOGRAFICA
DEGLI INVESTIMENTI IN TITOLI**
31 dicembre 2009
(in %)

PAESI	% att. nette
Mondo	40,17
Comunità europea	18,79
Stati Uniti d'America	18,18
Unione monetaria europea	16,86
Italia	4,76
TOTALE INVESTIMENTI IN TITOLI	98,76
Altre attività e passività	1,24
ATTIVITÀ NETTE	100,00

La nota integrativa costituisce parte integrante del presente bilancio.

**CLASSIFICAZIONE ECONOMICA
DEGLI INVESTIMENTI IN TITOLI**
31 dicembre 2009
(in %)

SETTORI ECONOMICI	% att. nette
Fondi d'investimento	98,76
TOTALE INVESTIMENTI IN TITOLI	98,76
Altre attività e passività	1,24
ATTIVITÀ NETTE	100,00

La nota integrativa costituisce parte integrante del presente bilancio.

**PROSPETTO DELLE
ATTIVITÀ NETTE**

31 dicembre 2009

(in EUR)

ATTIVITÀ

Portafoglio:	(cfr. nota)	
- Costo		15.939.011,20
- Risultato netto non realizzato		238.060,95
		16.177.072,15
 Liquidità:		
- Liquidità a vista		1.404.197,37
 Altre attività:		
- Interessi attivi		127.198,55
- Spese di formazione/riorganizzazione nette	(cfr. nota)	27.631,00
- Altre		9.294,17
		17.745.393,24

PASSIVITÀ

Altre passività:		
- Imposte e spese dovute		52.561,37
- Altre		6.962,56
		59.523,93

ATTIVITÀ NETTE **17.685.869,31**

Rappresentate da:

91.824,078	Azioni della categoria Classe A, con un valore di	EUR	100,379	per azione
25.195,392	Azioni della categoria Classe B, con un valore di	EUR	100,129	per azione
58.726,661	Azioni della categoria Classe C, con un valore di	EUR	101,247	per azione

**CONTO ECONOMICO E PROSPETTO DELLE VARIAZIONI
NELLE ATTIVITÀ NETTE**

Periodo dal 29 dicembre 2008 (data d'inizio delle operazioni) al 31 dicembre 2009
(in EUR)

ATTIVITÀ NETTE ALL'INIZIO DEL PERIODO		0.00
REDDITO		
Reddito da investimenti:		
- Interessi obbligazionari netti		50.738,49
Interessi bancari netti		927,34
		51.665,83
SPESE		
Commissioni:		
- Commissione di consulenza d'investimento	(cfr. nota)	143.436,53
- Commissione di performance	(cfr. nota)	8.374,00
- Commissione e oneri di custodia	(cfr. nota)	25.554,85
Altre spese:		
- Imposta annuale	(cfr. nota)	1.595,87
- Ammortamento delle spese di formazione/riorganizzazione	(cfr. nota)	7.009,00
- Spese legali e di revisione		11.738,67
- Spese di stampa e pubblicazione		6.331,92
- Spese amministrative e altre spese	(cfr. nota)	54.344,67
		258.385,51
RISULTATO NETTO D'ESERCIZIO		(206.719,68)
Risultato netto realizzato su:		
- Vendite di investimenti	(cfr. nota)	87.484,10
RISULTATO NETTO REALIZZATO		(119.235,58)
Variazione nella rivalutazione/(svalutazione) netta non realizzata su:		
- Investimenti		238.060,95
AUMENTO/(CALO) NETTO NELLE ATTIVITÀ NETTE A SEGUITO DELLE OPERAZIONI		118.825,37
VARIAZIONI NEL CAPITALE		
Sottoscrizioni di azioni		20.798.067,27
Riscatti di azioni		(3.231.023,33)
		17.567.043,94
ATTIVITÀ NETTE ALLA FINE DEL PERIODO		17.685.869,31

La nota integrativa costituisce parte integrante del presente bilancio.

