



# SELLA GESTIONI SGR

GRUPPO BANCA SELLA

## La Gestione del Risparmio

Open Fund Ritorno Assoluto

Eurorisparmio Fondo Pensione

Fondi Comuni d'investimento



Trasparenza, prudenza e cultura del Cliente.

### VALORI PREMIATI

Sella Gestioni SGR riceve al  
**Lipper Fund Awards 2010** il premio "Overall"  
come **migliore Società di Gestione del Risparmio  
in Italia** nella categoria "small".

**Fascicolo trimestrale Dicembre 2010**



IDENTITÀ



## Nella tradizione riconosciamo il nostro valore

15 novembre 1983: viene costituita Gestnord Fondi SGR, una delle prime società di gestione di fondi di investimento ad operare in Italia.

1 aprile 2006: Gestnord Fondi cambia la denominazione della società in Sella Gestioni SGR.

1 giugno 2007: Sella Gestioni SGR acquisisce le attività di gestione del risparmio e di consulenza di Sella Capital Management SGR, società dedicata alla clientela professionale.



INNOVAZIONE



## Crediamo nella ricerca di prospettive sempre nuove

L'apertura al cambiamento, la passione per l'innovazione, l'esperienza, la competenza gestionale, hanno da sempre distinto l'attività di Sella Gestioni.

Sella Gestioni è stata tra le prime società di gestione di fondi di investimento ad operare in Italia e a rendere sottoscrivibili i propri prodotti tramite Internet, caratterizzando la propria attività con un elevato contenuto di professionalità ed innovazione.



INDIPENDENZA



## La nostra cultura dà voce a un pensiero autonomo

Sella Gestioni SGR è una società appartenente ad un Gruppo Bancario privato e indipendente ed in quanto tale si propone di lavorare nell'interesse esclusivo del cliente, applicando principi di trasparenza, qualità, professionalità.

L'indipendenza del gruppo nelle scelte d'investimento, nelle politiche di prodotto e commerciali, permette di identificare al meglio, gestire e minimizzare gli eventuali conflitti d'interesse, comunicandoli alla clientela.



FILOSOFIA



## La visione d'insieme guida le nostre scelte

La politica di investimento di ciascun prodotto contempla una gestione attiva di "asset allocation" coerente con il profilo di rischio rendimento, ottenuta attraverso un'ampia diversificazione dei portafogli ed un rigoroso processo d'investimento.

Particolare attenzione è dedicata al controllo e monitoraggio della gestione del rischio, effettuata mediante la verifica quotidiana degli scostamenti tra le allocazioni effettive dei portafogli e gli asset ideali.



BUSINESS TARGET



## Guardiamo lontano per essere più vicini ai clienti

La gamma di prodotti consente a ciascun risparmiatore di trovare la risposta più adatta e coerente con i propri obiettivi di investimento e con il proprio profilo di rischio: dai prodotti più "globali", a quelli specializzati in aree geografiche o settoriali, all'innovativo Open Fund Ritorno Assoluto, fino al Fondo Pensione.

La rete distributiva di Sella Gestioni SGR è composta da più di 40 enti collocatori, con oltre 16000 sportelli, e da SIM di promotori finanziari. È inoltre attivo il collocamento on-line al quale è possibile accedere dal sito [www.sellagestioni.it](http://www.sellagestioni.it), nonché attraverso le più importanti piattaforme dedicate alla sottoscrizione di Fondi Comuni e Sicav tramite internet.

L'anno che sta iniziando presenta una prosecuzione del trend di recupero dell'economia mondiale che potrebbe attestarsi nuovamente sopra il 4% a livello complessivo, con il contributo superiore delle economie asiatiche e degli altri paesi emergenti, mentre l'apporto medio alla crescita da parte delle economie dei paesi occidentali è atteso intorno al 2-2,5%.

In questo contesto complessivamente positivo, così come già avvenuto nel 2010, sarà dal fronte obbligazionario e dalla ricerca di un complesso equilibrio tra misure rigorose per controllare il debito e tentativo di lasciare andare la ripresa che arriveranno i principali elementi di incertezza e di volatilità sui mercati. L'inusuale tema di avere come epicentro di volatilità e di rischio la sfera dei titoli governativi, tradizionale base per la costruzione di un portafoglio core a cui affiancare asset a maggior rischio e potenziale maggior valore aggiunto (parte satellite), continuerà a produrre uno spostamento dei flussi verso asset azionari, con una preferenza per l'azionario statunitense e per quello dei paesi emergenti. Continuerà il riposizionamento verso gli asset obbligazionari dei paesi emergenti ancora percepiti interessanti ed elemento di necessaria diversificazione rispetto ai bond governativi dei paesi sviluppati. Di particolare interesse le obbligazioni convertibili che riteniamo attireranno flussi di investimento per il loro mix credito più indicizzazione all'azionario.

Stante la comune priorità nel sostenere la crescita, sarà possibile assistere ad un incremento dei prezzi oltre gli usuali livelli di intervento della Fed e della Bce; non dimentichiamo infatti che in questo clima di incertezza le materie prime, e non solo quelle legate all'energia, sono comunque tornate su livelli particolarmente alti. Perdurando la fase in cui la robustezza dei consumi dipende ancora molto negli Stati Uniti ed in Europa dagli stimoli, l'ipotesi di un'impennata a breve dell'inflazione in queste macro-aree ha bassi livelli di probabilità, ma riteniamo comunque nel medio periodo questo un tema interessante e consigliamo di avviare nel 2011 una diversificazione degli asset obbligazionari con la previsione di prodotti legati all'inflazione.

L'incertezza sulle capacità politiche di sintesi dei diversi governi dell'area euro per arginare nuove potenziali fasi di turbolenza sul mercato del debito, può contribuire sul fronte valutario a nuovi momenti di debolezza dell'euro nei confronti delle principali valute fuori dall'area euro e nei confronti di quelle emergenti. Discorso a parte per il dollaro statunitense dove la ricetta politica di puntare tutto sulla ripresa senza ad oggi dover intervenire sul crescente debito governativo (continuazione degli stimoli con incentivi fiscali) affiancata dal sostegno monetario della Fed con la seconda fase di quantitative easing, lascia aperta l'ipotesi, nel caso la strategia tardi a dare evidenti segnali di successo, di potenziali rischi inflattivi e dunque di possibile indebolimento valutario anche come scelta politica.

## INDICI E CAMBI DAL 30/12/09 AL 30/12/10

**MSCI World**



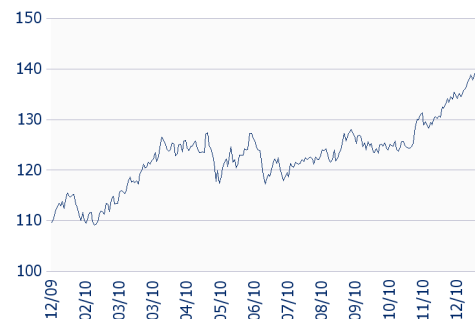
valore minimo 1.910,24 valore massimo 2.378,45

**Standard & Poor's 500**



valore minimo 1.273,08 valore massimo 1.616,45

**MSCI Pacific**



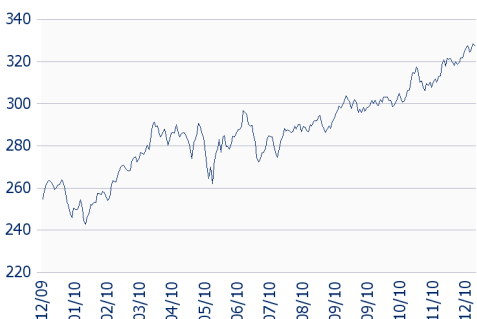
valore minimo 109,1 valore massimo 139,56

**DJ Stoxx 600**



valore minimo 383,17 valore massimo 469,84

**MSCI Emerging Markets**



valore minimo 242,73 valore massimo 328,47

**Merril Lynch Bond**



valore minimo 548,74 valore massimo 582,12

Gli indici esposti sono espressi in euro e comprensivi dei dividendi (c.d. Total Return).  
Fonte interna Sella Gestioni.



## FONDI COMUNI D'INVESTIMENTO

	Pagina
NORDFONDO LIQUIDITA'	3
NORDFONDO OBBLIGAZIONI EURO BREVE TERMINE	4
NORDFONDO OBBLIGAZIONI EURO MEDIO TERMINE	5
NORDFONDO OBBLIGAZIONI DOLLARI	6
NORDFONDO OBBLIGAZIONI PAESI EMERGENTI	7
NORDFONDO OBBLIGAZIONI EURO CORPORATE	8
NORDFONDO OBBLIGAZIONI CONVERTIBILI	9
NORDFONDO ETICO OBBLIGAZIONARIO MISTO	10
GESTNORD BILANCIATO EURO	11
GESTNORD ASSET ALLOCATION	12
GESTNORD AZIONI ITALIA	13
GESTNORD AZIONI AMERICA	14
GESTNORD AZIONI EUROPA	15
GESTNORD AZIONI PACIFICO	16
GESTNORD AZIONI PAESI EMERGENTI	17
GESTNORD AZIONI TREND SETTORIALI	18



## OPEN FUND RITORNO ASSOLUTO

	Pagina
OPEN FUND RITORNO ASSOLUTO VAR2	19
OPEN FUND RITORNO ASSOLUTO VAR4	20

Commento alla gestione

Nel quarto trimestre 2010, sul mercato obbligazionario europeo è proseguito il trend di allargamento dei differenziali di rendimento tra gli emittenti core e periferici: i cds su Grecia, Portogallo, Irlanda, Italia e Spagna hanno toccato nuovi massimi ma anche i cds sui paesi core hanno registrato dei significativi incrementi per i crescenti timori di un costo eccessivo per un eventuale salvataggio del sistema-euro. L'Irlanda ha chiesto l'aiuto dell'ESFS per far fronte alla ricapitalizzazione delle sue principali banche. Si è perciò registrato un bear steepening sulle curve. La BCE ha mantenuto il REFI Rate all'1% e mantenuto in essere le facilities di accesso alla liquidità, viste le difficoltà di alcune banche.

In considerazione del basso livello di rendimento offerto sul segmento a breve termine delle curve core e per ricercare un maggior rendimento a scadenza rispetto al benchmark, si è ridotto l'investimento in emissioni a tasso variabile per aumentare soprattutto la componente governativa italiana a tasso fisso.

Politica di investimento

Investe principalmente in strumenti finanziari di natura monetaria denominati in Euro, emessi da Stati Sovrani, Organismi Internazionali, società del settore finanziario con un rating elevato, appartenenti all'area europea. Facoltà di investire in titoli corporate: contenuta, segnatamente su emittenti del settore finanziario.

Benchmark

100% MTS Monetario

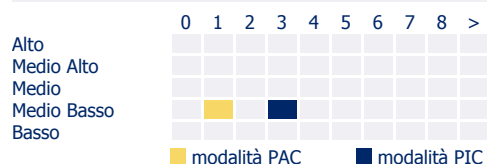
Categoria Assogestioni

Liquidità area Euro

Gestore del fondo

Filomeni Gianni

Grado di Rischio / Orizzonte temporale in anni



Commissioni e spese

**Gestione** 0,325% annua  
**Incentivo** No (non prevista)  
**Sottoscrizione** 0,5% max, a scelta del collocatore  
**Rimborso** nessuna  
**Switch** nessuna  
**Diritti fissi** 3 EUR

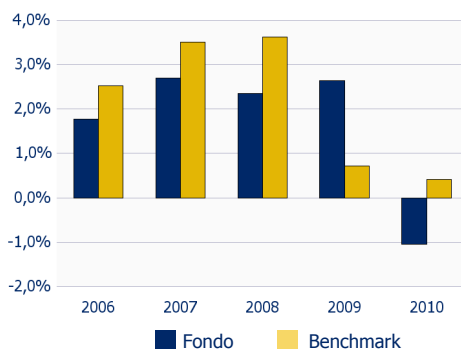
Altre Informazioni

**Data partenza** 08/03/2000  
**Valore Quota** 6,140 EUR al 30/12/10  
**Patrimonio** 568,29 Mln EUR  
**Valuta di denominazione** EUR  
**N° Titoli** 37  
**IBAN** IT 83 N 03311 22300 052878621779  
**ISIN** Port. IT0001440079 Nomin. IT0001440087

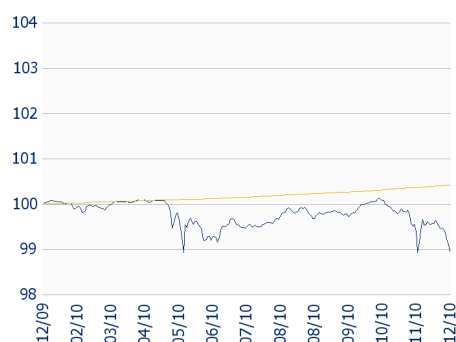
PERFORMANCE DI PERIODO

	Fondo	Benchmark
1 MESE	0,02%	0,06%
6 MESI	-0,53%	0,27%
1 ANNO	-1,05%	0,42%
3 ANNI	3,96%	4,81%
3 ANNI ANNUO COMPOSTO	1,30%	1,58%
5 ANNI	8,65%	11,23%
5 ANNI ANNUO COMPOSTO	1,67%	2,15%

