

EFFICIENCY GROWTH FUND

Società d'investimento a capitale variabile (SICAV)
di diritto lussemburghese

Relazione semestrale non certificata
al 30 giugno 2009

EFFICIENCY GROWTH FUND

Società d'investimento a capitale variabile (SICAV) di diritto lussemburghese

**Relazione semestrale non certificata
al 30 giugno 2009**

EFFICIENCY GROWTH FUND

Relazione semestrale non certificata al 30 giugno 2009

Si dichiara che la presente è una traduzione fedele del corrispondente documento in lingua inglese. Un legale rappresentante.

Non sono ammesse sottoscrizioni effettuate unicamente sulla base delle informazioni contenute nella presente relazione. Le sottoscrizioni possono essere accettate solo se effettuate sulla base del Prospetto informativo nella sua versione attuale, accompagnato dall'ultima relazione annuale e dalla più recente relazione semestrale, qualora redatta successivamente.

EFFICIENCY GROWTH FUND

Indice

Organizzazione della SICAV	4
Informazioni generali	5
Bilancio	
Stato patrimoniale	6
Conto economico e prospetto delle variazioni del patrimonio netto	8
Dati storici	10
COMPARTO: EFFICIENCY GROWTH FUND - OPTIMUM	
Prospetto di composizione del portafoglio titoli e altre attività nette	11
Ripartizione del portafoglio titoli per aree geografiche e settori economici	12
COMPARTO: EFFICIENCY GROWTH FUND - GLOBAL BONDS	
Prospetto di composizione del portafoglio titoli e altre attività nette	13
Ripartizione del portafoglio titoli per aree geografiche e settori economici	14
COMPARTO: EFFICIENCY GROWTH FUND - GLOBAL EQUITIES	
Prospetto di composizione del portafoglio titoli e altre attività nette	15
Ripartizione del portafoglio titoli per aree geografiche e settori economici	17
COMPARTO: EFFICIENCY GROWTH FUND - EUROPEAN ETHICAL BOND	
Prospetto di composizione del portafoglio titoli e altre attività nette	18
Ripartizione del portafoglio titoli per aree geografiche e settori economici	19
Nota integrativa	20

EFFICIENCY GROWTH FUND

Organizzazione della SICAV

SEDE LEGALE	1, boulevard Royal, L-2449 Lussemburgo
CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE	
Presidente	François KIRSCHMANN, Manager, GDP Gestion de Patrimoines S.A., Pully
Amministratori	Michèle BERGER, Executive Vice President, Pictet Funds (Europe) S.A., Lussemburgo Pierre ETIENNE, Senior Vice President, Pictet & Cie (Europe) S.A., Lussemburgo Jerry HILGER, Vice President, Pictet & Cie (Europe) S.A., Lussemburgo Gianfranco TOSATO, Managing Director, RMB Corporate Consulting Srl (GDP Group), Italia
GESTORI ORDINARI NOMINATI DAL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE	Michèle BERGER, Executive Vice President, Pictet Funds (Europe) S.A., Lussemburgo Gianfranco TOSATO, Managing Director, RMB Corporate Consulting Srl (GDP Group), Italia
BANCA DEPOSITARIA, AGENTE PAGATORE, CONSERVATORE DEL REGISTRO, AGENTE AMMINISTRATIVO, AGENTE PER I TRASFERIMENTI E AGENTE DOMICILIATARIO	Pictet & Cie (Europe) S.A., 1, boulevard Royal, L-2449 Lussemburgo
GESTORE DEGLI INVESTIMENTI	GDP Asset Management Sim S.p.A., via Leone XIII 14, I-20145 Milano in relazione a tutti i comparti
CONSULENTI PER GLI INVESTIMENTI	Glenburn Worldwide Inc., Wickhams Cay, Road Town, Tortola, Isole Vergini Britanniche (in relazione ai comparti GLOBAL EQUITIES e EUROPEAN ETHICAL BOND) GDP Gestion de Patrimoines S.A., 60, avenue CF Ramuz, CH-1009 Pully (in relazione ai comparti GLOBAL EQUITIES e EUROPEAN ETHICAL BOND) E. Capital Partners (E.C.P.I s.r.l.), Corso Italia 13, 20122 Milano, Italia (in relazione al comparto EUROPEAN ETHICAL BOND)
RAPPRESENTANTE IN ITALIA	Dott. Gianni Pasini, Via Santa Sofia 12, I-20122 Milano
SOCIETÀ DI REVISIONE	Deloitte S.A., 560, rue de Neudorf, L-2220 Lussemburgo
SOCIETÀ PROMOTRICE	Pictet & Cie (Europe) S.A., 1, boulevard Royal, L-2449 Lussemburgo

EFFICIENCY GROWTH FUND

Informazioni generali

La SICAV pubblicherà una relazione annuale certificata entro quattro mesi dalla fine dell'esercizio e una relazione semestrale non certificata entro due mesi dalla fine del periodo di riferimento.