INFORMAZIONI STATISTICHE

Periodo dal 29 dicembre 2008 (data d'inizio delle operazioni) al 31 dicembre 2009

AZIONI

	Classe A	Classe B	Classe C
Azioni in circolazione all'inizio del periodo	0,000	0,000	0,000
Sottoscrizioni di azioni	98.262,576	32.879,239	76.829,172
Riscatti di azioni	(6.438,498)	(7.683,847)	(18.102,511)
Azioni in circolazione alla fine del periodo	91.824,078	25.195,392	58.726,661

NET ASSET VALUE PER AZIONE

	EUR	EUR	EUR
Massimo	100,773 21.10.09	100,578 21.10.09	101,464 19.11.09
Minimo	99,086 06.11.09	98,879 06.11.09	99,568 08.04.09
Alla fine del periodo	100,379	100,129	101,247

La nota integrativa costituisce parte integrante del presente bilancio.

**VARIAZIONI NEL NUMERO DI AZIONI,
NELLE ATTIVITÀ NETTE E NEL NET
ASSET VALUE PER AZIONE**

Data	Classe azionaria	Numero di azioni in circolazione	Attività nette	Valuta	Net Asset Value per azione
*29.12.08	Classe C	6.568,700	656.870,00	EUR	100,000
*03.03.09	Classe A	57,480	5.749,18	EUR	100,021
*04.03.09	Classe B	445,525	44.528,09	EUR	99,945
31.12.09	Classe A	91.824,078	9.217.189,46	EUR	100,379
	Classe B	25.195,392	2.522.780,08	EUR	100,129
	Classe C	58.726,661	5.945.899,77	EUR	101,247

* prima valutazione

**PROSPETTO DEGLI INVESTIMENTI IN TITOLI E
ALTRE ATTIVITÀ NETTE**

31 dicembre 2009

(in EUR)

Numero o valore nomina le	Descrizione	Valuta	Costo	Valore per titolo	Valore di mercato (cfr. nota)	% att. nette
TITOLI NEGOZIABILI AMMESSI A UNA BORSA UFFICIALE O NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO						
OBBLIGAZIONI						
FRANCIA						
300.000,00	BPCE SA - PERPETUAL 9,25% 22.10.09	EUR	301.225,84	95,625	286.875,00	1,62
	TOTALE FRANCIA		301.225,84		286.875,00	1,62
ITALIA						
1.050.000,00	BANCO POPOLARE SOCIETA COOPERATIVA FRN PERP 6,156% 21.06.07	EUR	714.550,85	60,170	631.785,00	3,57
750.000,00	MPS CAPITAL TRUST I STEP - REG-S PERPETUAL 7,99% 07.02.01	EUR	688.925,85	90,545	679.087,50	3,85
200.000,00	UNICREDIT LUXEMBOURG FINANCE SA FRN - PERPETUAL 8,125% 10.12.09	EUR	200.045,83	101,165	202.330,00	1,14
280.000,00	UNICREDITO ITALIANO CAPITAL TRUST FRN - REG- S - PERPETUAL 8,048% 05.10.00	EUR	276.108,05	98,425	275.590,00	1,56
	TOTALE ITALIA		1.879.630,58		1.788.792,50	10,12
JERSEY						
16.785,00	ETFS METAL SECURITIES LTD PHYSICAL GOLD- PERPETUAL-EUR 0% 24.04.07	EUR	1.199.553,95	75,810	1.272.470,85	7,19
	TOTALE JERSEY		1.199.553,95		1.272.470,85	7,19
REGNO UNITO						
1.550.000,00	ROYAL BK SCOTLAND GROUP PLC FRN - PERPETUAL 7,0916% 04.10.07	EUR	733.178,30	50,165	777.557,50	4,40
	TOTALE REGNO UNITO		733.178,30		777.557,50	4,40
	TOTALE OBBLIGAZIONI		4.113.588,67		4.125.695,85	23,33
	TOTALE TITOLI NEGOZIABILI AMMESSI A UNA BORSA UFFICIALE O NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO		4.113.588,67		4.125.695,85	23,33
FONDI D'INVESTIMENTO						
FONDI D'INVESTIMENTO DI TIPO APERTO						
COMUNITÀ EUROPEA						
65.799,00	ISHARES II PLC MSCI LATIN AMERICAN	EUR	1.195.554,75	18,740	1.233.073,26	6,97
6.488,46	NORDEA 1 SICAV HERACLES LONG/SHORT MI FUND -BI- BASE CURRENCY	EUR	350.223,30	54,460	353.361,53	2,00
	TOTALE COMUNITÀ EUROPEA		1.545.778,05		1.586.434,79	8,97
UNIONE MONETARIA EUROPEA						
9.062,28	CAAM FUNDS SICAV VOLATILITY EURO EQUITIES - M-	EUR	1.124.861,16	126,410	1.145.563,32	6,48
	TOTALE UNIONE MONETARIA EUROPEA		1.124.861,16		1.145.563,32	6,48

La nota integrativa costituisce parte integrante del presente bilancio.