PERFORMANCE ANNI SOLARI



PERFORMANCE ULTIMI 12 MESI



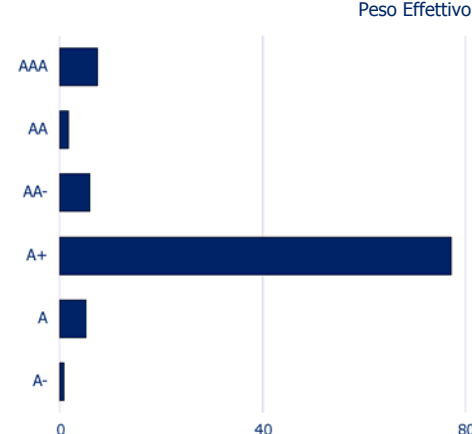
COMPOSIZIONE PORTAFOGLIO

	Lordo + Derivati = Effettivo	
OBLIGAZIONI	98,4	0,0 98,4
ITALIA	83,5	0,0 83,5
SOVRANAZIONALI	7,5	0,0 7,5
AREA EURO (EX ITA)	4,8	0,0 4,8
EUROPA (EX EURO)	1,7	0,0 1,7
NORD AMERICA	0,9	0,0 0,9
<b>LIQUIDITÀ</b>	<b>1,6</b>	<b>0,0 1,6</b>
<b>TOTALE</b>	<b>100,0</b>	<b>0,0</b>

OBLIGAZIONI PER DURATION

	Peso Effettivo
0 - 1 ANNO	87,3
1 - 3 ANNI	11,2
<b>TOTALE</b>	<b>98,4</b>
<b>DURATION EFFETTIVA (ANNI)</b>	<b>0,4</b>

OBLIGAZIONI PER RATING



PRINCIPALI TITOLI IN PORTAFOGLIO

Titolo	Paese/Emittente	Rating	Peso Lordo
C.C.T 15/12/2015 FLOAT	ITALIA	A+ (S&P)	11,8
C.C.T 01/11/2011	ITALIA	A+ (S&P)	11,0
C.C.T. 01/12/2014	ITALIA	A+ (S&P)	8,5
C.C.T. 01/11/2012	ITALIA	A+ (S&P)	7,8
C.C.T. 01.07.2013 TV	ITALIA	A+ (S&P)	6,0
C.C.T 15/10/2017 EU	ITALIA	A+ (S&P)	5,8
B.E.I. 27/01/2017 FLOAT	BEI	AAA (FITCH)	4,0
B.T.P 2% 15/12/2012	ITALIA	A+ (S&P)	3,8
B.T.P 3,75% 15/09/2011	ITALIA	A+ (S&P)	3,1
B.E.I. 15/01/2020 FLOAT	BEI	AAA (S&P)	3,1
<b>TOTALE</b>			<b>64,9</b>

AVVERTENZE

Le performance sono espresse al netto degli oneri fiscali pari al 12,5%. Non vi è garanzia di ottenere uguali rendimenti per il futuro. Tutti i pesi del portafoglio sono in percentuale sul patrimonio. Il Peso Effettivo include l'effetto dei derivati. La liquidità comprende il credito di imposta. Fonte interna Sella Gestioni. Messaggio pubblicitario con finalità promozionale. Prima dell'adesione leggere il prospetto informativo disponibile sul sito [www.sellagestioni.it](http://www.sellagestioni.it) e presso i soggetti autorizzati al collocamento.

**Commento alla gestione**

Nel quarto trimestre 2010, sul mercato obbligazionario europeo è proseguito il trend di allargamento dei differenziali di rendimento tra gli emittenti core e periferici: i cds su Grecia, Portogallo, Irlanda, Italia e Spagna hanno toccato nuovi massimi ma anche i cds sui paesi core hanno registrato dei significativi incrementi per i crescenti timori di un costo eccessivo per un eventuale salvataggio del sistema-euro. L'Irlanda ha chiesto l'aiuto dell'ESFS per far fronte alla ricapitalizzazione delle sue principali banche. Si è perciò registrato un bear steepening sulle curve. La BCE ha mantenuto il REFI Rate all'1% e mantenuto in essere le facilities di accesso alla liquidità, viste le difficoltà di alcune banche.

In considerazione del basso livello di rendimento offerto sul segmento a breve termine delle curve core e per ricercare un maggior rendimento a scadenza rispetto al benchmark, si è ridotto l'investimento in emissioni a tasso variabile per aumentare soprattutto la componente governativa italiana a tasso fisso.

**Politica di investimento**

Investe principalmente in obbligazioni denominate in Euro, emesse da Stati Sovrani, Organismi Internazionali, emittenti societari con un rating elevato, appartenenti all'area europea.

**Benchmark**

50% MTS Monetario; 50% Merrill Lynch EMU Dir. Gov. Bond Index 1-3 anni

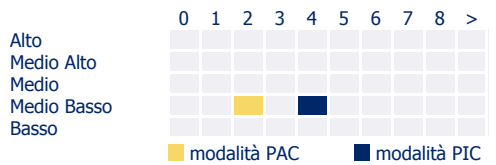
**Categoria Assogestioni**

Obbligazionari Euro Governativi Breve Termine

**Gestore del fondo**

Filomeni Gianni

**Grado di Rischio / Orizzonte temporale in anni**



**Commissioni e spese**

**Gestione** 0,625% annua  
**Incentivo** Si (vedi regolamento)  
**Sottoscrizione** 0,5% max, a scelta del collocatore  
**Rimborso** nessuna  
**Switch** nessuna  
**Diritti fissi** 3 EUR

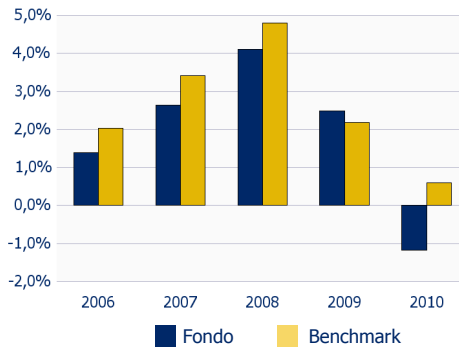
**Altre Informazioni**

**Data partenza** 21/02/1994  
**Valore Quota** 8,870 EUR al 30/12/10  
**Patrimonio** 214,3 Mln EUR  
**Valuta di denominazione** EUR  
**N° Titoli** 67  
**IBAN** IT 22 P 03311 22300 052878620499  
**ISIN** Port. IT0001023560 Nomin. IT0001023578

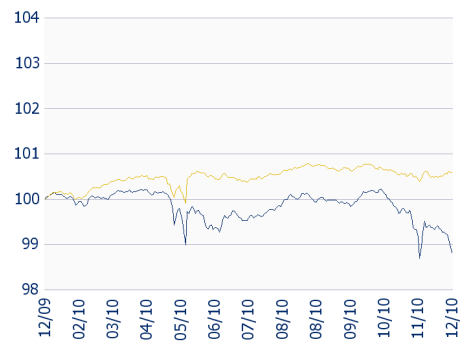
**PERFORMANCE DI PERIODO**

	Fondo	Benchmark
1 MESE	0,12%	0,21%
6 MESI	-0,72%	0,2%
1 ANNO	-1,18%	0,59%
3 ANNI	5,43%	7,72%
3 ANNI ANNUO COMPOSTO	1,78%	2,51%
5 ANNI	9,71%	13,66%
5 ANNI ANNUO COMPOSTO	1,87%	2,59%

**PERFORMANCE ANNI SOLARI**



**PERFORMANCE ULTIMI 12 MESI**



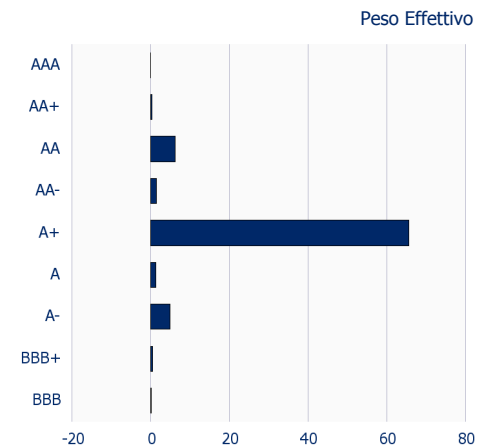
**COMPOSIZIONE PORTAFOGLIO**

	Lordo + Derivati = Effettivo		
OBBLIGAZIONI	96,8	-16,5	80,3
ITALIA	66,9	0,0	66,9
BEI	10,6	0,0	10,6
SPAGNA	5,9	0,0	5,9
FINLANDIA	3,5	0,0	3,5
PORTOGALLO	2,1	0,0	2,1
FRANCIA	1,7	0,0	1,7
AUSTRIA	1,2	0,0	1,2
SVEZIA	1,0	0,0	1,0
REGNO UNITO	0,9	0,0	0,9
ALTRI	3,0	-16,5	-13,4
<b>LIQUIDITÀ</b>	<b>3,2</b>	<b>0,0</b>	<b>3,2</b>
<b>TOTALE</b>	<b>100,0</b>	<b>-16,5</b>	

**OBBLIGAZIONI PER DURATION**

	Peso Effettivo
0 - 1 ANNO	50,2
1 - 3 ANNI	23,6
3 - 5 ANNI	6,5
<b>TOTALE</b>	<b>80,3</b>
<b>DURATION EFFETTIVA (ANNI)</b>	<b>0,8</b>

**OBBLIGAZIONI PER RATING**



**PRINCIPALI TITOLI IN PORTAFOGLIO**

Titolo	Paese/Emittente	Rating	Peso Lordo
C.C.T 15/12/2015 FLOAT	ITALIA	A+ (S&P)	9,2
C.C.T 01/11/2011	ITALIA	A+ (S&P)	6,5
B.T.P 2% 15/12/2012	ITALIA	A+ (S&P)	6,2
B.E.I. 27/01/2017 FLOAT	BEI	AAA (FITCH)	5,9
C.C.T 15/10/2017 EU	ITALIA	A+ (S&P)	5,6
C.C.T. 01/11/2012	ITALIA	A+ (S&P)	5,3
B.E.I. 15/01/2020 FLOAT	BEI	AAA (S&P)	4,7
B.T.P 2% 01/06/2013	ITALIA	A+ (S&P)	4,6
BONOS 2,3% 30/04/2013	SPAGNA	AA (S&P)	4,5
C.C.T. 01/12/2014	ITALIA	A+ (S&P)	4,5
<b>TOTALE</b>			<b>56,9</b>

**AVVERTENZE**

Le performance sono espresse al netto degli oneri fiscali pari al 12,5%. Non vi è garanzia di ottenere uguali rendimenti per il futuro. Tutti i pesi del portafoglio sono in percentuale sul patrimonio. Il Peso Effettivo include l'effetto dei derivati. La liquidità comprende il credito di imposta. Fonte interna Sella Gestioni. Messaggio pubblicitario con finalità promozionale. Prima dell'adesione leggere il prospetto informativo disponibile sul sito [www.sellagestioni.it](http://www.sellagestioni.it) e presso i soggetti autorizzati al collocamento.



**Commento alla gestione**

Il quarto trimestre del 2010 è stato caratterizzato sul mercato obbligazionario governativo europeo da un movimento di risalita della curva, con variazioni anche importanti su alcuni tratti: il titolo benchmark a 10 anni tedesco, scadenza 2021, ad esempio, si è mosso nel corso degli ultimi tre mesi di quasi 70 bps al rialzo. Movimenti analoghi hanno caratterizzato anche le scadenze più lunghe, mentre la parte media della curva ha visto variazioni dei rendimenti al rialzo dell'ordine dei 30-40 bps. La politica monetaria della Bce, con la continuazione delle aste, ha sorretto invece la parte più breve della curva che sostanzialmente non si è mossa nel trimestre. Il rischio credito ha poi guidato al rialzo i rendimenti dei paesi cosiddetti "periferici": la curva dei tassi irlandese si è mossa al rialzo di oltre 200 bps sulle scadenze medio-lunghe, la curva portoghese di 40-50 bps, la curva spagnola di 100-130 bps e quella italiana di 90-100 bps.

**Politica di investimento**

Investe principalmente in strumenti finanziari di natura obbligazionaria denominati in Euro, emessi da Stati Sovrani, Organismi Internazionali, emittenti societari con un rating elevato, appartenenti all'area europea.