L'insieme delle suddette relazioni è disponibile gratuitamente per gli azionisti presso la sede legale della SICAV, presso la Banca depositaria nonché presso ciascuno degli Agenti pagatori o altri rappresentanti incaricati della distribuzione delle azioni della SICAV in Italia.

L'emissione quotidiana, il prezzo di rimborso e di conversione delle quote, nonché le altre informazioni finanziarie concernenti la SICAV, sono a disposizione del pubblico presso la sede legale di quest'ultima e presso la Banca depositaria.

Con riferimento a ciascun comparto, il valore patrimoniale netto per azione, nonché il prezzo di emissione e di rimborso, sono disponibili in Lussemburgo presso la sede legale della SICAV, la Banca depositaria e ciascuno degli Agenti pagatori.

Qualsiasi modifica dell'atto costitutivo verrà pubblicata nel Mémorial del Granducato di Lussemburgo.

La descrizione particolareggiata delle variazioni intervenute nella composizione del portafoglio titoli per ogni comparto nel corso dell'esercizio è disponibile, gratuitamente e su semplice richiesta, presso la sede legale della SICAV, del rappresentante della SICAV in Italia, nonché degli Agenti pagatori.

EFFICIENCY GROWTH FUND

Stato patrimoniale al 30 giugno 2009

	CONSOLIDATO	EFFICIENCY GROWTH FUND - OPTIMUM	EFFICIENCY GROWTH FUND - GLOBAL BONDS
	EUR	EUR	EUR
ATTIVO			
Portafoglio titoli al costo di acquisizione	108,897,544.55	14,503,533.57	82,494,565.21
Plusvalenza/(minusvalenza) netta non realizzata su investimenti	2,949,036.65	424,063.07	2,890,338.40
Portafoglio titoli al valore di mercato (nota 2)	111,846,581.20	14,927,596.64	85,384,903.61
Disponibilità liquide presso banche	6,866,646.81	556,294.18	3,987,436.44
Interessi attivi netti	703,041.94	39,931.85	514,407.40
	119,416,269.95	15,523,822.67	89,886,747.45
PASSIVO			
Commissioni di gestione e di consulenza dovute (nota 4)	259,351.49	46,052.43	176,956.59
"Taxe d'abonnement" dovuta (nota 3)	7,093.46	928.64	4,530.14
Altre spese dovute (nota 5)	92,662.67	19,840.21	39,815.25
Minusvalenza netta non realizzata su contratti a termine (nota 7)	4,149.27	1,417.46	0.00
	363,256.89	68,238.74	221,301.98
PATRIMONIO NETTO COMPLESSIVO AL 30 GIUGNO 2009	119,053,013.06	15,455,583.93	89,665,445.47
PATRIMONIO NETTO COMPLESSIVO AL 31 DICEMBRE 2008	112,762,440.75	13,977,977.20	85,347,535.58
PATRIMONIO NETTO COMPLESSIVO AL 31 DICEMBRE 2007	126,910,961.25	19,430,055.73	88,271,761.93

La nota integrativa costituisce parte integrante del presente bilancio.

EFFICIENCY GROWTH FUND

Stato patrimoniale al 30 giugno 2009

EFFICIENCY GROWTH
FUND - GLOBAL EQUITIES
EUR

EFFICIENCY GROWTH FUND -
EUROPEAN ETHICAL BOND
EUR

5,057,925.39	6,841,520.38
-554,646.08	189,281.26
<hr/> 4,503,279.31	<hr/> 7,030,801.64
1,118,224.06	1,204,692.13
2,026.04	146,676.65
<hr/> 5,623,529.41	<hr/> 8,382,170.42
19,735.01	16,607.46
591.13	1,043.55
18,451.78	14,555.43
2,731.81	0.00
<hr/> 41,509.73	<hr/> 32,206.44
5,582,019.68	8,349,963.98
5,283,848.94	8,153,079.03
11,478,598.47	7,730,545.12

La nota integrativa costituisce parte integrante del presente bilancio.

EFFICIENCY GROWTH FUND

Conto economico e prospetto delle variazioni del patrimonio netto per il periodo concluso il 30 giugno 2009