Numero o Descrizione valore nomina le	Valuta	Costo	Valore per titolo	Valore di mercato (cfr. note)	% att. nette
ITALIA					
5.949,44	EUR	926.081,28	159,170	946.973,00	5,35
		926.081,28		946.973,00	5,35
STATI UNITI D'AMERICA					
5.769,59	EUR	635.687,03	109,830	633.673,52	3,58
		635.687,03		633.673,52	3,58
MONDO					
10.223,04	EUR	1.154.275,55	116,696	1.192.988,11	6,75
134,00	EUR	578.971,28	4.909,780	657.910,52	3,72
66,00	EUR	1.078.795,79	16.740,230	1.104.855,18	6,25
16.972,00	EUR	1.316.400,83	74,880	1.270.863,36	7,18
42.877,00	EUR	1.215.388,60	28,910	1.239.574,07	7,01
6.440,61	EUR	649.585,39	102,178	658.090,89	3,72
5.834,91	EUR	677.109,51	115,950	676.558,16	3,83
67.638,19	EUR	922.488,06	13,866	937.891,38	5,30
		7.593.015,01		7.738.731,67	43,76
		11.825.422,53		12.051.376,30	68,14
		11.825.422,53		12.051.376,30	68,14
		15.939.011,20		16.177.072,15	91,47
				1.404.197,37	7,94
				104.599,79	0,59
				17.685.869,31	100,00

La nota integrativa costituisce parte integrante del presente bilancio.

**CLASSIFICAZIONE GEOGRAFICA
DEGLI INVESTIMENTI IN TITOLI**
31 dicembre 2009
(in %)

PAESI	% att. nette
Mondo	43,76
Italia	15,47
Comunità europea	8,97
Jersey	7,19
Unione monetaria europea	6,48
Regno Unito	4,40
Stati Uniti d'America	3,58
Francia	1,62
TOTALE INVESTIMENTI IN TITOLI	91,47
Altre attività e passività	8,53
ATTIVITÀ NETTE	100,00

La nota integrativa costituisce parte integrante del presente bilancio.

**CLASSIFICAZIONE ECONOMICA
DEGLI INVESTIMENTI IN TITOLI**
31 dicembre 2009
(in %)

SETTORI ECONOMICI	% att. nette
Fondi d'investimento	68,14
Holding e società finanziarie	12,18
Banche e altri istituti di credito	11,15
TOTALE INVESTIMENTI IN TITOLI	91,47
Altre attività e passività	8,53
ATTIVITÀ NETTE	100,00

La nota integrativa costituisce parte integrante del presente bilancio.

NOTA INTEGRATIVA

31 dicembre 2009

INFORMAZIONI GENERALI

ADENIUM SICAV (in prosieguo il "Fondo") è una società d'investimento costituita secondo le leggi del Gran Ducato di Lussemburgo come una Société d'Investissement à Capital Variable (SICAV). La società si qualifica come una SICAV autonomamente gestita in conformità con le disposizioni dell'Articolo 27 della Legge del 2002.

Il Fondo è stato costituito per un periodo illimitato di tempo in data 15 ottobre 2008 ed è disciplinato dalla Legge del 10 agosto 1915 sulle società commerciali, e successivi emendamenti, e dalla Parte I della Legge del 2002.

La sede legale del Fondo è stabilita al 20 di Boulevard Emmanuel Servais, L-2535 Lussemburgo. Il Fondo è iscritto al Registre de Commerce et des Sociétés presso il Tribunale distrettuale di Lussemburgo.

Lo Statuto è stato pubblicato nel Mémorial C, Recueil des Sociétés et Associations (il "Mémorial") del 10 novembre 2008 ed è stato depositato presso il Registre de Commerce et des Sociétés di Lussemburgo.

Il Fondo è iscritto al Registro di commercio del Lussemburgo al numero B 142624.