**Benchmark**

70% Merrill Lynch EMU Dir. Gov. Bond Index; 30% MTS Monetario

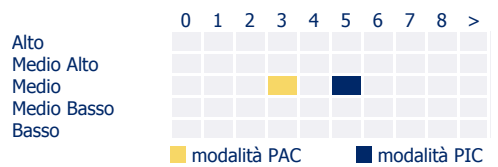
**Categoria Assogestioni**

Obbligazionari Euro Governativi M/L Termine

**Gestore del fondo**

Bodo Carlo

**Grado di Rischio / Orizzonte temporale in anni**



**Commissioni e spese**

**Gestione** 0,925% annua  
**Incentivo** Sì (vedi regolamento)  
**Sottoscrizione** 1% max, a scelta del collocatore  
**Rimborso** nessuna  
**Switch** nessuna  
**Diritti fissi** 3 EUR

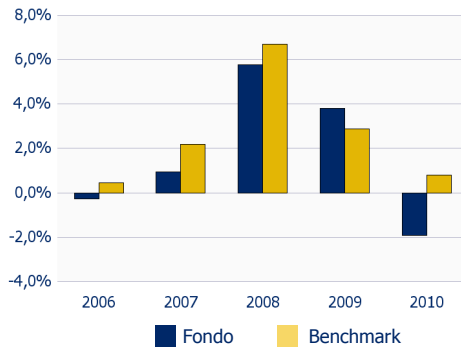
**Altre Informazioni**

**Data partenza** 31/01/1985  
**Valore Quota** 16,900 EUR al 30/12/10  
**Patrimonio** 281,33 Mln EUR  
**Valuta di denominazione** EUR  
**N° Titoli** 57  
**IBAN** IT 16 Z 03311 22300 052878621909  
**ISIN** Port. IT0000380383 Nomin. IT0000380391

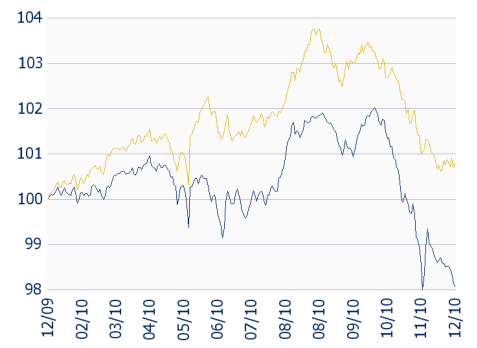
**PERFORMANCE DI PERIODO**

	Fondo	Benchmark
1 MESE	0,30%	-0,27%
6 MESI	-1,70%	-0,7%
1 ANNO	-1,93%	0,79%
3 ANNI	7,68%	10,65%
3 ANNI ANNUO COMPOSTO	2,50%	3,43%
5 ANNI	8,41%	13,61%
5 ANNI ANNUO COMPOSTO	1,63%	2,59%

**PERFORMANCE ANNI SOLARI**



**PERFORMANCE ULTIMI 12 MESI**



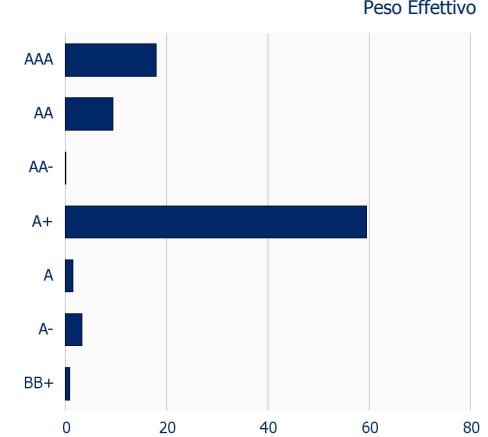
**COMPOSIZIONE PORTAFOGLIO**

OBBLIGAZIONI	Lordo + Derivati = Effettivo		
	96,5	-3,9	92,7
ITALIA	60,5	0,0	60,5
BEI	21,3	0,0	21,3
SPAGNA	9,4	0,0	9,4
PORTOGALLO	1,9	0,0	1,9
IRLANDA	1,1	0,0	1,1
GRECIA	0,9	0,0	0,9
FRANCIA	0,6	0,0	0,6
PAESI BASSI	0,5	0,0	0,5
CECA (REPUBBLICA)	0,2	0,0	0,2
ALTRI	0,1	-3,8	-3,7
<b>LIQUIDITÀ</b>	<b>3,5</b>	<b>0,0</b>	<b>3,5</b>
<b>TOTALE</b>	<b>100,0</b>	<b>-3,9</b>	

**OBBLIGAZIONI PER DURAZIONE**

	Peso Effettivo
0 - 1 ANNO	39,3
1 - 3 ANNI	19,2
3 - 5 ANNI	9,3
5 - 7 ANNI	5,2
7 - 9 ANNI	2,5
9 - 11 ANNI	11,1
MAGGIORE DI 11 ANNI	5,9
<b>TOTALE</b>	<b>92,7</b>
<b>DURATION EFFETTIVA (ANNI)</b>	<b>3,2</b>

**OBBLIGAZIONI PER RATING**



**PRINCIPALI TITOLI IN PORTAFOGLIO**

Titolo	Paese/Emittente	Rating	Peso Lordo
C.C.T 15/12/2015 FLOAT	ITALIA	A+ (S&P)	10,3
B.T.P. 01/02/2013 4,75%	ITALIA	A+ (S&P)	8,6
B.E.I. 09/01/2015 FLOAT	BEI	AAA (FITCH)	6,1
B.E.I. 15/01/2020 FLOAT	BEI	AAA (FITCH)	6,0
B.T.P 2% 15/12/2012	ITALIA	A+ (S&P)	5,6
B.T.P 2,55% 15/09/2041 INFLAT-LINK	ITALIA	A+ (S&P)	5,4
C.C.T 15/10/2017 EU	ITALIA	A+ (S&P)	5,0
B.E.I. 3,625% 15/10/2013	BEI	AAA (FITCH)	4,9
B.T.P. 2,35% 15/09/2019 INFLAT-LINK	ITALIA	A+ (S&P)	4,6
B.E.I. 15/01/2016 FLOAT	BEI	AAA (FITCH)	4,3
<b>TOTALE</b>			<b>60,8</b>

**AVVERTENZE**

Le performance sono espresse al netto degli oneri fiscali pari al 12,5%. Non vi è garanzia di ottenere uguali rendimenti per il futuro. Tutti i pesi del portafoglio sono in percentuale sul patrimonio. Il Peso Effettivo include l'effetto dei derivati. La liquidità comprende il credito di imposta. Fonte interna Sella Gestioni. Messaggio pubblicitario con finalità promozionale. Prima dell'adesione leggere il prospetto informativo disponibile sul sito [www.sellagestioni.it](http://www.sellagestioni.it) e presso i soggetti autorizzati al collocamento.

**Commento alla gestione**

Il mercato obbligazionario governativo USA nel corso del quarto trimestre 2010 ha fatto registrare un movimento al rialzo dei rendimenti molto consistente, sul tratto 5-10 anni dell'ordine di 80-85 bps, con movimenti più contenuti sulla parte breve, grazie all'impatto del quantitative easing della Fed. Nei tre mesi finali dell'anno il decennale americano è passato da un rendimento del 2,50% ad uno del 3,30%, un movimento decisamente molto violento per un titolo con duration intorno a 8 anni e mezzo. La breakeven inflation sul medesimo tratto di curva è passata dall'1,80% al 2,30%, dimostrando che le politiche reflazionistiche della banca centrale statunitense stanno sortendo effetti consistenti anche sulle aspettative di inflazione prezzate nei Tips. Sotto tensione la breakeven a due anni, passata in tre mesi dallo 0,64% all'1,24%. Il tasso di cambio del dollaro americano contro euro si è apprezzato, passando da un tasso di 1,36 ad uno di 1,34.

**Politica di investimento**

Investe in strumenti finanziari di natura obbligazionaria e monetaria, denominati in dollari, emessi principalmente da Stati Sovrani, Enti Regionali e Locali, Organismi Internazionali ed, in via residuale, da Emittenti societari, appartenenti all'area del Nord America, denominati principalmente in Dollari USA dei paesi del continente americano, del continente oceanico e di altri paesi aderenti all'OCSE.

**Benchmark**

95% Merrill Lynch U.S. Treasury Master; 5% MTS Monetario

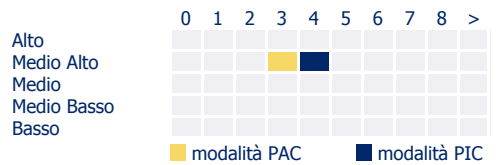
**Categoria Assogestioni**

Obbligazionari Dollaro Governativi M/L Termine

**Gestore del fondo**

Bodo Carlo

**Grado di Rischio / Orizzonte temporale in anni**



**Commissioni e spese**

**Gestione** 1,025% annua  
**Incentivo** Si (vedi regolamento)  
**Sottoscrizione** 2% max, a scelta del collocatore  
**Rimborso** nessuna  
**Switch** nessuna  
**Diritti fissi** 3 EUR

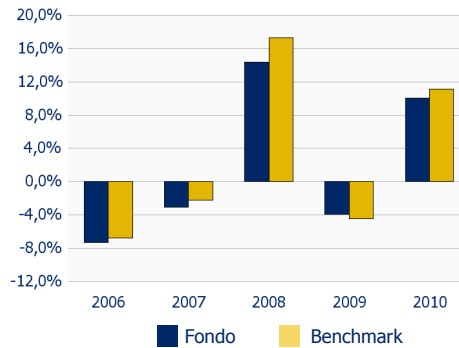
**Altre Informazioni**

**Data partenza** 21/02/1994  
**Valore Quota** 14,383 EUR al 30/12/10  
**Patrimonio** 21,83 Mln EUR  
**Valuta di denominazione** EUR  
**N° Titoli** 31  
**IBAN** IT 54 C 03311 22300 052878620539  
**ISIN** Port. IT0001023586 Nomin. IT0001023594

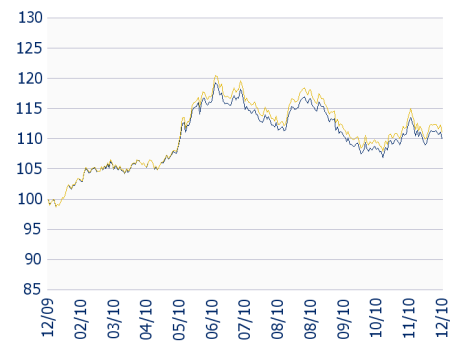
**PERFORMANCE DI PERIODO**

	Fondo	Benchmark
1 MESE	-3,08%	-3,4%
6 MESI	-6,44%	-6,7%
1 ANNO	10,09%	11,1%
3 ANNI	20,93%	24,54%
3 ANNI ANNUO COMPOSTO	6,54%	7,59%
5 ANNI	8,68%	13,55%
5 ANNI ANNUO COMPOSTO	1,68%	2,57%

**PERFORMANCE ANNI SOLARI**



**PERFORMANCE ULTIMI 12 MESI**



**COMPOSIZIONE PORTAFOGLIO**

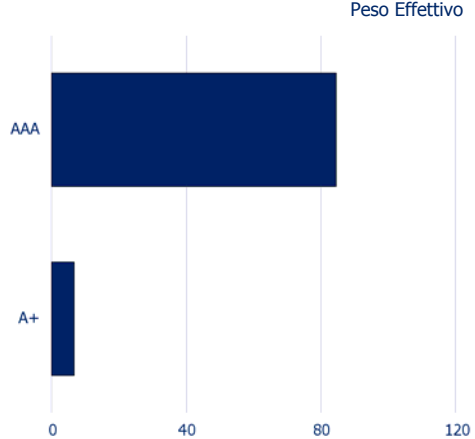
	Lordo + Derivati = Effettivo		
OBBLIGAZIONI	91,3	0,0	91,3
NORD AMERICA	74,1	0,0	74,1
ITALIA	6,7	0,0	6,7
SOVRANAZIONALI	6,2	0,0	6,2
AREA EURO (EX ITA)	4,3	0,0	4,3
<b>LIQUIDITÀ</b>	<b>8,7</b>	<b>-3,5</b>	<b>5,2</b>
<b>TOTALE</b>	<b>100,0</b>	<b>-3,5</b>	

**OBBLIGAZIONI PER DURATION**

	Peso Effettivo
0 - 1 ANNO	18,4
1 - 3 ANNI	19,7
3 - 5 ANNI	26,0
5 - 7 ANNI	9,1
7 - 9 ANNI	9,0
9 - 11 ANNI	1,2
MAGGIORE DI 11 ANNI	7,8
<b>TOTALE</b>	<b>91,3</b>

**DURATION EFFETTIVA (ANNI) 4,0**

**OBBLIGAZIONI PER RATING**



**PRINCIPALI TITOLI IN PORTAFOGLIO**

Titolo	Paese/Emittente	Rating	Peso Lordo
U.S. TREASURY 4,875% 15/02/2012	STATI UNITI	AAA (FITCH)	10,3
U.S. TREASURY 8,125% 15/08/2019	STATI UNITI	AAA (FITCH)	9,1
U.S. TREASURY 6,25% 15/08/2023	STATI UNITI	AAA (FITCH)	7,5
U.S. TREASURY 3,625% 15/05/2013	STATI UNITI	AAA (FITCH)	7,2
US TREASURY 5,125% 15/05/2016	STATI UNITI	AAA (FITCH)	6,3
B.E.I. 3,25% 14/10/2011	BEI	AAA (FITCH)	6,2
U.S. TREASURY 4,5% 15/11/2015	STATI UNITI	AAA (FITCH)	5,5
US TREASURY 4,75% 31/03/2011	STATI UNITI	AAA (FITCH)	5,4
U.S. TREASURY 4,25% 15/11/2014	STATI UNITI	AAA (FITCH)	4,8
REP OF ITALY 4,5% 21/01/2015	ITALIA	A+ (S&P)	3,5
<b>TOTALE</b>			<b>65,9</b>

**AVVERTENZE**

Le performance sono espresse al netto degli oneri fiscali pari al 12,5%. Non vi è garanzia di ottenere uguali rendimenti per il futuro. Tutti i pesi del portafoglio sono in percentuale sul patrimonio. Il Peso Effettivo include l'effetto dei derivati. La liquidità comprende il credito di imposta. Fonte interna Sella Gestioni. Messaggio pubblicitario con finalità promozionale. Prima dell'adesione leggere il prospetto informativo disponibile sul sito [www.sellagestioni.it](http://www.sellagestioni.it) e presso i soggetti autorizzati al collocamento.



### Commento alla gestione

Le obbligazioni dei paesi emergenti hanno ridotto ulteriormente gli spread durante gli ultimi mesi del 2010, nonostante il peggiorare della situazione dei paesi periferici dell'area euro. Il mercato privilegia i paesi con basso debito, basso deficit pubblico e buone prospettive di crescita, e quindi favorisce i paesi emergenti in generale e quelli di Asia e America Latina in particolare, con la variabile dell'instabilità politico/sociale tipica di questi paesi che viene messa in secondo piano. L'eccezione è stata l'Ungheria, che si distingue per un debito pubblico relativamente elevato e una situazione politica meno assicurante, e gli spread che si sono allargati nel terzo trimestre dello scorso anno. Con la riduzione degli spread il fondo ha ridotto l'esposizione ai titoli di stato dell'America Latina, ad eccezione dell'Argentina su cui si mantiene un peso elevato, per favorire i titoli corporate dell'area che hanno valutazioni interessanti. Il peso di Asia ed Africa è stato ridotto a favore dei paesi dell'Est Europa, in particolare la Russia, dove gli spread si ritengono più convenienti. Si mantiene una duration inferiore al benchmark, per ridurre il rischio legato ad un rialzo dei tassi d'interesse, e una esposizione al dollaro leggermente inferiore al benchmark. Sulle valute locali c'è solo una esposizione residuale al real brasiliano.