	CONSOLIDATO EUR	EFFICIENCY GROWTH FUND - OPTIMUM EUR	EFFICIENCY GROWTH FUND - GLOBAL BONDS EUR
PATRIMONIO NETTO ALL'INIZIO DEL PERIODO	112,762,440.75	13,977,977.20	85,347,535.58
PROVENTI			
Dividendi netti	39,824.72	10,330.12	8,483.94
Interessi netti sulle obbligazioni	856,209.49	84,263.11	612,324.93
Interessi bancari	40,055.23	5,605.19	27,608.47
Altri crediti	649.74	649.74	0.00
	936,739.18	100,848.16	648,417.34
SPESE			
Commissioni di gestione e di consulenza (nota 4)	504,294.41	87,446.73	345,847.69
Compenso della banca depositaria, spese e interessi bancari	29,637.93	5,020.98	17,820.67
Spese di revisione e altre spese	99,675.83	9,184.27	80,313.53
Commissioni amministrative	81,740.38	9,515.06	60,523.34
"Taxe d'abonnement" (nota 3)	14,672.76	2,022.69	9,369.20
	730,021.31	113,189.73	513,874.43
PROVENTI NETTI DA INVESTIMENTI	206,717.87	-12,341.57	134,542.91
Minusvalenza netta realizzata sulla vendita di titoli	-5,030,627.05	-1,929,427.27	-977,631.72
Plusvalenza/(minusvalenza) netta realizzata su contratti a termine su valute	24,744.66	26,148.99	0.00
Plusvalenza netta realizzata su cambi	961,274.21	254,849.10	423,022.96
Plus/(minus)valenza netta realizzata su contratti a termine	-179,145.91	51,005.08	-19,503.50
PLUS/(MINUS)VALENZA NETTA REALIZZATA	-4,017,036.22	-1,609,765.67	-439,569.35
Variazione della plus/minusvalenza netta non realizzata:			
- su investimenti	10,521,516.55	3,232,417.91	4,918,812.20
- su contratti a termine su valute	-11,790.27	-3,254.53	0.00
- su contratti a termine	80,091.54	-48,734.59	40,250.00
INCREMENTO DEL PATRIMONIO NETTO RISULTANTE DALLA GESTIONE DEGLI INVESTIMENTI	6,572,781.60	1,570,663.12	4,519,492.85
Proventi da sottoscrizioni di azioni	253,096.60	0.00	0.00
Costi sostenuti per il rimborso di azioni	-535,305.89	-93,056.39	-201,582.96
PATRIMONIO NETTO AL TERMINE DEL PERIODO	119,053,013.06	15,455,583.93	89,665,445.47

La nota integrativa costituisce parte integrante del presente bilancio.

EFFICIENCY GROWTH FUND

Conto economico e prospetto delle variazioni del patrimonio netto per il periodo concluso il 30 giugno 2009

EFFICIENCY GROWTH FUND - GLOBAL EQUITIES	EFFICIENCY GROWTH FUND - EUROPEAN ETHICAL BOND
EUR	EUR
5,283,848.94	8,153,079.03
21,010.66	0.00
10,540.36	149,081.09
2,162.87	4,678.70
0.00	0.00
<hr/> 33,713.89	<hr/> 153,759.79
38,135.94	32,864.05
4,140.74	2,655.54
4,345.50	5,832.53
5,950.75	5,751.23
1,208.47	2,072.40
<hr/> 53,781.40	<hr/> 49,175.75
-20,067.51	104,584.04
-2,101,805.28	-21,762.78
-1,404.33	0.00
283,402.15	0.00
-210,647.49	0.00
-2,050,522.46	82,821.26
2,256,222.75	114,063.69
-8,535.74	0.00
88,576.13	0.00
285,740.68	196,884.95
253,096.60	0.00
-240,666.54	0.00
5,582,019.68	8,349,963.98

La nota integrativa costituisce parte integrante del presente bilancio.

EFFICIENCY GROWTH FUND

Dati storici

Comparto	Valuta	Numero di	Valore patrimoniale	Valore patrimoniale	Valore patrimoniale
		azioni in circolazione	netto per azione	netto per azione	netto per azione
		30.06.2009	30.06.2009	31.12.2008	31.12.2007
EFFICIENCY GROWTH FUND - OPTIMUM	EUR	253,545.36	60.96	54.80	71.32
EFFICIENCY GROWTH FUND - GLOBAL BONDS	EUR	691,066.54	129.75	123.22	125.96
EFFICIENCY GROWTH FUND - GLOBAL EQUITIES	EUR	120,941.65	46.15	43.48	84.08
EFFICIENCY GROWTH FUND - EUROPEAN ETHICAL BOND	EUR	64,947.85	128.56	125.53	119.03

La nota integrativa costituisce parte integrante del presente bilancio.

EFFICIENCY GROWTH FUND - OPTIMUM

Prospetto di composizione del portafoglio titoli e altre attività nette al 30 giugno 2009 (in EUR)