Il capitale del Fondo e le attività nette di tutti i Comparti sono espressi in euro ("EUR").

Il Fondo è un "fondo ombrello" che permette agli investitori di scegliere tra uno o più obiettivi d'investimento, investendo in uno o più Comparti.

Il 31 dicembre 2009, i seguenti Comparti erano disponibili agli investitori:

- ADENIUM SICAV: Fund of Funds Strategic Flex Low
- ADENIUM SICAV: Fund of Funds Strategic Flex Medium
- ADENIUM SICAV: Fund of Funds Strategic Flex High
- ADENIUM SICAV: Fund of Funds Quant Europe 20
- ADENIUM SICAV: Fund of Funds Quant Europe 50
- ADENIUM SICAV: Fund of Funds Quant Europe 80
- ADENIUM SICAV: Fund of Funds Multistrategy

Tutti i Comparti sono espressi in euro.

L'obiettivo d'investimento del Fondo consiste nel gestire le attività di ogni Comparto a vantaggio dei suoi azionisti entro i limiti fissati nelle "Restrizioni agli investimenti".

Il Consiglio di amministrazione può, in qualsiasi momento, creare ulteriori Comparti i cui obiettivi d'investimento possono divergere da quelli dei Comparti in quel momento esistenti. Al momento della creazione di nuovi Comparti, il Prospetto sarà aggiornato di conseguenza.

RIEPILOGO DEI PRINCIPI CONTABILI RILEVANTI

a) *Presentazione del bilancio*

Il bilancio viene redatto in conformità con le norme lussemburghesi per le imprese sugli investimenti collettivi.

b) *Bilancio combinato*

I conti di ogni Comparto e i prospetti combinati sono tenuti in euro. Il conto economico combinato è la somma delle attività nette e del conto economico di ogni Comparto.

c) *Valutazione degli investimenti in titoli*

Il valore dei titoli negoziabili, degli strumenti del mercato monetario e di qualsiasi altra attività ammessa alla quotazione ufficiale su qualunque Borsa o negoziata su qualsiasi altro mercato regolamentato si basa sull'ultimo corso disponibile in Lussemburgo o, se del caso, sul corso medio in Borsa o su un altro mercato regolamentato che è solitamente il principale mercato per tali titoli o strumenti.

Se le attività non sono quotate o negoziate su nessuna Borsa o mercato regolamentato e/o su nessun altro mercato regolamentato, oppure se, in rapporto alle attività quotate o negoziate su qualsiasi Borsa o mercato regolamentato e/o su qualsiasi altro mercato regolamentato come sopra descritto, il Consiglio d'amministrazione ritiene che il corso non sia rappresentativo del fair value di mercato delle attività interessate, allora il valore di tali attività si baserà sul prezzo di vendita ragionevolmente prevedibile, determinato prudentemente e in buona fede dal Consiglio d'amministrazione.

RIEPILOGO DEI PRINCIPI CONTABILI RILEVANTI (continua)

d) *Valutazione dei fondi d'investimento*

Le unità o le azioni di un fondo d'investimento (UCI) di tipo aperto sono valutate al loro ultimo Net Asset Value ufficiale determinato e disponibile, riportato o fornito da tale UCI o dai suoi agenti, oppure ai loro ultimi Net Asset Value non ufficiali (vale a dire le stime dei Net Asset Value), se questi sono più recenti dei loro ultimi Net Asset Value ufficiali, a patto che il Gestore degli investimenti abbia sottoposto tali Net Asset Value non ufficiali a due diligence, in conformità con le istruzioni e sotto il controllo e la responsabilità generale del Consiglio d'amministrazione, al fine di verificarne l'affidabilità. Il Net Asset Value calcolato sulla base dei Net Asset Value non ufficiali del relativo UCI può differire dal Net Asset Value che sarebbe stato calcolato, nel giorno di valutazione pertinente, sulla base dei Net Asset Value ufficiali determinati dagli agenti amministrativi del relativo UCI. Il Net Asset Value è definitivo e vincolante, fatta salva qualsiasi successiva diversa determinazione. Le unità o le azioni di un UCI di tipo chiuso sono valutate in conformità con le norme di valutazione di cui al punto c) sopra.

e) *Valutazione dei futures, dei contratti a termine su cambi e dei contratti su opzioni*

Il valore di liquidazione di futures, contratti a termine o contratti su opzioni non ammessi alla quotazione ufficiale sulle Borse o non negoziati sui mercati regolamentati e/o su altri mercati regolamentati indica il loro valore di liquidazione netto determinato, conformemente ai principi stabiliti prudentemente e in buona fede dal Consiglio d'amministrazione, su una base applicata coerentemente per ogni diverso tipo di contratto.