### Politica di investimento

Investe in strumenti finanziari di natura obbligazionaria e monetaria denominati principalmente in Dollari Usa e in Euro emessi da Stati Sovrani, Enti Regionali e Locali, Organismi Internazionali, Emittenti societari. Paesi Emergenti, in maniera contenuta Europa, America, Asia ed Oceania, sono le aree geografiche di competenza. E' ammesso l'investimento in obbligazioni di emittenti con rating anche inferiore a investment grade o privi di rating.

### Benchmark

10% MTS Monetario; 60% JP Morgan Emerging Bond Index Global Diversified; 30% JPMorgan Euro EMBI Global Diversified

### Categoria Assogestioni

Obbligazionari Paesi Emergenti

### Gestore del fondo

Zuccheri Andrea

### Grado di Rischio / Orizzonte temporale in anni

	0	1	2	3	4	5	6	7	8	>
Alto										
Medio Alto										
Medio										
Medio Basso										
Basso										

■ Orizzonte temporale PAC e PIC

### Commissioni e spese

<b>Gestione</b>	1,525% annua
<b>Incentivo</b>	Si (vedi regolamento)
<b>Sottoscrizione</b>	2% max, a scelta del collocatore
<b>Rimborso</b>	nessuna
<b>Switch</b>	nessuna
<b>Diritti fissi</b>	3 EUR

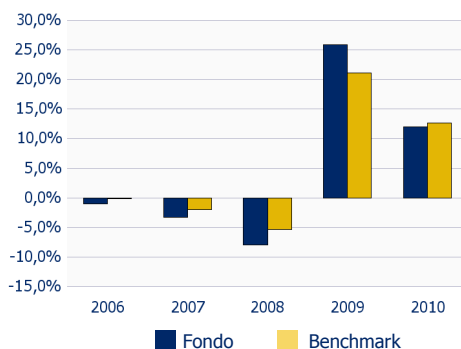
### Altre Informazioni

<b>Data partenza</b>	29/03/1999
<b>Valore Quota</b>	9,118 EUR al 30/12/10
<b>Patrimonio</b>	85,83 Mln EUR
<b>Valuta di denominazione</b>	EUR
<b>N° Titoli</b>	67
<b>IBAN</b>	IT 89 J 03311 22300 052878621189
<b>ISIN</b>	Port. IT0001316303 Nomin. IT0001316279

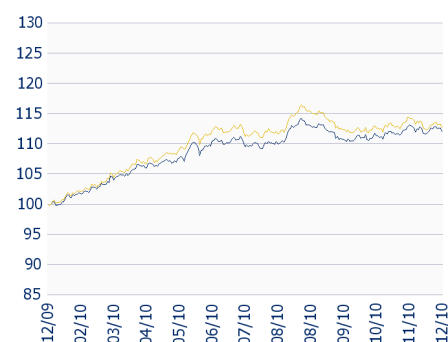
### PERFORMANCE DI PERIODO

	Fondo	Benchmark
1 MESE	-0,85%	-1,33%
6 MESI	0,99%	-0,19%
1 ANNO	12,03%	12,7%
3 ANNI	29,78%	29,21%
3 ANNI ANNUO COMPOSTO	9,08%	8,92%
5 ANNI	24,27%	26,51%
5 ANNI ANNUO COMPOSTO	4,44%	4,82%

### PERFORMANCE ANNI SOLARI



### PERFORMANCE ULTIMI 12 MESI



### COMPOSIZIONE PORTAFOGLIO

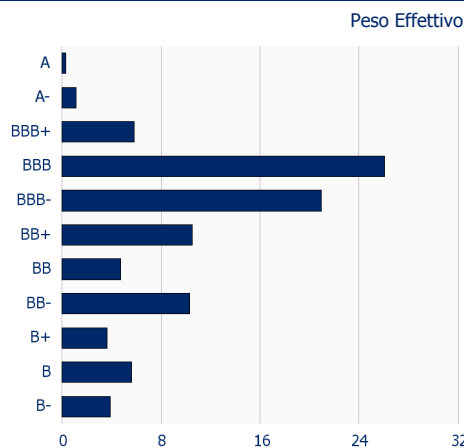
	Lordo + Derivati = Effettivo		
OBBLIGAZIONI	95,6	0,0	95,6
RUSSIA	11,9	0,0	11,9
ARGENTINA	8,4	0,0	8,4
LITUANIA	7,0	0,0	7,0
COLOMBIA	6,7	0,0	6,7
UNGHERIA	6,2	0,0	6,2
ROMANIA	6,0	0,0	6,0
MESSICO	5,9	0,0	5,9
BRASILE	5,7	0,0	5,7
TURCHIA	5,1	0,0	5,1
ALTRI	32,6	0,0	32,6
<b>LIQUIDITÀ</b>	<b>4,4</b>	<b>0,0</b>	<b>4,4</b>
<b>TOTALE</b>	<b>100,0</b>	<b>0,0</b>	

### OBBLIGAZIONI PER DURATION

	Peso Effettivo
0 - 1 ANNO	0,9
1 - 3 ANNI	16,2
3 - 5 ANNI	46,0
5 - 7 ANNI	20,2
7 - 9 ANNI	3,3
9 - 11 ANNI	4,9
MAGGIORE DI 11 ANNI	4,2
<b>TOTALE</b>	<b>95,6</b>

**DURATION EFFETTIVA (ANNI) 4,6**

### OBBLIGAZIONI PER RATING



### PRINCIPALI TITOLI IN PORTAFOGLIO

Titolo	Paese/Emittente	Rating	Peso Lordo
LITHUANIA 6,75% 15/01/2015	LITUANIA	BBB (FITCH)	4,8
PEMEX 5,5% 09/01/2017	MESSICO	BBB (FITCH)	4,3
ROMANIA 5% 18/03/2015	ROMANIA	BB+ (FITCH)	4,0
REP.OF ARGENTINA STEP 31/12/2038	ARGENTINA	B- (S&P)	3,7
CROATIA 6,5% 05/01/2015	CROAZIA	BBB (S&P)	3,7
REP.OF HUNGARY 6,75% 28/07/2014	UNGHERIA	BBB- (FITCH)	3,6
REP.OF ARGENTINA 03/08/12 FLOATER PULL.F	ARGENTINA	B (S&P)	3,2
REP% OF COLOMBIA 11,75% 25/02/2020	COLOMBIA	BBB- (S&P)	2,9
REP. OF SERBIA 01/11/2024 3,75	SERBIA-MONTENEGRO	BB- (FITCH)	2,8
REP.OF SOUTH AFRICA 16/05/2013 5,25%	REPUBBLICA SUDAFRICANA	BBB+ (FITCH)	2,8
<b>TOTALE</b>			<b>35,6</b>

### AVVERTENZE

Le performance sono espresse al netto degli oneri fiscali pari al 12,5%. Non vi è garanzia di ottenere uguali rendimenti per il futuro. Tutti i pesi del portafoglio sono in percentuale sul patrimonio. Il Peso Effettivo include l'effetto dei derivati. La liquidità comprende il credito di imposta. Fonte interna Sella Gestioni. Messaggio pubblicitario con finalità promozionale. Prima dell'adesione leggere il prospetto informativo disponibile sul sito [www.sellagestioni.it](http://www.sellagestioni.it) e presso i soggetti autorizzati al collocamento.

**Commento alla gestione**

Durante gli ultimi mesi dell'anno si è assistito a un nuovo peggioramento nel mercato dei titoli di stato dei paesi periferici dell'area euro, in particolare in Irlanda, che però ha contagiato solo in maniera marginale il mercato delle obbligazioni corporate, che ha visto allargare gli spread di 4 punti base. I settori che hanno risentito maggiormente dell'andamento dei titoli di stato dei periferici sono stati quello delle utilities e quello bancario. Entrambi sono infatti molto correlati con il rischio paese di appartenenza. Viceversa i settori dell'industria di base, delle auto e dei beni capitali hanno proseguito il trend al ribasso degli spread. Il fondo mantiene una allocazione molto diversificata per il rischio paese, mentre sui settori è sottopesato soprattutto sulle utilities, che rimangono poco interessanti. La duration è stata mantenuta inferiore al benchmark per ridurre il rischio legato al rialzo dei tassi d'interesse. Sui rating si mantiene invece una maggiore esposizione sulle BBB per beneficiare di una riduzione degli spread.

**Politica di investimento**

Investe in strumenti finanziari denominati in Euro, di natura obbligazionaria e monetaria ed in misura residuale in obbligazioni convertibili, emessi principalmente da società e residualmente da Stati Sovrani, Enti Regionali e Locali, Organismi Internazionali con rating minimo investment grade. E' possibile, in via residuale, l'investimento in emittenti privi di rating o con rating inferiore ad investment grade. Le aree geografiche di competenza sono Europa, America, Asia ed Oceania.

**Benchmark**

100% Merrill Lynch EMU Non-Financial Corporate Index

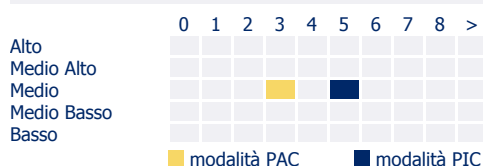
**Categoria Assogestioni**

Obbligazionari Euro Corporate Invest.Grade

**Gestore del fondo**

Zuccheri Andrea

**Grado di Rischio / Orizzonte temporale in anni**



**Commissioni e spese**

**Gestione** 1,025% annua  
**Incentivo** Si (vedi regolamento)  
**Sottoscrizione** 2% max, a scelta del collocatore  
**Rimborso** nessuna  
**Switch** nessuna  
**Diritti fissi** 3 EUR

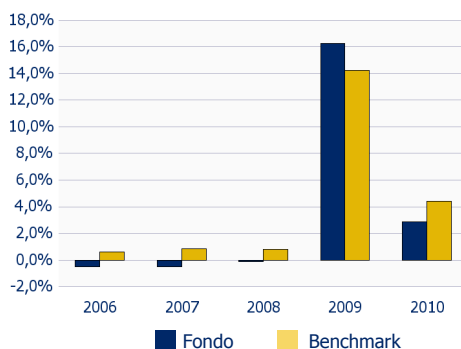
**Altre Informazioni**

**Data partenza** 08/03/2000  
**Valore Quota** 7,686 EUR al 30/12/10  
**Patrimonio** 159,82 Mln EUR  
**Valuta di denominazione** EUR  
**N° Titoli** 165  
**IBAN** IT 44 R 03311 22300 052878621799  
**ISIN** Port. IT0001440095 Nomin. IT0001440103

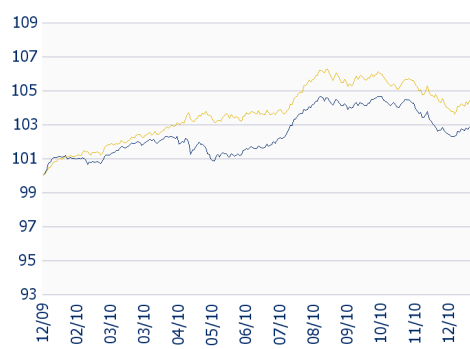
**PERFORMANCE DI PERIODO**

	Fondo	Benchmark
1 MESE	0,04%	-0,37%
6 MESI	1,22%	0,66%
1 ANNO	2,88%	4,43%
3 ANNI	19,46%	20,28%
3 ANNI ANNUO COMPOSTO	6,11%	6,35%
5 ANNI	18,23%	21,98%
5 ANNI ANNUO COMPOSTO	3,41%	4,05%

**PERFORMANCE ANNI SOLARI**



**PERFORMANCE ULTIMI 12 MESI**



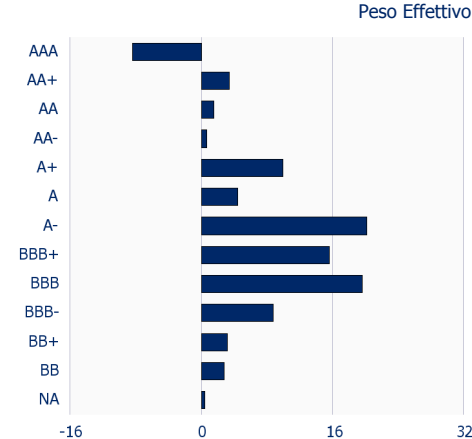
**COMPOSIZIONE PORTAFOGLIO**

	Lordo + Derivati = Effettivo		
<b>OBBLIGAZIONI</b>	<b>97,9</b>	<b>-8,9</b>	<b>89,0</b>
<b>CORPORATE</b>	<b>95,4</b>	<b>0,0</b>	<b>95,4</b>
FINANZA	20,5	0,0	20,5
INDUSTRIA	13,7	0,0	13,7
TELECOMUNICAZIONI	13,5	0,0	13,5
UTILITÀ	12,7	0,0	12,7
CONSUMI DISCREZ.	11,9	0,0	11,9
CONSUMI DI BASE	8,2	0,0	8,2
ENERGIA	7,0	0,0	7,0
MATERIE DI BASE	6,4	0,0	6,4
SALUTE	1,5	0,0	1,5
<b>GOVERNATIVI</b>	<b>2,5</b>	<b>-8,9</b>	<b>-6,4</b>
<b>LIQUIDITÀ</b>	<b>2,1</b>	<b>0,0</b>	<b>2,1</b>
<b>TOTALE</b>	<b>100,0</b>	<b>-8,9</b>	

**OBBLIGAZIONI PER DURATION**

	Peso Effettivo
0 - 1 ANNO	7,2
1 - 3 ANNI	25,1
3 - 5 ANNI	25,4
5 - 7 ANNI	13,9
7 - 9 ANNI	12,6
9 - 11 ANNI	2,3
MAGGIORE DI 11 ANNI	2,6
<b>TOTALE</b>	<b>89,0</b>
<b>DURATION EFFETTIVA (ANNI)</b>	<b>3,9</b>