Descrizione	Valuta	Quantità/Valore nominale	Valore di mercato (nota 2)	% del patrimonio netto	
I. VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE UFFICIALE DI UNA BORSA VALORI O NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO					
OBBLIGAZIONI					
<i>CANADA</i>					
5.875%	XSTRATA CANADA 08/11	EUR	350,000.00	347,378.50	2.25
			347,378.50	2.25	
<i>IRLANDA</i>					
4.5%	IRLANDA 07/18	EUR	400,000.00	374,630.00	2.42
			374,630.00	2.42	
<i>ITALIA</i>					
0%	INTESA SANPAOLO 97/27	EUR	62,000.00	22,165.00	0.14
5.375%	TELECOM ITALIA 04/19	EUR	200,000.00	188,818.70	1.22
FRN	ICCRI BANCA 00/10	EUR	1,000,000.00	940,000.00	6.08
FRN	ITALIA 05/12	EUR	1,500,000.00	1,491,300.00	9.65
			2,642,283.70	17.09	
<i>STATI UNITI</i>					
4.5%	HSBC FINANCE 03/10	EUR	500,000.00	509,625.00	3.30
6.5%	MORGAN STANLEY 08/11	EUR	250,000.00	258,638.75	1.67
7%	FORTUNE MANAGEMENT 06/09	EUR	100,000.00	40,000.00	0.26
			808,263.75	5.23	
TOTALE I.			4,172,555.95	26.99	
II. QUOTE DI FONDI DI INVESTIMENTO					
<i>FRANCIA</i>					
	DJ EURO STOXX 50 MASTER UNIT ETF		11,500.00	285,832.50	1.85
	LYXOR ETF EUROMTS 10-15Y -CAP. -		3,000.00	384,960.00	2.49
	LYXOR ETF EUROMTS 3-5Y SICAV CAP		5,000.00	621,350.00	4.02
	LYXOR ETF MSCI USA FCP A		4,600.00	289,800.00	1.88
			1,581,942.50	10.24	
<i>IRLANDA</i>					
	ISHARE IFTSE 100 FD		45,000.00	225,675.00	1.46
	ISHARES DJ EURO STOXX 50		11,500.00	283,130.00	1.83
	ISHARES-S&P 500 (EUR)		48,750.00	316,533.75	2.05
			825,338.75	5.34	
<i>LUSSEMBURGO</i>					
	DB XT - MSCI USA TRN ETF '1C' (EUR)		19,000.00	287,850.00	1.86
	GDP SUN TACTICAL ALLOC. 100 'I'		24,725.00	2,272,808.54	14.71
	SUNGEAR - EUR BOND 'I'		23,850.00	2,680,263.00	17.34
	SUNGEAR - TACTICAL BOND 'I' -CAP-		28,035.00	2,933,582.40	18.98
	SUNGEAR - TACTICAL EQUITY 'I' -CAP-		1,870.00	173,255.50	1.12
			8,347,759.44	54.01	
TOTALE II.			10,755,040.69	69.59	
TOTALE INVESTIMENTI			14,927,596.64	96.58	
DISPONIBILITÀ LIQUIDE PRESSO BANCHE			556,294.18	3.60	
ALTRE PASSIVITÀ NETTE			-28,306.89	-0.18	
PATRIMONIO NETTO COMPLESSIVO			15,455,583.93	100.00	

La nota integrativa costituisce parte integrante del presente bilancio.

EFFICIENCY GROWTH FUND - OPTIMUM

Ripartizione del portafoglio titoli per aree geografiche e settori economici al 30 giugno 2009

Ripartizione per aree geografiche

(in % del patrimonio netto)

Lussemburgo	54.01
Italia	17.09
Francia	10.24
Irlanda	7.76
Stati Uniti	5.23
Canada	2.25
	96.58

Ripartizione per settori economici

(in % del patrimonio netto)

Quote di fondi di investimento	69.59
Obbligazioni societarie	14.92
Obbligazioni emesse da Stati o enti locali	12.07
	96.58

EFFICIENCY GROWTH FUND - GLOBAL BONDS

Prospetto di composizione del portafoglio titoli e altre attività nette al 30 giugno 2009 (in EUR)