Il valore di liquidazione di futures, contratti a termine e contratti su opzioni ammessi alla quotazione ufficiale sulle Borse o negoziati sui mercati regolamentati e/o su altri mercati regolamentati si basa sugli ultimi prezzi disponibili di questi contratti sulle Borse e sui mercati regolamentati e/o su altri mercati regolamentati sui quali i particolari futures, contratti a termine o contratti su opzioni sono negoziati dalla SICAV; a patto che, se un futures, un contratto a termine o un contratto su opzioni non ha potuto essere liquidato nel giorno in relazione al quale vengono determinate le attività nette, la base per la determinazione del valore di liquidazione di tale contratto sia il valore che il Consiglio d'amministrazione riterrà equo e ragionevole.

f) *Valutazione degli strumenti del mercato monetario*

Gli strumenti del mercato monetario con una durata residua di 90 giorni o inferiore e non ammessi alla quotazione ufficiale sulle Borse o non negoziati sui mercati regolamentati e/o su altri mercati regolamentati sono valutati con il metodo del costo ammortizzato, che si avvicina al valore di mercato.

g) *Valutazione di altri titoli e altre attività*

Tutti gli altri titoli e le altre attività sono valutati al fair value di mercato determinato in buona fede secondo le procedure stabilite dal Consiglio d'amministrazione.

h) *Plusvalenza o minusvalenza netta realizzata sulla vendita di investimenti*

Le plusvalenze o le minusvalenze realizzate sulla vendita di investimenti sono calcolate in base al costo medio degli investimenti venduti.

i) *Costo degli investimenti in titoli*

Il costo degli investimenti in titoli espressi in valute diverse dalla valuta di riferimento del Comparto viene convertito nella valuta di riferimento del Comparto al tasso di cambio applicabile nella data di acquisto.

j) *Costi di formazione*

I costi di formazione sono ammortizzati secondo il metodo a quote costanti su un periodo di 5 anni.

COMMISSIONI SULL'EMISSIONE, SUL RIACQUISTO E SULLA CONVERSIONE DELLE AZIONI DELLA SICAV

Le azioni di ogni Comparto vengono emesse a discrezione del Consiglio d'amministrazione del Fondo. All'interno di un Comparto, le classi di azioni possono essere definite di volta in volta dal Consiglio in modo da corrispondere a una specifica politica di distribuzione, e/o a una specifica struttura degli oneri di vendita e riscatto, e/o a una specifica struttura delle commissioni di gestione o consulenza, e/o a una specifica struttura delle commissioni di distribuzione, e/o a una specifica valuta, e/o a una specifica categoria di investitori, e/o a qualsiasi altra caratteristica specifica applicabile a una classe.

COMMISSIONI SULL'EMISSIONE, SUL RIACQUISTO E SULLA CONVERSIONE DELLE AZIONI DELLA SICAV (continua)

Il Fondo può emettere azioni di tre classi in ogni Comparto:

- Classi A e B, soprattutto in base alla diversa struttura di commissioni associate all'orizzonte d'investimento, offerte a persone fisiche e giuridiche;
- Classe C, riservata alle persone giuridiche qualificate come investitori istituzionali.

Se gli investitori dovessero sottoscrivere o possedere azioni di una categoria della quale non soddisfano (più) le condizioni, il Consiglio d'amministrazione modificherà tali azioni, a titolo gratuito, in azioni della categoria più adatta.

Durante e dopo il periodo di sottoscrizione iniziale, il prezzo di sottoscrizione corrisponderà al Net Asset Value per azione del Comparto nella data di valutazione pertinente.