**OBBLIGAZIONI PER RATING**



**PRINCIPALI TITOLI IN PORTAFOGLIO**

Titolo	Settore	Paese/Emittente	Rating	Peso Lordo
B.T.P. 3,75% 01/08/2015	GOVERNATIVI	ITALIA	A+ (S&P)	2,5
TELEFONICA 5,496% 01/04/2016	TELECOMUNICAZIONI	SPAGNA	A- (Fitch)	2,0
RCI BANQUE RENAULT 2,875% 23/07/2012	FINANZA	FRANCIA	BBB (S&P)	1,6
SANTANDER INTL 18/1/2013	FINANZA	SPAGNA	AA (Fitch)	1,5
VOLKSWAGEN FIN 7% 09/02/2016	CONSUMI DISCREZ.	GERMANIA	A- (S&P)	1,5
DEUTSCHE TELEKOM 4,25% 13/07/2022	TELECOMUNICAZIONI	GERMANIA	BBB+ (Fitch)	1,5
EFG EUROB 4,375% 11/02/2013	FINANZA	REGNO UNITO	BB (S&P)	1,5
DEERE 7,50% 24/01/2014	INDUSTRIA	STATI UNITI	A (S&P)	1,4
GE CAP EUR FUND 4,75% 30/07/2014	FINANZA	IRLANDA	AA+ (S&P)	1,4
OMV 6,25% 07/04/2014	ENERGIA	AUSTRIA	A- (Fitch)	1,4
<b>TOTALE</b>				<b>16,2</b>

**AVVERTENZE**

Le performance sono espresse al netto degli oneri fiscali pari al 12,5%. Non vi è garanzia di ottenere uguali rendimenti per il futuro. Tutti i pesi del portafoglio sono in percentuale sul patrimonio. Il Peso Effettivo include l'effetto dei derivati. La liquidità comprende il credito di imposta. Fonte interna Sella Gestioni. Messaggio pubblicitario con finalità promozionale. Prima dell'adesione leggere il prospetto informativo disponibile sul sito [www.sellagestioni.it](http://www.sellagestioni.it) e presso i soggetti autorizzati al collocamento.

**Commento alla gestione**

L'ultimo trimestre del 2010 è stato positivo per il mercato delle obbligazioni convertibili, che hanno beneficiato principalmente della salita del mercato azionario (+3.8% l'indice DJ eurostoxx). Non ha favorito il movimento degli spread, che per via dei problemi sul debito sovrano dei paesi periferici si sono mossi al rialzo (+4 punti base l'indice ML emu non financials). Il fondo ha mantenuto un delta (reattività al mercato azionario) vicino a quello del benchmark, intorno a 0.30, aumentandolo leggermente verso la fine dell'anno. La gestione punta principalmente alla selezione dei singoli titoli, mantenendo una allocazione settoriale diversificata. Per il nuovo anno si punterà maggiormente sui titoli legati alla reattività al mercato azionario, dove si prospettano maggiori possibilità di guadagnare rispetto al movimento dei titoli legati all'andamento dei tassi d'interesse.

**Politica di investimento**

Investe in strumenti finanziari di natura obbligazionaria e monetaria, tra cui principalmente obbligazioni convertibili e cum warrant, denominati in Euro, appartenenti alle aree geografiche dell'Europa, America, Asia ed Oceania ed emessi principalmente da Emittenti societari e residualmente da Stati Sovrani, Enti Regionali e Locali, Organismi Internazionali.

**Benchmark**

95% indice Exane Eurozone Convertible Bond ; 5% MTS Monetario

**Categoria Assogestioni**

Obbligazionari Altre Specializzazioni

**Gestore del fondo**

Zuccheri Andrea

**Grado di Rischio / Orizzonte temporale in anni**

	0	1	2	3	4	5	6	7	8	>
Alto										
Medio Alto										
Medio										
Medio Basso										
Basso										

■ Orizzonte temporale PAC e PIC

**Commissioni e spese**

<b>Gestione</b>	1,525% annua
<b>Incentivo</b>	Si (vedi regolamento)
<b>Sottoscrizione</b>	2% max, a scelta del collocatore
<b>Rimborso</b>	nessuna
<b>Switch</b>	nessuna
<b>Diritti fissi</b>	3 EUR

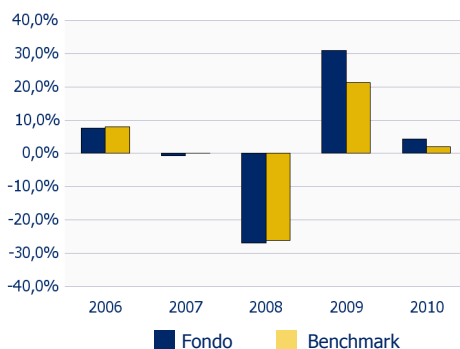
**Altre Informazioni**

<b>Data partenza</b>	14/01/2002
<b>Valore Quota</b>	5,550 EUR al 30/12/10
<b>Patrimonio</b>	23,98 Mln EUR
<b>Valuta di denominazione</b>	EUR
<b>N° Titoli</b>	45
<b>IBAN</b>	IT 84 U 03311 22300 052878625369
<b>ISIN</b>	Port. IT0003078380 Nomin. IT0003078398

**PERFORMANCE DI PERIODO**

	Fondo	Benchmark
1 MESE	1,85%	2,04%
6 MESI	6,32%	6,19%
1 ANNO	4,28%	2,02%
3 ANNI	-0,02%	-8,49%
3 ANNI ANNUO COMPOSTO	-0,01%	-2,91%
5 ANNI	6,83%	-1,14%
5 ANNI ANNUO COMPOSTO	1,33%	-0,23%

**PERFORMANCE ANNI SOLARI**



**PERFORMANCE ULTIMI 12 MESI**



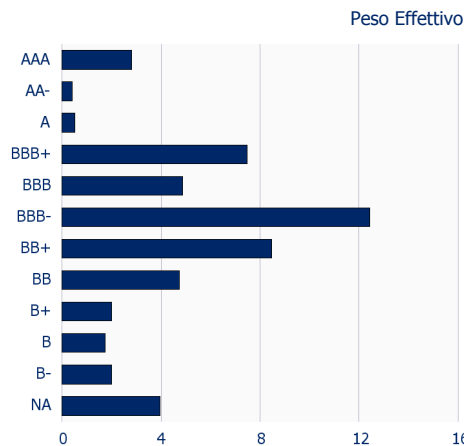
**COMPOSIZIONE PORTAFOGLIO**

	Lordo + Derivati = Effettivo		
OBBLIGAZIONI	91,8	0,0	91,8
<b>CORPORATE</b>	<b>91,8</b>	<b>0,0</b>	<b>91,8</b>
FINANZA	40,0	0,0	40,0
INDUSTRIA	25,7	0,0	25,7
MATERIE DI BASE	12,6	0,0	12,6
CONSUMI DISCREZ.	5,3	0,0	5,3
TECNOLOGIA	3,4	0,0	3,4
SALUTE	2,7	0,0	2,7
ENERGIA	2,1	0,0	2,1
<b>LIQUIDITÀ</b>	<b>8,2</b>	<b>0,0</b>	<b>8,2</b>
<b>TOTALE</b>	<b>100,0</b>	<b>0,0</b>	

**OBBLIGAZIONI PER DURATION**

	Peso Effettivo
0 - 1 ANNO	10,0
1 - 3 ANNI	14,7
3 - 5 ANNI	43,1
5 - 7 ANNI	20,9
7 - 9 ANNI	0,9
9 - 11 ANNI	0,8
MAGGIORE DI 11 ANNI	1,5
<b>TOTALE</b>	<b>91,8</b>
<b>DURATION EFFETTIVA (ANNI)</b>	<b>3,3</b>

**OBBLIGAZIONI PER RATING**



**PRINCIPALI TITOLI IN PORTAFOGLIO**

Titolo	Settore	Paese/Emittente	Rating	Peso Lordo
ARCELOR 7,25% 01/04/2014 CV	MATERIE DI BASE	LUSSEMBURGO	BBB- (Fitch)	6,8
ARTEMIS CONSEIL 2% 31/07/2011 CONV	INDUSTRIA	FRANCIA	N.D.	5,3
PEUGEOT 4,45% 01/01/2016 CV	INDUSTRIA	FRANCIA	BB+ (S&P)	4,2
EURAZEO 6,25% 10/06/2014 CV	FINANZA	FRANCIA	N.D.	4,0
FOM CONST CV 6.5% 30/10/2014	INDUSTRIA	SPAGNA	NA (Fitch)	4,0
PARPUBBLICA 3,25% 18/12/2014 CV	FINANZA	PORTOGALLO	BBB (S&P)	3,8
AXA 3.75% 01/01/2017 CV	FINANZA	FRANCIA	BBB+ (S&P)	3,5
AIR FRANCE 4,97% 01/04/2015 CV	INDUSTRIA	FRANCIA	N.D.	3,4
NEXANS 4% 01/01/2016 CV	INDUSTRIA	FRANCIA	BB+ (S&P)	3,4
BENI STABILI 3,875% 23/04/2015 CV	FINANZA	ITALIA	N.D.	3,3
<b>TOTALE</b>				<b>41,6</b>

**AVVERTENZE**

Le performance sono espresse al netto degli oneri fiscali pari al 12,5%. Non vi è garanzia di ottenere uguali rendimenti per il futuro. Tutti i pesi del portafoglio sono in percentuale sul patrimonio. Il Peso Effettivo include l'effetto dei derivati. La liquidità comprende il credito di imposta. Fonte interna Sella Gestioni. Messaggio pubblicitario con finalità promozionale. Prima dell'adesione leggere il prospetto informativo disponibile sul sito [www.sellagestioni.it](http://www.sellagestioni.it) e presso i soggetti autorizzati al collocamento.

**Commento alla gestione**

Nell'ultimo trimestre sono proseguite le tensioni sui paesi periferici che hanno caratterizzato l'intero anno, provocando pressioni sul mercato obbligazionario e spingendo i rendimenti dei governativi a nuovi massimi rispetto a quelli tedeschi. Dopo il salvataggio della Grecia, e di recente dell'Irlanda, le vendite si sono poi concentrate dapprima sul Portogallo, e successivamente su Spagna e Italia, nonostante la situazione dei conti pubblici in questi ultimi casi non fosse particolarmente preoccupante. L'incertezza si è manifestata sulla curva europea con una ulteriore riduzione dei rendimenti, il 2y è sceso a quota 0,86% e il 10y a 2,95%, all'interno di un regime di elevata volatilità. Operativamente nel corso del trimestre abbiamo privilegiato l'esposizione ai paesi periferici, principalmente Italia e Spagna, e ridotto in maniera prudenziale Irlanda e Portogallo, e proseguito nella totale assenza di investimento nei mercati core, i cui rendimenti ancora molto bassi, rappresentano in termini di rischio/rendimento, un pericolo. Una buona percentuale di allocazione è stata spesa in titoli sovranazionali a tasso variabile e in obbligazioni a lunga scadenza legate all'inflazione, con una duration complessiva di portafoglio al di sotto del benchmark e gestita attivamente. La componente azionaria è stata incrementata gradualmente fino al 12,5% circa, con una prevalenza per i titoli non finanziari.

**Politica di investimento**

Investe principalmente in obbligazioni, anche convertibili, denominate in Euro, emesse da Stati Sovrani, Enti Regionali e Locali, Organismi Internazionali e residualmente da Emittenti societari, appartenenti all'area europea. L'investimento in azioni denominate in Euro, emesse da società a media ed elevata capitalizzazione e con prospettive di crescita nel tempo, è contenuto (max 20%). Il fondo ogni anno devolve lo 0,60% del proprio patrimonio ad iniziative benefiche.