Descrizione	Valuta	Quantità/Valore nominale	Valore di mercato (nota 2)	% del patrimonio netto
I. VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE UFFICIALE DI UNA BORSA VALORI O NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO				
OBBLIGAZIONI				
<i>FRANCIA</i>				
3.75% O. A. T. 05/21	EUR	5,000,000.00	4,901,500.00	5.47
			4,901,500.00	5.47
<i>GERMANIA</i>				
STEP COMMERZBANK 01/11	EUR	93,000.00	93,930.00	0.10
			93,930.00	0.10
<i>GRECIA</i>				
3.7% GRECIA 05/15	EUR	3,000,000.00	2,979,375.00	3.32
			2,979,375.00	3.32
<i>ITALIA</i>				
0% INTESA SANPAOLO 98/28	EUR	15,000.00	5,101.50	0.01
4.25% ITALIA 04/15	EUR	2,500,000.00	2,615,375.00	2.92
4.5% ITALIA 08/18	EUR	9,000,000.00	9,234,225.00	10.30
5% ITALIA (BTP) 07/39	EUR	5,000,000.00	4,779,875.00	5.33
6.156% BANCO POPOLARE 07/PE	EUR	500,000.00	225,000.00	0.25
FRN EFIBANCA 99/14	EUR	2,714,000.00	2,429,301.40	2.71
			19,288,877.90	21.52
<i>LUSSEMBURGO</i>				
FRN DEXIA CREDIOP 04/09	EUR	400,000.00	394,000.00	0.44
FRN DEXIA CREDIOP 04/10	EUR	600,000.00	570,666.00	0.64
FRN DEXIA CREDIOP 05/10	EUR	600,000.00	584,226.00	0.65
			1,548,892.00	1.73
<i>STATI UNITI</i>				
6.125% JP MORGAN CHASE 09/14	EUR	2,500,000.00	2,665,587.50	2.97
			2,665,587.50	2.97
TOTALE I.			31,478,162.40	35.11
II. QUOTE DI FONDI DI INVESTIMENTO				
<i>IRLANDA</i>				
ISHARES EUR CORPORATE BOND FUND		3,076.00	360,685.61	0.40
			360,685.61	0.40
<i>LUSSEMBURGO</i>				
AZ FUND 1-ALPHA PLUS (EUR) A AZ		100,000.00	500,700.00	0.56
GDP SUN TACTICAL ALLOC. 100 'I'		127,500.00	11,720,246.25	13.07
INGENIA-QUANT FIXED INCOME 'I'		74,910.00	7,854,313.50	8.76
SUNGEAR SICAV-EUR BOND 'I'		149,500.00	16,800,810.00	18.74
SUNGEAR TACTICAL BOND 'I' -CAP-		152,840.00	15,993,177.60	17.84
SUNGEAR-TACTICAL EQUITY 'I'-CAP-		7,305.00	676,808.25	0.75
			53,546,055.60	59.72
TOTALE II.			53,906,741.21	60.12
TOTALE INVESTIMENTI			85,384,903.61	95.23
DISPONIBILITÀ LIQUIDE PRESSO BANCHE			3,987,436.44	4.45
ALTRO PATRIMONIO NETTO			293,105.42	0.32
PATRIMONIO NETTO COMPLESSIVO			89,665,445.47	100.00

La nota integrativa costituisce parte integrante del presente bilancio.

EFFICIENCY GROWTH FUND - GLOBAL BONDS

Ripartizione del portafoglio titoli per aree geografiche e settori economici al 30 giugno 2009

Ripartizione per aree geografiche

(in % del patrimonio netto)

Lussemburgo	61.45
Italia	21.52
Francia	5.47
Grecia	3.32
Stati Uniti	2.97
Irlanda	0.40
Germania	0.10
	95.23

Ripartizione per settori economici

(in % del patrimonio netto)

Quote di fondi di investimento	60.12
Obbligazioni emesse da Stati o enti locali	27.34
Obbligazioni societarie	7.77
	95.23

EFFICIENCY GROWTH FUND - GLOBAL EQUITIES

Prospetto di composizione del portafoglio titoli e altre attività nette al 30 giugno 2009 (in EUR)

Descrizione	Valuta	Quantità/Valore nominale	Valore di mercato (nota 2)	% del patrimonio netto
I. VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE UFFICIALE DI UNA BORSA VALORI O NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO				
OBBLIGAZIONI				
<i>ITALIA</i>				
FRN ITALIA 03/10	EUR	550,000.00	551,210.00	9.87
FRN ITALIA 05/12	EUR	630,000.00	626,346.00	11.22
			1,177,556.00	21.09
TOTALE OBBLIGAZIONI			1,177,556.00	21.09
AZIONI				
<i>PORTORICO</i>				
FIRST BANCORP		4,500.00	12,672.46	0.23
			12,672.46	0.23
<i>STATI UNITI</i>				
BANK OF NEW YORK MELLON		700.00	14,627.33	0.26
FIRST HORIZON NATIONAL		2,031.00	17,375.70	0.31
GOLDMAN SACHS		200.00	21,023.09	0.38
JP MORGAN CHASE		900.00	21,886.46	0.39
MORGAN STANLEY		900.00	18,293.25	0.33
NORTHERN TRUST		300.00	11,481.14	0.21
PNC FINANCIAL SERVICES		650.00	17,984.91	0.32
STATE STREET		700.00	23,555.44	0.42
SUNTRUST BANKS		1,250.00	14,659.77	0.26
			160,887.09	2.88
TOTALE AZIONI			173,559.55	3.11
TOTALE I.			1,351,115.55	24.20
II. QUOTE DI FONDI DI INVESTIMENTO				
<i>FRANCIA</i>				
DJ EURO STOXX 50 MASTER UNIT ETF		9,800.00	243,579.00	4.36
LYXOR ETF MSCI USA FCP A		4,000.00	252,000.00	4.52
			495,579.00	8.88
<i>IRLANDA</i>				
ISHARE IFTSE 100 FD		70,000.00	351,050.00	6.30
ISHARES DJ EURO STOXX 50		9,800.00	241,276.00	4.32
ISHARES MSCI NORTH AMERICA FD		18,500.00	241,950.51	4.33
ISHARES-S&P 500 (EUR)		37,500.00	243,487.50	4.36
			1,077,764.01	19.31
<i>LUSSEMBURGO</i>				
DB XT-DJ EURO STOXX 50 '1D'		8,500.00	214,030.00	3.83
DB XT-MSCI USA TRN ETF '1C' (EUR)		16,000.00	242,400.00	4.34
GOLDMAN SACHS FS JAP. CORE EQ. CAP		20,500.00	864,797.60	15.50
			1,321,227.60	23.67
<i>STATI UNITI</i>				
ISHARES MSCI CANADA INDEX		16,868.00	257,593.15	4.61
			257,593.15	4.61
TOTALE II.			3,152,163.76	56.47

La nota integrativa costituisce parte integrante del presente bilancio.