Il prezzo di sottoscrizione può essere aumentato con una commissione di sottoscrizione fino a:

- Classe A: 4% del Net Asset Value per azione a beneficio degli intermediari finanziari che agiscono ai fini del collocamento delle azioni del Comparto.
- Classe B: N/D
- Classe C: N/D

Nella misura in cui il Consiglio d'amministrazione ritiene che sia nel miglior interesse del Fondo, viste le condizioni prevalenti di mercato e il livello di sottoscrizioni o riscatti richiesti dagli azionisti in relazione alle dimensioni di qualsiasi Comparto in qualunque giorno di negoziazione, è possibile adeguare il prezzo al quale le sottoscrizioni o i riscatti dovranno essere liquidati al fine di coprire la stima percentuale dei costi e delle spese che saranno sostenuti dal relativo Comparto rispettivamente in rapporto a tali sottoscrizioni o riscatti. Nella misura in cui il Consiglio d'amministrazione ritiene che sia nel miglior interesse del Fondo, il Consiglio d'amministrazione può scegliere di applicare tale diritto di diluizione soltanto alle transazioni di una certa entità.

Ogni azionista del Fondo può, in qualsiasi momento, richiedere al Fondo di riscattare in qualunque giorno di valutazione tutte o parte delle azioni detenute da tale azionista in qualsiasi Classe o Comparto.

Il prezzo di riscatto è uguale al Net Asset Value per azioni del Comparto nella data di valutazione pertinente.

Una commissione di riscatto, a beneficio degli intermediari finanziari che agiscono ai fini del collocamento delle azioni del Comparto, può essere applicata come segue:

- Classe A: N/D
- Classe B: fino al 3% del Net Asset Value per azione, in caso di riscatto entro un anno.

fino al 2% del Net Asset Value per azione, in caso di riscatto dopo un anno ed entro due anni;
fino all'1% del Net Asset Value per azione, in caso di riscatto dopo due anni ed entro tre anni;
non viene applicata nessuna commissione di riscatto in caso di riscatto dopo tre anni.

- Classe C: N/D

Le azioni di ogni Comparto possono essere convertite in azioni di un altro Comparto. Nel convertire le azioni di un Comparto in azioni di un altro Comparto, un azionista deve soddisfare i requisiti minimi applicabili d'investimento iniziale imposti dal Comparto acquisito. Non vengono applicate commissioni di conversione. La conversione tra classi di azioni dello stesso Comparto non è ammessa.

Inoltre, se in qualsiasi data di valutazione le richieste di riscatto ai sensi dell'art. 8 e le richieste di conversione ai sensi dell'art. 9 dello Statuto interessano più del 10 percento delle azioni emesse in uno specifico Comparto, oppure nel caso di una forte volatilità del mercato o dei mercati nei quali uno specifico Comparto sta investendo, il Consiglio d'amministrazione può decidere che tutte queste richieste di riscatto o conversione o parte di esse siano differite proporzionalmente per il periodo che il Consiglio d'amministrazione riterrà essere nel miglior interesse del Comparto, ma normalmente non superiore a 30 giorni. Nel primo giorno di valutazione successivo a tale periodo, queste richieste di riscatto e conversione saranno soddisfatte in maniera prioritaria rispetto a richieste successive.

COMMISSIONE DI GESTIONE DEGLI INVESTIMENTI, COMMISSIONE DI CONSULENZA E COMMISSIONE DI PERFORMANCE

Il Consiglio d'amministrazione ha i più ampi poteri di agire in qualunque circostanza per conto del Fondo, fatti salvi i poteri espressamente attribuiti dalla legge all'assemblea generale degli azionisti.

Al fine di attuare questa politica, il Consiglio d'amministrazione può nominare uno o più gestori degli investimenti per ogni Comparto (il "Gestore degli investimenti"), i quali potranno delegare i loro poteri subordinatamente all'approvazione del Consiglio d'amministrazione, nel qual caso il Prospetto dovrà essere aggiornato di conseguenza.

COMMISSIONE DI GESTIONE DEGLI INVESTIMENTI, COMMISSIONE DI CONSULENZA E COMMISSIONE DI PERFORMANCE (continua)

Il Gestore degli investimenti fornisce al Consiglio d'amministrazione consulenza, relazioni e raccomandazioni in associazione alla gestione delle attività dei Comparti, dà consigli sulla selezione dei titoli e di altre attività che costituiscono i portafogli dei Comparti e ha la facoltà, su base giornaliera e subordinatamente al controllo e alla responsabilità generale del Consiglio d'amministrazione, di acquistare e vendere titoli e di gestire altrimenti i portafogli dei Comparti.