**Benchmark**

10% Euro Stoxx Sustainability x AGTAF Index; 70% Merrill Lynch EMU Dir. Gov. Bond Index; 20% MTS Monetario

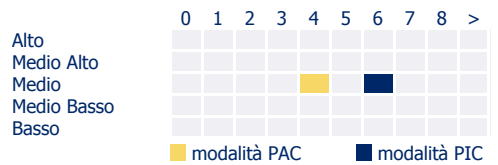
**Categoria Assogestioni**

Obbligazionari Misti caratteristica "Etico"

**Gestore del fondo**

Baronci Mario

**Grado di Rischio / Orizzonte temporale in anni**



**Commissioni e spese**

**Gestione** 0,925% annua  
**Incentivo** Si (vedi regolamento)  
**Sottoscrizione** 2% max, a scelta del collocatore  
**Rimborso** nessuna  
**Switch** nessuna  
**Diritti fissi** 3 EUR

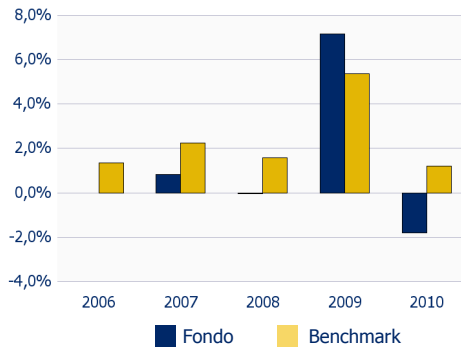
**Altre Informazioni**

**Data partenza** 29/03/1999  
**Valore Quota** 6,484 EUR al 30/12/10  
**Patrimonio** 11,78 Mln EUR  
**Valuta di denominazione** EUR  
**N° Titoli** 58  
**IBAN** IT 60 H 03311 22300 052878621179  
**ISIN** Port. IT0001316261 Nomin. IT0001316253

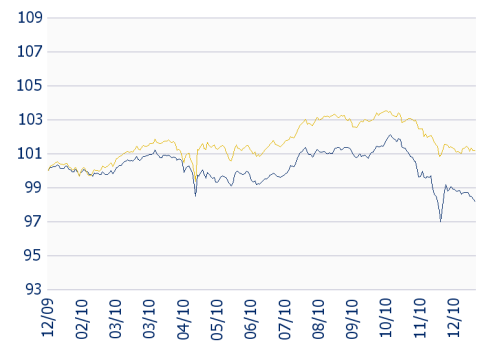
**PERFORMANCE DI PERIODO**

	Fondo	Benchmark
1 MESE	1,25%	0,32%
6 MESI	-1,05%	0,26%
1 ANNO	-1,80%	1,2%
3 ANNI	5,21%	8,33%
3 ANNI ANNUO COMPOSTO	1,71%	2,7%
5 ANNI	6,07%	12,25%
5 ANNI ANNUO COMPOSTO	1,19%	2,34%

**PERFORMANCE ANNI SOLARI**



**PERFORMANCE ULTIMI 12 MESI**



**COMPOSIZIONE PORTAFOGLIO**

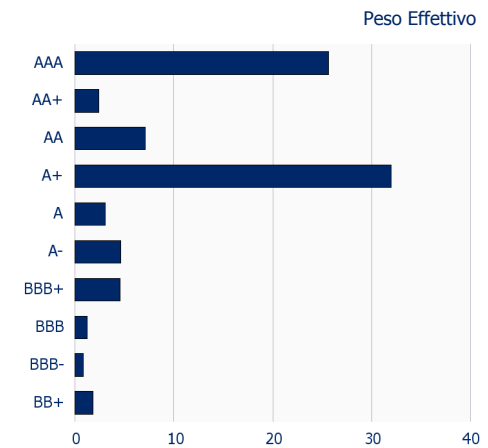
	Lordo + Derivati = Effettivo	
<b>OBBLIGAZIONI</b>	<b>83,2</b>	<b>0,0 83,2</b>
ITALIA	31,9	0,0 31,9
SOVRANAZIONALI	25,6	0,0 25,6
AREA EURO (EX ITA)	25,6	0,0 25,6
<b>AZIONI</b>	<b>12,9</b>	<b>0,0 12,9</b>
<b>LIQUIDITÀ</b>	<b>3,9</b>	<b>0,0 3,9</b>
<b>TOTALE</b>	<b>100,0</b>	<b>0,0</b>

**OBBLIGAZIONI PER DURATION**

	Peso Effettivo
0 - 1 ANNO	41,8
3 - 5 ANNI	6,8
5 - 7 ANNI	5,8
7 - 9 ANNI	9,4
9 - 11 ANNI	11,8
MAGGIORE DI 11 ANNI	7,5
<b>TOTALE</b>	<b>83,2</b>

**DURATION EFFETTIVA (ANNI) 3,7**

**OBBLIGAZIONI PER RATING**



**PRINCIPALI TITOLI IN PORTAFOGLIO**

Titolo	Paese/Emittente	Rating	Peso Lordo
B.E.I. 27/01/2017 FLOAT	BEI	AAA (FITCH)	11,1
B.E.I. 15/01/2020 FLOAT	BEI	AAA (S&P)	8,5
C.C.T. 15/12/2015 FLOAT	ITALIA	A+ (S&P)	8,2
B.T.P. 5% 01/03/2025	ITALIA	A+ (S&P)	6,4
B.T.P. 2,55% 15/09/2041 INFLAT-LINK	ITALIA	A+ (S&P)	4,6
B.E.I. 09/01/2015 FLOAT	BEI	AAA (FITCH)	4,3
C.C.T. 15/10/2017 EU	ITALIA	A+ (S&P)	4,0
B.T.P. 2,1% 15/09/2021 INFLAT-LINK	ITALIA	A+ (S&P)	4,0
B.T.P. 5% 01/09/2040	ITALIA	A+ (S&P)	3,2
IRISH GOVERNMENT 5,4% 13/03/2025	IRLANDA	A (S&P)	3,0
<b>TOTALE</b>			<b>57,2</b>

**AVVERTENZE**

Le performance sono espresse al netto degli oneri fiscali pari al 12,5%. Non vi è garanzia di ottenere uguali rendimenti per il futuro. Tutti i pesi del portafoglio sono in percentuale sul patrimonio. Il Peso Effettivo include l'effetto dei derivati. La liquidità comprende il credito di imposta. Fonte interna Sella Gestioni. Messaggio pubblicitario con finalità promozionale. Prima dell'adesione leggere il prospetto informativo disponibile sul sito [www.sellagestioni.it](http://www.sellagestioni.it) e presso i soggetti autorizzati al collocamento.



### Commento alla gestione

Nel quarto trimestre 2010 i mercati finanziari europei hanno realizzato una performance positiva, nonostante le difficoltà legate ai timori di default che hanno interessato i Paesi periferici dell'area Euro. La crescita è stata trainata dalla ripresa della Germania, in cui è cresciuta sia la domanda interna sia quella estera, soprattutto quella proveniente dai Paesi emergenti. La domanda estera, tuttavia, ha sostenuto anche il business delle aziende non tedesche in cui è ugualmente forte la componente export. In questo periodo abbiamo incrementato l'esposizione al mercato azionario, selezionando titoli legati alle esportazioni e alla crescita delle aree emergenti. L'esposizione è stata gestita flessibilmente, utilizzando anche strumenti derivati come le opzioni put a copertura, per difendere il comparto in caso di correzioni improvvise. La componente obbligazionaria è stata allocata in titoli di stato dei paesi periferici a lunga scadenza, principalmente Italia e Spagna, e in misura residuale Irlanda e Portogallo, sfruttando l'elevata volatilità come opportunità di entrata. La duration complessiva è stata costantemente inferiore al benchmark e distribuita con una strategia a barbell che ha privilegiato la parte a breve e a lunga scadenza. Il peso della componente corporate, poco sotto il 10%, è stato incrementato con l'investimento in alcune emissioni obbligazionarie subordinate tier1 di nomi italiani, per sfruttare le opportunità aperte con le nuove disposizioni di Basilea 3.

### Politica di investimento

Investe in strumenti finanziari di natura azionaria in misura prevalente e in strumenti finanziari obbligazionari e monetari in misura significativa, emessi da Stati Sovrani, Enti Regionali e Locali, Organismi Internazionali, Emittenti societari denominati in Euro. L'area geografica di competenza è l'Unione Europea.

### Benchmark

50% Euro Stoxx Return Index; 50% Merrill Lynch EMU Dir. Gov. Bond Index

### Categoria Assogestioni

Bilanciati

### Gestore del fondo

Baronci Mario

### Grado di Rischio / Orizzonte temporale in anni

	0	1	2	3	4	5	6	7	8	>
Alto										
Medio Alto										
Medio										
Medio Basso										
Basso										

■ modalità PAC ■ modalità PIC

### Commissioni e spese

<b>Gestione</b>	1,825% annua
<b>Incentivo</b>	Si (vedi regolamento)
<b>Sottoscrizione</b>	2% max, a scelta del collocatore
<b>Rimborso</b>	nessuna
<b>Switch</b>	nessuna
<b>Diritti fissi</b>	3 EUR

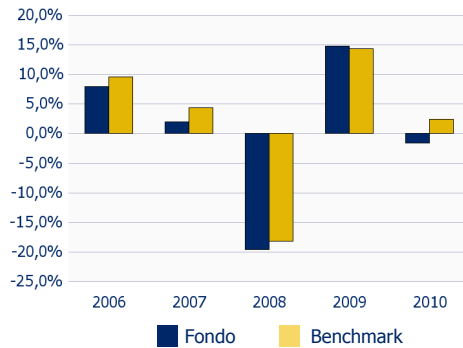
### Altre Informazioni

<b>Data partenza</b>	06/10/1986
<b>Valore Quota</b>	14,679 EUR al 30/12/10
<b>Patrimonio</b>	65,97 Mln EUR
<b>Valuta di denominazione</b>	EUR
<b>N° Titoli</b>	130
<b>IBAN</b>	IT 12 A 03311 22300 052878622509
<b>ISIN</b>	Port. IT0000382181 Nomin. IT0000382199

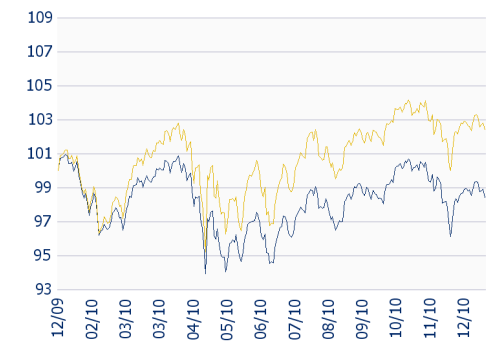
### PERFORMANCE DI PERIODO

	Fondo	Benchmark
1 MESE	2,39%	2,39%
6 MESI	3,42%	4,94%
1 ANNO	-1,59%	2,42%
3 ANNI	-9,14%	-4,07%
3 ANNI ANNUO COMPOSTO	-3,14%	-1,38%
5 ANNI	0,05%	9,65%
5 ANNI ANNUO COMPOSTO	0,01%	1,86%

### PERFORMANCE ANNI SOLARI



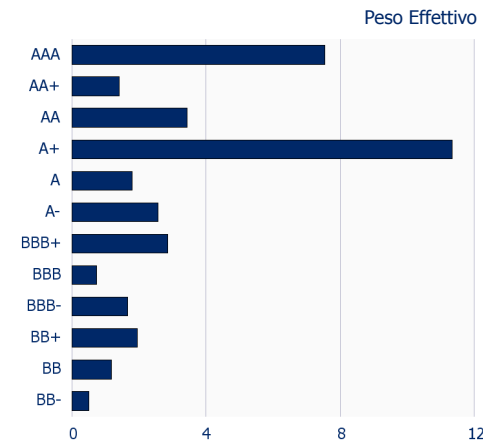
### PERFORMANCE ULTIMI 12 MESI



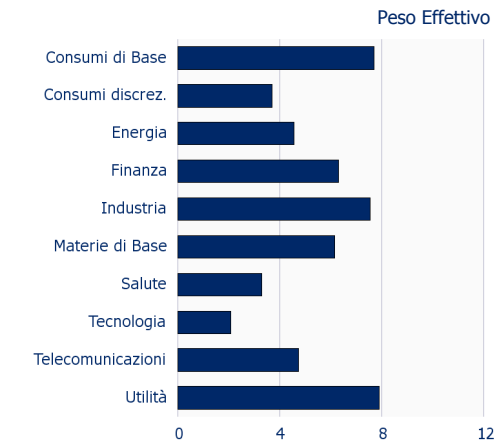
### COMPOSIZIONE PORTAFOGLIO

	Lordo + Derivati = Effettivo		
<b>AZIONI</b>	<b>54,7</b>	<b>-0,8</b>	<b>54,0</b>
AREA EURO (ex ITA)	40,4	-0,7	39,7
ITALIA	8,4	-0,1	8,4
EUROPA (ex EURO)	5,9	0,0	5,9
NORD AMERICA	0,0	0,0	0,0
<b>OBBLIGAZIONI</b>	<b>37,7</b>	<b>0,0</b>	<b>37,7</b>
<b>LIQUIDITÀ</b>	<b>7,6</b>	<b>0,0</b>	<b>7,6</b>
<b>TOTALE</b>	<b>100,0</b>	<b>-0,8</b>	

### OBBLIGAZIONI PER RATING



### AZIONI PER SETTORE



Fonte dati: MSCI

### PRINCIPALI TITOLI IN PORTAFOGLIO

Titolo	Asset Class	Paese/Emittente	Rating	Peso Lordo
B.E.I. 15/01/2020 FLOAT	OBBLIGAZIONI	BEI	AAA (S&P)	6,8
B.T.P 2,55% 15/09/2041 INFLAT-LINK	OBBLIGAZIONI	ITALIA	A+ (S&P)	3,4
B.T.P 5% 01/03/2025	OBBLIGAZIONI	ITALIA	A+ (Fitch)	3,0
SELLA CAPITAL MGT ABS	FONDI	OICR	N.D.	2,2
TOTAL FINA ELF	AZIONI	FRANCIA	N.D.	1,7
SANOFI-AVENTIS	AZIONI	FRANCIA	N.D.	1,6
BASF SE	AZIONI	GERMANIA	N.D.	1,5
ENI SPA	AZIONI	ITALIA	N.D.	1,5
ENEL SPA	AZIONI	ITALIA	N.D.	1,5
VOLKSWAGEN AG PREF	AZIONI	GERMANIA	N.D.	1,4
<b>TOTALE</b>				<b>24,7</b>

### AVVERTENZE

Le performance sono espresse al netto degli oneri fiscali pari al 12,5%. Non vi è garanzia di ottenere uguali rendimenti per il futuro. Tutti i pesi del portafoglio sono in percentuale sul patrimonio. Il Peso Effettivo include l'effetto dei derivati. La liquidità comprende il credito di imposta. Fonte interna Sella Gestioni. Messaggio pubblicitario con finalità promozionale. Prima dell'adesione leggere il prospetto informativo disponibile sul sito [www.sellagestioni.it](http://www.sellagestioni.it) e presso i soggetti autorizzati al collocamento.

### Commento alla gestione

Nel quarto trimestre i principali indici mondiali hanno avuto un forte rimbalzo. La forza degli utili aziendali, le condizioni economiche in miglioramento, il quantitative easing ed un maggior ottimismo per il prossimo anno sono stati i principali motivi del rimbalzo.

Il trimestre ha avuto un mese di ottobre particolarmente forte, un mese di novembre più debole, mentre ha proseguito la corsa nel mese di dicembre. Le piccole e medie capitalizzazioni hanno sovraperformato i principali indici.