EFFICIENCY GROWTH FUND - GLOBAL EQUITIES

Prospetto di composizione del portafoglio titoli e altre attività nette al 30 giugno 2009 (in EUR)

Descrizione	Valore di mercato (nota 2)	% del patrimonio netto
TOTALE INVESTIMENTI	4,503,279.31	80.67
DISPONIBILITÀ LIQUIDE PRESSO BANCHE	1,118,224.06	20.03
ALTRE PASSIVITÀ NETTE	-39,483.69	-0.70
PATRIMONIO NETTO COMPLESSIVO	5,582,019.68	100.00

La nota integrativa costituisce parte integrante del presente bilancio.

EFFICIENCY GROWTH FUND - GLOBAL EQUITIES

Ripartizione del portafoglio titoli per aree geografiche e settori economici al 30 giugno 2009

Ripartizione per aree geografiche

(in % del patrimonio netto)

Lussemburgo	23.67
Italia	21.09
Irlanda	19.31
Francia	8.88
Stati Uniti	7.49
Portorico	0.23
	<hr/>
	80.67

Ripartizione per settori economici

(in % del patrimonio netto)

Quote di fondi di investimento	56.47
Obbligazioni emesse da Stati o enti locali	21.09
Holding e società finanziarie	1.77
Banche e istituti di credito	1.34
	<hr/>
	80.67

EFFICIENCY GROWTH FUND - EUROPEAN ETHICAL BOND

Prospetto di composizione del portafoglio titoli e altre attività nette al 30 giugno 2009 (in EUR)

Descrizione	Valuta	Valore nominale	Valore di mercato (nota 2)	% del patrimonio netto
VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE UFFICIALE DI UNA BORSA VALORI O NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO				
OBBLIGAZIONI				
<i>AUSTRIA</i>				
4.35% AUSTRIA 07/19	EUR	700,000.00	712,880.00	8.54
			712,880.00	8.54
<i>GERMANIA</i>				
4.50% GERMANIA 99/09	EUR	350,000.00	350,079.94	4.19
5.25% GERMANIA 00/10	EUR	340,000.00	354,849.50	4.25
			704,929.44	8.44
<i>GRECIA</i>				
3.8% GRECIA 08/11	EUR	1,000,000.00	1,033,225.00	12.37
			1,033,225.00	12.37
<i>ITALIA</i>				
4.25% ITALIA 04/15	EUR	1,000,000.00	1,046,150.00	12.53
4.5% ITALIA 08/18	EUR	1,000,000.00	1,026,025.00	12.29
4.5% ITALIA 07/10	EUR	1,000,000.00	1,036,875.00	12.42
5% ITALIA 01/12	EUR	1,000,000.00	1,069,475.00	12.80
			4,178,525.00	50.04
<i>SPAGNA</i>				
5.15% SPAGNA 98/09	EUR	400,000.00	401,242.20	4.81
			401,242.20	4.81
TOTALE OBBLIGAZIONI			7,030,801.64	84.20
TOTALE INVESTIMENTI			7,030,801.64	84.20
DISPONIBILITÀ LIQUIDE PRESSO BANCHE			1,204,692.13	14.43
ALTRO PATRIMONIO NETTO			114,470.21	1.37
PATRIMONIO NETTO COMPLESSIVO			8,349,963.98	100.00

La nota integrativa costituisce parte integrante del presente bilancio.

EFFICIENCY GROWTH FUND - EUROPEAN ETHICAL BOND

Ripartizione del portafoglio titoli per aree geografiche e settori economici
al 30 giugno 2009

Ripartizione per aree geografiche

(in % del patrimonio netto)

Italia	50.04
Grecia	12.37
Austria	8.54
Germania	8.44
Spagna	4.81
	84.20

Ripartizione per settori economici

(in % del patrimonio netto)

Obbligazioni emesse da Stati o enti locali	84.20
	84.20

EFFICIENCY GROWTH FUND

Nota integrativa al 30 giugno 2009

NOTA 1

INFORMAZIONI DI CARATTERE GENERALE

EFFICIENCY GROWTH FUND (la "SICAV") è una società di investimento a capitale variabile (Société d'Investissement à Capital Variable) di diritto lussemburghese, costituita conformemente alla prima parte della legge del 20 dicembre 2002 e successive modifiche relativa agli organismi di investimento collettivo. Dal 30 aprile 2006 la società ha assunto la qualifica di SICAV autogestita.