Il Gestore degli investimenti prende quindi le decisioni d'investimento per i relativi Comparti.

Il Consiglio può anche essere assistito da uno o più consulenti d'investimento ("Consulente d'investimento").

Il Consulente d'investimento assiste il Consiglio d'amministrazione in rapporto agli investimenti e ai reinvestimenti del Fondo e dei suoi Comparti. A tale riguardo, il Consulente d'investimento agisce esclusivamente in veste di consulente e non può negoziare, a propria discrezione, per conto del Fondo e dei suoi Comparti.

A seguito di un accordo siglato il 15 ottobre 2008, GNOSIS FINANCE s.r.l. è stata nominata Consulente d'investimento per tutti i Comparti.

Commissione per la consulenza d'investimento

Il Consulente d'investimento è autorizzato a ricevere dal relativo Comparto una commissione pagabile posticipatamente alla fine di ogni mese pari a:

ADENIUM SICAV: Fund of Funds	% massima		
	Classe A	Classe B	Classe C
Strategic Flex Low	1,9	2,2	0,8
Strategic Flex Medium	2,3	2,6	1,0
Strategic Flex High	2,7	3,0	1,2
Quant Europe 20	2,1	2,4	1,1
Quant Europe 50	2,5	2,8	1,3
Quant Europe 80	2,9	3,2	1,5
Multistrategy	2,3	2,6	1,0

La commissione per la consulenza d'investimento è pagabile posticipatamente alla fine di ogni mese, attingendo alle attività del Comparto, e viene calcolata sulla media delle attività nette del Comparto in ogni data di valutazione.

Parte di questa commissione può essere girata dal Consulente d'investimento al distributore globale e/o agli intermediari finanziari coinvolti nella distribuzione delle azioni del relativo Comparto.

Commissione di performance

In talune circostanze, il Consulente d'investimento è anche autorizzato a ricevere, dalle attività di ogni Comparto, una commissione di performance calcolata sulle attività nette globali del Comparto per ogni punto percentuale del rendimento realizzato dal Comparto.

Il "rendimento realizzato dal Comparto" significa l'aumento, espresso come percentuale annualizzata, del Net Asset Value per azione, calcolato nell'ultimo giorno lavorativo del mese, rispetto al Net Asset Value per azione nel giorno di lavoro corrispondente del trimestre precedente.

Il pagamento della commissione di performance avviene a cadenza mensile.

Parte della commissione di performance può essere girata dal Consulente d'investimento al distributore globale e/o agli intermediari finanziari coinvolti nella distribuzione delle azioni del relativo Comparto.

La commissione di performance si calcola sulle attività nette globali del Comparto per ogni punto percentuale del rendimento realizzato dal Comparto pari a:

ADENIUM SICAV: Fund of Funds	%
Strategic Flex Low	0,007
Strategic Flex Medium	0,008
Strategic Flex High	0,009
Quant Europe 20	0,007
Quant Europe 50	0,008
Quant Europe 80	0,009
Multistrategy	0,009

COMMISSIONE DI CUSTODIA

Banque Privée Edmond de Rothschild Europe è stata nominata quale banca depositaria del Fondo. A titolo di remunerazione per i suoi servizi, Banque Privée Edmond de Rothschild Europe è autorizzata a ricevere una commissione pagabile a cadenza trimestrale e basata sulle attività nette del Fondo.

IMPOSTA ANNUALE

Per quanto concerne le azioni delle classi A e B, ogni Comparto è soggetto a un'imposta annuale dello 0,05% sul Net Asset Value attribuibile a tali classi.

Per quanto concerne le azioni della classe C, ogni Comparto è soggetto a un'imposta annuale dello 0,01% sul Net Asset Value attribuibile a tale classe.

Tale imposta è pagabile a cadenza trimestrale sulla base del valore delle attività nette aggregate del Comparto alla fine di ogni trimestre rilevante.

VARIAZIONI NEL PORTAFOGLIO TITOLI

Una copia dell'elenco delle variazioni nel portafoglio di ogni Comparto può essere ottenuta a titolo gratuito presso la sede legale della SICAV per il periodo dal 29 dicembre 2008 (data d'inizio delle operazioni) al 31 dicembre 2009.