I settori che hanno guidato il rialzo sono quelli dell'energia, delle materie prime e dei consumi ciclici, mentre i settori farmaceutico e dei consumi di base hanno sottoperformato pur mantenendo un rendimento positivo.

Durante il trimestre il fondo ha avuto una quota azionaria tra il 48% ed il 60% mentre a livello settoriale ha mantenuto un forte sovrappeso nel settore tecnologico a scapito dei consumi di base e del settore farmaceutico.

A livello geografico invece è stata preferita l'area americana con maggiori capacità di crescita rispetto a quella europea. Per quanto riguarda la parte obbligazionaria il portafoglio è rimasto invariato restando intorno al 31% di cui circa il 20% composto da obbligazioni corporate e la rimanente parte prevalentemente composta da titoli del debito pubblico italiano.

La componente valutaria è stata di circa il 27% in dollari americani.

### Politica di investimento

Investe in strumenti finanziari di natura azionaria, obbligazionaria e monetaria denominati principalmente nelle valute dell'area europea, americana, dell'Asia e dell'Oceania appartenenti alle medesime aree geografiche. La rischiosità del fondo è continuamente gestita attraverso il suo Value at Risk (VaR), in modo da contenere la probabilità di perdita ad un mese, nel 95% dei casi stimati, entro il 7%.

### Benchmark

Nessuno

### Categoria Assogestioni

Flessibili

### Gestore del fondo

Cassia Massimo

### Grado di Rischio / Orizzonte temporale in anni

	0	1	2	3	4	5	6	7	8	>
Alto										
Medio Alto										
Medio										
Medio Basso										
Basso										

■ modalità PAC ■ modalità PIC

### Commissioni e spese

<b>Gestione</b>	1,675% annua
<b>Incentivo</b>	Si (vedi regolamento)
<b>Sottoscrizione</b>	2% max, a scelta del collocatore
<b>Rimborso</b>	nessuna
<b>Switch</b>	nessuna
<b>Diritti fissi</b>	3 EUR

### Altre Informazioni

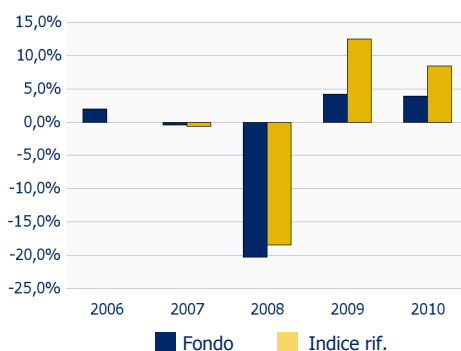
<b>Data partenza</b>	10/11/1997
<b>Valore Quota</b>	4,950 EUR al 30/12/10
<b>Patrimonio</b>	32,53 Mln EUR
<b>Valuta di denominazione</b>	EUR
<b>N° Titoli</b>	92
<b>IBAN</b>	IT 08 E 03311 22300 052878620929
<b>ISIN</b>	Port. IT0001164950 Nomin. IT0001164968

### PERFORMANCE DI PERIODO

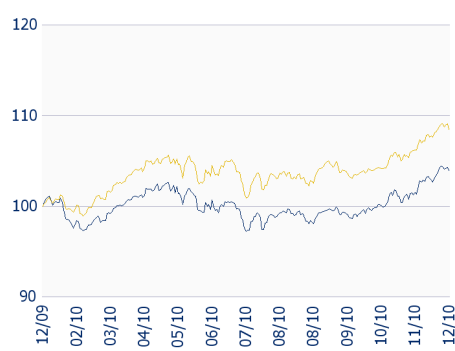
	Fondo	Indice rif.
1 MESE	2,61%	2,14%
6 MESI	5,70%	6,01%
1 ANNO	3,93%	8,46%
3 ANNI	-13,67%	-0,44%
3 ANNI ANNUO COMPOSTO	-4,78%	-0,15%
5 ANNI	-12,36%	n.d.
5 ANNI ANNUO COMPOSTO	-2,60%	n.d.

Indice di riferimento: 50% MSCI World TR Net

### PERFORMANCE ANNI SOLARI



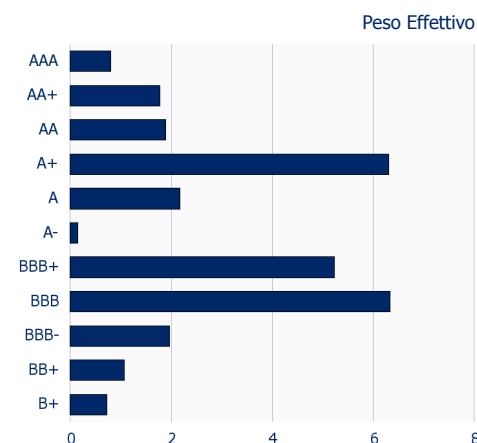
### PERFORMANCE ULTIMI 12 MESI



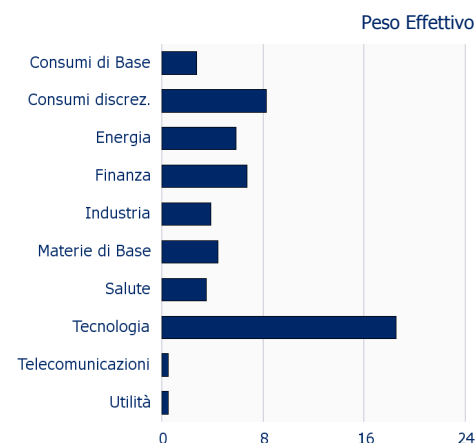
### COMPOSIZIONE PORTAFOGLIO

	Lordo + Derivati = Effettivo		
<b>AZIONI</b>	<b>42,9</b>	<b>14,6</b>	<b>57,5</b>
NORD AMERICA	37,7	14,5	52,2
PAESI EMERGENTI	2,8	0,0	2,8
ASIA E OCEANIA	1,1	0,0	1,1
AREA EURO (ex ITA)	1,1	0,0	1,1
ITALIA	0,2	0,0	0,2
EUROPA (ex EURO)	0,1	0,0	0,1
<b>OBBLIGAZIONI</b>	<b>31,0</b>	<b>0,0</b>	<b>31,0</b>
<b>LIQUIDITÀ</b>	<b>26,1</b>	<b>0,0</b>	<b>26,1</b>
<b>TOTALE</b>	<b>100,0</b>	<b>14,6</b>	

### OBBLIGAZIONI PER RATING



### AZIONI PER SETTORE



Fonte dati: MSCI

### PRINCIPALI TITOLI IN PORTAFOGLIO

Titolo	Asset Class	Paese/Emittente	Rating	Peso Lordo
GOOGLE INC - CL A	AZIONI	STATI UNITI	N.D.	4,5
APPLE INC	AZIONI	STATI UNITI	N.D.	4,4
C.C.T 01/11/2011	OBBLIGAZIONI	ITALIA	A+ (S&P)	3,1
SHELL INTL FIN 3% 14/05/2013	OBBLIGAZIONI	PAESI BASSI	AA (S&P)	1,9
BARRICK GOLD CORP	AZIONI	CANADA	N.D.	1,8
GE CAP EURO FUND 5,375% 23/01/2020	OBBLIGAZIONI	IRLANDA	AA+ (S&P)	1,8
B.T.P. 5,25% 01/08/2017	OBBLIGAZIONI	ITALIA	A+ (S&P)	1,6
FOREST OIL CORP	AZIONI	STATI UNITI	N.D.	1,6
REPSOL 4,75% 16/02/2017	OBBLIGAZIONI	PAESI BASSI	BBB (S&P)	1,6
LYXOR ETF MSCI INDIA	FONDI	OICR	N.D.	1,5
<b>TOTALE</b>				<b>23,7</b>

### AVVERTENZE

Le performance sono espresse al netto degli oneri fiscali pari al 12,5%. Non vi è garanzia di ottenere uguali rendimenti per il futuro. Tutti i pesi del portafoglio sono in percentuale sul patrimonio. Il Peso Effettivo include l'effetto dei derivati. La liquidità comprende il credito di imposta. Fonte interna Sella Gestioni. Messaggio pubblicitario con finalità promozionale. Prima dell'adesione leggere il prospetto informativo disponibile sul sito [www.sellagestioni.it](http://www.sellagestioni.it) e presso i soggetti autorizzati al collocamento.

**Commento alla gestione**

Nel quarto trimestre del 2010 il mercato azionario italiano ha realizzato una performance lievemente negativa (-0,77% l'indice ftse italia allshare). Nel periodo preso in esame le azioni a media e piccola capitalizzazione rappresentate rispettivamente dagli indici FTSE italia midcap 2,17% e FTSE italia star (+6.49%), hanno sovraperformato le azioni a grande capitalizzazione (rappresentate dall'indice FTSEMIB -1.62%). A livello settoriale i comparti che si sono comportati meglio del mercato sono stati: tecnologia, materie di base e beni di consumo mentre hanno fatto peggio del mercato il settore finanziario e delle telecomunicazioni. Nel periodo preso in esame il fondo ha mantenuto una esposizione azionaria poco sotto al proprio benchmark di riferimento, nel range 90-95% circa (comprensiva di 6 punti percentuali di derivati sull'indice FTSEMIB, rappresentativo dei primi 40 titoli maggiormente significativi per capitalizzazione e liquidità). L'allocazione di portafoglio ha continuato a privilegiare una maggiore esposizione verso le azioni a grande e media capitalizzazione rispetto alle smallcap e a livello settoriale un sovrappeso di pubbliche utilità e industriali a scapito dei finanziari.

**Politica di investimento**

Investe in strumenti finanziari di natura azionaria denominati in Euro appartenenti principalmente all'area geografica dell'Italia, in misura contenuta all'area Euro extra Italia ed emessi in via principale da società a media ed elevata capitalizzazione. In relazione agli strumenti finanziari derivati utilizzati con finalità di investimento, il fondo può avvalersi di una leva finanziaria pari a 1,3.

**Benchmark**

95% Italy Stock Market Comit Perf. Return; 5% MTS Monetario

**Categoria Assogestioni**

Azionari Italia

**Gestore del fondo**

Albani Davide

**Grado di Rischio / Orizzonte temporale in anni**

	0	1	2	3	4	5	6	7	8	>
Alto										
Medio Alto										
Medio										
Medio Basso										
Basso										

■ modalità PAC ■ modalità PIC

**Commissioni e spese**

<b>Gestione</b>	1,825% annua
<b>Incentivo</b>	Si (vedi regolamento)
<b>Sottoscrizione</b>	2% max, a scelta del collocatore
<b>Rimborso</b>	nessuna
<b>Switch</b>	nessuna
<b>Diritti fissi</b>	3 EUR

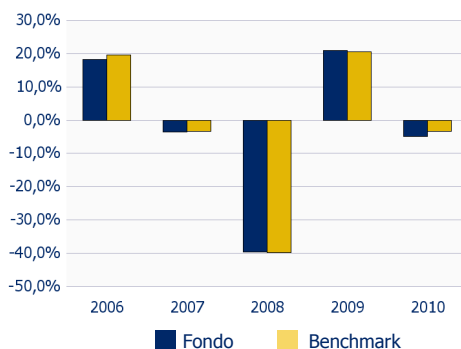
**Altre Informazioni**

<b>Data partenza</b>	21/02/1994
<b>Valore Quota</b>	10,096 EUR al 30/12/10
<b>Patrimonio</b>	35,12 Mln EUR
<b>Valuta di denominazione</b>	EUR
<b>N° Titoli</b>	71
<b>IBAN</b>	IT 88 V 03311 22300 052878620519
<b>ISIN</b>	Port. IT0001023628 Nomin. IT0001023636

**PERFORMANCE DI PERIODO**

	Fondo	Benchmark
1 MESE	5,47%	5,18%
6 MESI	7,04%	7,17%
1 ANNO	-4,89%	-3,31%
3 ANNI	-30,60%	-29,93%
3 ANNI ANNUO COMPOSTO	-11,46%	-11,18%
5 ANNI	-20,89%	-19%
5 ANNI ANNUO COMPOSTO	-4,58%	-4,13%

**PERFORMANCE ANNI SOLARI**



**PERFORMANCE ULTIMI 12 MESI**



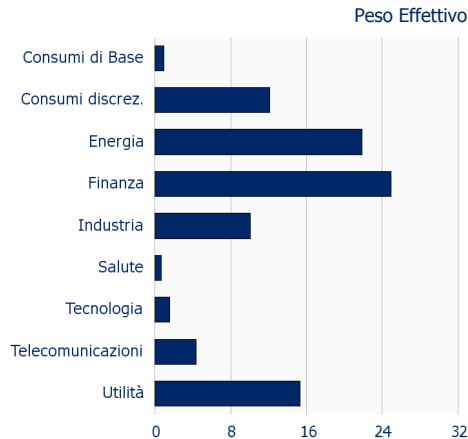
**COMPOSIZIONE PORTAFOGLIO**

	Lordo + Derivati = Effettivo	
	Peso	Lordo
<b>AZIONI</b>	<b>86,2</b>	<b>5,7</b>
ITALIA	73,8	5,5
AREA EURO (ex ITA)	12,3	0,2
<b>LIQUIDITÀ</b>	<b>13,8</b>	<b>0,0</b>
<b>TOTALE</b>	<b>100,0</b>	<b>5,7</b>

**PATRIMONIO PER VALUTA**

	Peso Lordo
EURO	100,0
<b>TOTALE</b>	<b>100,0</b>

**AZIONI PER SETTORE**



Fonte dati: MSCI

**PRINCIPALI TITOLI IN PORTAFOGLIO**

Titolo	Paese/Emittente	Settore	Peso Lordo
ENI SPA	ITALIA	ENERGIA	9,1
ENEL SPA	ITALIA	UTILITÀ	7,2
GENERALI ASSICURAZIONI	ITALIA	FINANZA	4,7
UNICREDITO ITALIANO ORD.	ITALIA	FINANZA	4,2
FIAT ORD.	ITALIA	CONSUMI DISCREZ.	4,1
TENARIS SA	LUSSEMBURGO	ENERGIA	3,6
INTESA SANPAOLO	ITALIA	FINANZA	3,5
TELECOM ITALIA SPA	ITALIA	TELECOMUNICAZIONI	3,1
SAIPEM	ITALIA	ENERGIA	3,1
TOTAL FINA ELF	FRANCIA	ENERGIA	2,9
<b>TOTALE</b>			<b>45,3</b>

**AVVERTENZE**

Le performance sono espresse al netto degli oneri fiscali pari al 12,5%. Non vi è garanzia di ottenere uguali rendimenti per il futuro. Tutti i pesi del portafoglio sono in percentuale sul patrimonio. Il Peso Effettivo include l'effetto dei derivati. La liquidità comprende il credito di imposta. Fonte interna Sella Gestioni. Messaggio pubblicitario con finalità promozionale. Prima dell'adesione leggere il prospetto informativo disponibile sul sito [www.sellagestioni.it](http://www.sellagestioni.it) e presso i soggetti autorizzati al collocamento.