La SICAV è stata costituita a tempo indeterminato in data 11 settembre 1997 e il suo Atto costitutivo è stato pubblicato sulla gazzetta ufficiale lussemburghese (Mémorial, Recueil Spécial des Sociétés et Associations du Grand-Duché du Luxembourg) (il "Mémorial"), in data 14 ottobre 1997. Le ultime modifiche all'Atto costitutivo sono state effettuate con atto notarile il 28 ottobre 2005 e sono state pubblicate sul Mémorial del 17 gennaio 2006. La nota legale (Notice légale) concernente l'emissione e la vendita di azioni da parte della SICAV è stata depositata presso la cancelleria del tribunale distrettuale di Lussemburgo.

La SICAV è iscritta nel Registro di commercio e delle imprese del Lussemburgo con il n. B 60 668.

Al 30 giugno 2009, la SICAV comprendeva quattro comparti attivi:

- EFFICIENCY GROWTH FUND - OPTIMUM, denominato in euro (EUR);
- EFFICIENCY GROWTH FUND - GLOBAL BONDS, denominato in euro (EUR);
- EFFICIENCY GROWTH FUND - GLOBAL EQUITIES, denominato in euro (EUR);
- EFFICIENCY GROWTH FUND - EUROPEAN ETHICAL BOND, denominato in euro (EUR).

La SICAV si riserva la facoltà di creare nuovi comparti in funzione della situazione economica.

NOTA 2

SINTESI DEI PRINCIPALI CRITERI CONTABILI

a) Presentazione del bilancio

Il bilancio è redatto ai sensi delle norme vigenti in Lussemburgo.

b) Conversione in valuta estera di ciascun comparto

Le disponibilità liquide presso banche, nonché le altre attività nette e il valore di mercato dei titoli in portafoglio denominati in valute diverse dalla valuta di riferimento del comparto, sono convertiti nella valuta del comparto in base al tasso di cambio in vigore alla fine del periodo.

I proventi e le spese denominati in valuta diversa da quella di riferimento del comparto verranno convertiti nella valuta del comparto in base al tasso di cambio in vigore alla data del pagamento.

Gli utili realizzati e non realizzati sulle operazioni di cambio sono riportati nel conto economico.

c) Bilancio consolidato della SICAV

Il bilancio consolidato della SICAV è espresso in EUR ed equivale alla somma delle corrispondenti voci contabili dei bilanci di ciascun comparto.

Le voci contabili relative ai vari comparti denominate in valute diverse dall'euro sono convertite in euro ai tassi di cambio vigenti al termine dell'esercizio.

EFFICIENCY GROWTH FUND

Nota integrativa al 30 giugno 2009 (segue)

d) Valutazione dei titoli in portafoglio

Le attività della SICAV saranno valutate con le modalità di seguito descritte.

1) I valori mobiliari ammessi alla quotazione ufficiale presso una borsa valori o negoziati su un altro mercato regolamentato vengono valutati in base all'ultima quotazione nota, salvo tale quotazione sia ritenuta non rappresentativa del loro equo valore di mercato.

2) I titoli non ammessi alla quotazione ufficiale presso una borsa valori o non negoziati su un mercato regolamentato, nonché i titoli quotati su un listino ufficiale ma la cui ultima quotazione non sia ritenuta rappresentativa del loro equo valore di mercato, vengono valutati in base al probabile valore di realizzo stimato con prudenza e in buona fede.

3) La liquidità e le attività assimilate saranno valutate al rispettivo valore nominale, inclusi gli interessi maturati;

4) Con riferimento a ciascun comparto, i titoli denominati in una valuta diversa da quella di riferimento del comparto verranno convertiti nella valuta di riferimento di quest'ultimo al tasso intermedio tra l'ultima quotazione denaro e l'ultima quotazione lettera disponibili in Lussemburgo o, in assenza di esso, della piazza finanziaria ritenuta più rappresentativa per tali titoli.

e) Plus/minusvalenza netta realizzata sulla vendita di titoli

La plus/minusvalenza netta realizzata sulla vendita di titoli è calcolata in base al costo medio dei titoli venduti.

f) Costo di acquisizione dei titoli in portafoglio

Per i titoli denominati in valuta diversa da quella di riferimento del comparto, il costo di acquisizione viene convertito nella valuta del comparto al tasso di cambio in vigore alla data di acquisto.

g) Contratti a termine su valute

Le plusvalenze/minusvalenze non realizzate sui contratti a termine su valute in essere sono calcolate sulla base dei tassi a termine in vigore alla fine del periodo e sono riportate nel conto economico.

h) Contratti a termine

I contratti a termine sono valutati in base all'ultima quotazione disponibile, conformemente ai criteri utilizzati per la valutazione dei titoli. Le plus/minusvalenze nette realizzate sono riportate nel conto economico.

i) Proventi

I dividendi vengono contabilizzati alla data ex-dividendo. Gli interessi sono contabilizzati in base al principio della competenza.

EFFICIENCY GROWTH FUND

Nota integrativa al 30 giugno 2009 (segue)

NOTA 3 "TAXE D'ABONNEMENT"

Ai sensi della normativa attualmente vigente in Lussemburgo, la SICAV non è soggetta ad alcuna imposta sui redditi.

Essa è tuttavia soggetta a una "taxe d'abonnement" pari allo 0.05% annuo del suo patrimonio netto, pagabile a cadenza trimestrale e calcolata sul patrimonio netto totale al termine di ogni trimestre. Il valore del patrimonio netto investito in quote/azioni di altri organismi di investimento collettivo del risparmio di diritto lussemburghese non è soggetto alla taxe d'abonnement, a condizione che anche detti organismi siano soggetti alla medesima imposta.

NOTA 4 COMMISSIONI DI GESTIONE E DI CONSULENZA

La SICAV corrisponde ai consulenti per gli investimenti, a titolo di remunerazione dei servizi di consulenza prestati, una commissione pagabile trimestralmente e calcolata sul patrimonio netto medio del trimestre interessato applicando le seguenti aliquote:

EFFICIENCY GROWTH FUND - OPTIMUM	1.20%
EFFICIENCY GROWTH FUND - GLOBAL BONDS	0.80%
EFFICIENCY GROWTH FUND - GLOBAL EQUITIES	1.50%
EFFICIENCY GROWTH FUND - EUROPEAN ETHICAL BOND	0.80%

NOTA 5 ALTRE SPESE DOVUTE

Al 30 giugno 2009 le altre commissioni dovute includono le spese di amministrazione, di custodia e di revisione.

NOTA 6 COMMISSIONI DI SOTTOSCRIZIONE E DI RIMBORSO (CONTRIBUTO DI DILUIZIONE)

Il prezzo di emissione delle azioni di ciascun comparto equivale al valore patrimoniale netto per azione del relativo comparto calcolato nel primo giorno di valutazione seguente al giorno di sottoscrizione applicabile.

Il prezzo di rimborso delle azioni di ciascun comparto equivale al valore patrimoniale netto per azione del relativo comparto calcolato nel primo giorno applicabile seguente alla data della richiesta di rimborso.

Con riferimento a ciascun comparto, potrà essere applicato uno spread massimo pari al 2.50% del patrimonio netto sulle sottoscrizioni (o sui rimborsi), corrispondente approssimativamente ai costi che il comparto interessato avrebbe dovuto sostenere per acquistare (o vendere) la totalità degli investimenti relativi alla sottoscrizione (o al rimborso). Lo spread effettivo applicato (o dedotto) in ogni giorno di valutazione è il medesimo per ogni operazione di sottoscrizione (o di rimborso) effettuata in tale giorno.

Sono inoltre previste integrazioni e riduzioni sulle commissioni di vendita a favore degli intermediari, in misura non superiore al:

- 5% massimo del valore patrimoniale netto di ogni azione per la sottoscrizione,
- 3% al massimo del valore patrimoniale netto di ogni azione per il rimborso.

I prezzi di emissione/rimborso saranno soggetti a incrementi/riduzioni al fine di coprire eventuali spese, imposte di bollo e di registro dovute.

EFFICIENCY GROWTH FUND

Nota integrativa al 30 giugno 2009 (segue)

NOTA 7

CONTRATTI A TERMINE

Al 30 giugno 2009 erano in essere i seguenti contratti a termine:

Comparto: EFFICIENCY GROWTH FUND - OPTIMUM

		Scadenza	Impegno in EUR
Acquisto di 9 EUR/USD SPOT CROSS-RATES	USD	14/09/2009	808,845.91
Vendita di 30 S&P E-MINI 500 STOCK INDEX	USD	18/09/2009	-702,429.51
Vendita di 30 DOW JONES EURO STOXX 50	EUR	18/09/2009	-724,800.00

Al 30 giugno 2009 la minusvalenza netta non realizzata su questi contratti era pari a EUR 1,417.46 ed è riportata nello stato patrimoniale.

Comparto: EFFICIENCY GROWTH FUND - GLOBAL EQUITIES

		Scadenza	Impegno in EUR
Vendita di 26 DOW JONES EURO STOXX 50	EUR	18/09/2009	628,420.00
Acquisto di 8 S&P E-MINI 500 STOCK INDEX	USD	18/09/2009	-186,976.66
Acquisto di 8 EUR/USD SPOT CROSS-RATES	USD	14/09/2009	-718,948.67
Vendita di 2 EUR/JPY CROSS-RATES	EUR	14/09/2009	250,025.14
Vendita di 10 S&P INDICES 500	USD	18/09/2009	1,170,242.31

Al 30 giugno 2009 la minusvalenza netta non realizzata su questi contratti era pari a EUR 2,731.81 ed è riportata nello stato patrimoniale.