**Commento alla gestione**

Nell'ultimo trimestre il mercato azionario americano è cresciuto di oltre il 10%. La forza degli utili aziendali, le condizioni economiche in miglioramento, il quantitative easing ed i flussi provenienti dalle obbligazioni al mercato azionario sono stati i principali driver.

Il trimestre ha avuto un mese di ottobre particolarmente forte, un mese di novembre più debole, mentre ha proseguito la corsa nel mese di dicembre. Le piccole e medie capitalizzazioni hanno sovraperformato lo S&P 500.

I settori che hanno guidato il rialzo sono quelli dell'energia, delle materie prime e dei consumi ciclici, mentre i settori farmaceutico e dei consumi di base hanno sottoperformato pur mantenendo un rendimento positivo.

Durante il trimestre il fondo ha avuto una quota azionaria tra il 95% ed il 99%.

**Politica di investimento**

Investe in strumenti finanziari di natura azionaria denominati in Dollari, appartenenti all'area del Nord America ed emessi in via principale da società a media ed elevata capitalizzazione. In relazione agli strumenti finanziari derivati utilizzati con finalità di investimento, il fondo può avvalersi di una leva finanziaria pari a 1,3.

**Benchmark**

95% Standard & Poor's US 500 Total Return; 5% MTS Monetario

**Categoria Assogestioni**

Azionari America

**Gestore del fondo**

Cassia Massimo

**Grado di Rischio / Orizzonte temporale in anni**

	0	1	2	3	4	5	6	7	8	>
Alto				■		■				
Medio Alto										
Medio										
Medio Basso										
Basso										

■ modalità PAC   ■ modalità PIC

**Commissioni e spese**

<b>Gestione</b>	1,825% annua
<b>Incentivo</b>	Si (vedi regolamento)
<b>Sottoscrizione</b>	2% max, a scelta del collocatore
<b>Rimborso</b>	nessuna
<b>Switch</b>	nessuna
<b>Diritti fissi</b>	3 EUR

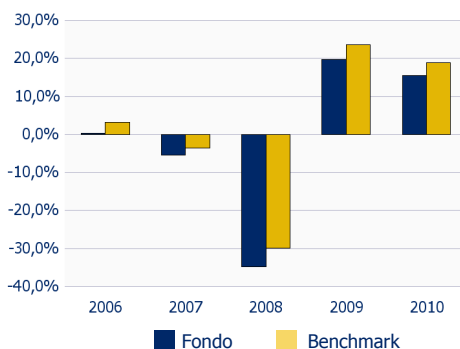
**Altre Informazioni**

<b>Data partenza</b>	21/02/1994
<b>Valore Quota</b>	11,848 EUR al 30/12/10
<b>Patrimonio</b>	12,45 Mln EUR
<b>Valuta di denominazione</b>	EUR
<b>N° Titoli</b>	83
<b>IBAN</b>	IT 90 N 03311 22300 052878620489
<b>ISIN</b>	Port. IT0001023644   Nomin. IT0001023651

**PERFORMANCE DI PERIODO**

	Fondo	Benchmark
1 MESE	3,52%	3,81%
6 MESI	11,20%	11,38%
1 ANNO	15,57%	18,8%
3 ANNI	-9,70%	2,95%
3 ANNI ANNUO COMPOSTO	-3,34%	0,97%
5 ANNI	-14,31%	2,42%
5 ANNI ANNUO COMPOSTO	-3,04%	0,48%

**PERFORMANCE ANNI SOLARI**



**PERFORMANCE ULTIMI 12 MESI**



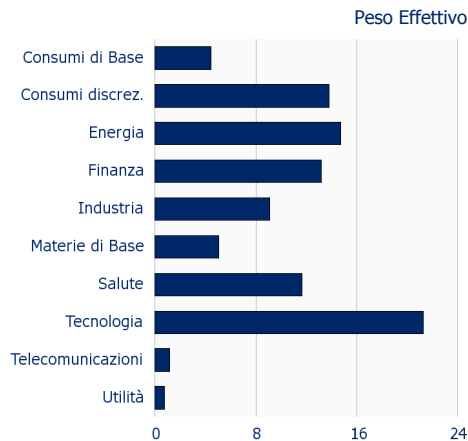
**COMPOSIZIONE PORTAFOGLIO**

	Lordo + Derivati = Effettivo	
<b>AZIONI</b>	<b>72,4</b>	<b>22,8</b> <b>95,2</b>
NORD AMERICA	70,2	22,8   93,0
AREA EURO (ex ITA)	1,5	0,0   1,5
ASIA E OCEANIA	0,6	0,0   0,6
<b>LIQUIDITÀ</b>	<b>27,6</b>	<b>0,0</b> <b>27,6</b>
<b>TOTALE</b>	<b>100,0</b>	<b>22,8</b>

**PATRIMONIO PER VALUTA**

	Peso Lordo
DOLLARO USA	92,1
DOLLARO CANADESE	3,1
EURO	4,8
<b>TOTALE</b>	<b>100,0</b>

**AZIONI PER SETTORE**



Fonte dati: MSCI

**PRINCIPALI TITOLI IN PORTAFOGLIO**

Titolo	Paese/Emittente	Settore	Peso Lordo
GOOGLE INC - CL A	STATI UNITI	TECNOLOGIA	4,0
APPLE INC	STATI UNITI	TECNOLOGIA	3,4
AMAZON. COM INC	STATI UNITI	CONSUMI DISCREZ.	2,7
JOHNSON & JOHNSON	STATI UNITI	SALUTE	2,2
FOREST OIL CORP	STATI UNITI	ENERGIA	2,1
SCHLUMBERGER LTD.	ANTILLE OLANDESI	ENERGIA	1,5
BANK OF NEW YORK MELLON CORP	STATI UNITI	FINANZA	1,5
APACHE CORP	STATI UNITI	ENERGIA	1,5
CITIGROUP INC	STATI UNITI	FINANZA	1,4
WATERS CORPORATION	STATI UNITI	SALUTE	1,4
<b>TOTALE</b>			<b>21,7</b>

**AVVERTENZE**

Le performance sono espresse al netto degli oneri fiscali pari al 12,5%. Non vi è garanzia di ottenere uguali rendimenti per il futuro. Tutti i pesi del portafoglio sono in percentuale sul patrimonio. Il Peso Effettivo include l'effetto dei derivati. La liquidità comprende il credito di imposta. Fonte interna Sella Gestioni. Messaggio pubblicitario con finalità promozionale. Prima dell'adesione leggere il prospetto informativo disponibile sul sito [www.sellagestioni.it](http://www.sellagestioni.it) e presso i soggetti autorizzati al collocamento.





**Commento alla gestione**

Nel corso del quarto trimestre del 2010 il mercato europeo ha registrato un rialzo del 6,2% (indice Stoxx 600) con materie di base, costruzioni e auto che hanno sovraperformato mentre hanno sottoperformato banche, retail e telecom. Il trimestre è stato caratterizzato da dati macro positivi oltre a pubblicazioni di risultati rassicuranti da parte delle aziende europee, con buona crescita delle vendite accompagnate da continui miglioramenti dei margini. Le aziende a piccola capitalizzazione hanno registrato rialzi pari al 11,64%. Il fondo ha mantenuto le posizioni sulla quota di equity vicino o poco sotto il benchmark (95%) per gran parte del trimestre. Riteniamo le stime di crescita sul 2011 per il mercato europeo ragionevoli (+15% EPS per il mercato europeo dato da un +5-6% di aumento delle vendite e un 0,9-1% di miglioramento dei margini a livello di risultato operativo). Manteniamo un atteggiamento costruttivo sull'equity e pensiamo di sfruttare le debolezze del mercato per incrementare le posizioni. Siamo positivi in particolare su auto, energia, media, tecnologia e farmaceutici.

**Politica di investimento**

Investe in strumenti finanziari di natura azionaria denominati in valute dell'area Europa, appartenenti alla medesima area geografica ed emessi in via principale da società a media ed elevata capitalizzazione. In relazione agli strumenti finanziari derivati utilizzati con finalità di investimento, il fondo può avvalersi di una leva finanziaria pari a 1,3.

**Benchmark**

95% Stoxx 600 Return; 5% MTS Monetario

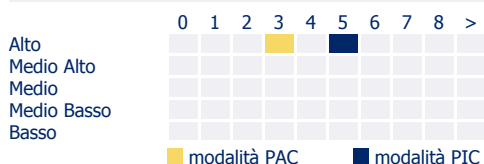
**Categoria Assogestioni**

Azionari Europa

**Gestore del fondo**

Albani Davide

**Grado di Rischio / Orizzonte temporale in anni**



**Commissioni e spese**

**Gestione** 1,825% annua  
**Incentivo** Si (vedi regolamento)  
**Sottoscrizione** 2% max, a scelta del collocatore  
**Rimborso** nessuna  
**Switch** nessuna  
**Diritti fissi** 3 EUR

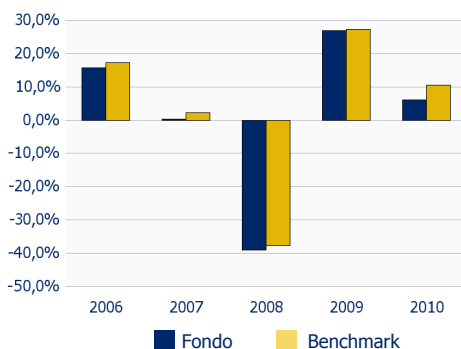
**Altre Informazioni**

**Data partenza** 15/09/1995  
**Valore Quota** 8,789 EUR al 30/12/10  
**Patrimonio** 47,47 Mln EUR  
**Valuta di denominazione** EUR  
**N° Titoli** 221  
**IBAN** IT 31 X 03311 22300 052878620719  
**ISIN** Port. IT0001053138 Nomin. IT0001053146

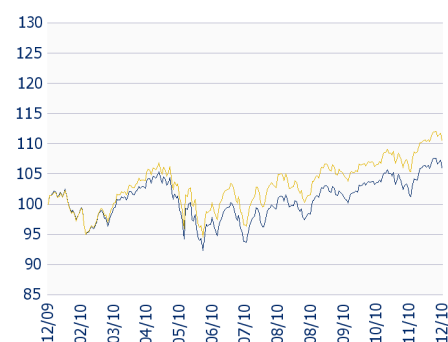
**PERFORMANCE DI PERIODO**

	Fondo	Benchmark
1 MESE	4,78%	4,87%
6 MESI	10,89%	12,17%
1 ANNO	6,04%	10,52%
3 ANNI	-18,04%	-12,29%
3 ANNI ANNUO COMPOSTO	-6,41%	-4,28%
5 ANNI	-4,85%	5,21%
5 ANNI ANNUO COMPOSTO	-0,99%	1,02%

**PERFORMANCE ANNI SOLARI**



**PERFORMANCE ULTIMI 12 MESI**



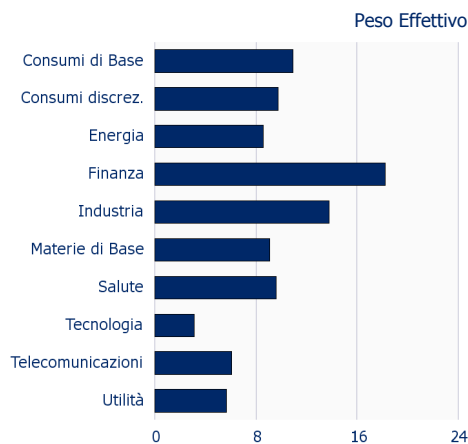
**COMPOSIZIONE PORTAFOGLIO**

	Lordo	+ Derivati	= Effettivo
<b>AZIONI</b>	<b>73,5</b>	<b>21,4</b>	<b>94,8</b>
EUROPA (ex EURO)	34,4	0,4	34,8
AREA EURO (ex ITA)	28,6	19,4	48,0
ITALIA	10,4	1,5	11,8
NORD AMERICA	0,2	0,0	0,2
<b>LIQUIDITÀ</b>	<b>26,5</b>	<b>0,0</b>	<b>26,5</b>
<b>TOTALE</b>	<b>100,0</b>	<b>21,4</b>	

**PATRIMONIO PER VALUTA**

	Peso Lordo
EURO	51,9
STERLINA	29,2
FRANCO SVIZZERO	12,7
CORONA NORVEGESE	3,0
CORONA SVEDESE	1,5
CORONA DANESE	1,3
DOLLARO USA	0,3
<b>TOTALE</b>	<b>100,0</b>

**AZIONI PER SETTORE**



Fonte dati: MSCI

**PRINCIPALI TITOLI IN PORTAFOGLIO**

Titolo	Paese/Emittente	Settore	Peso Lordo
HONG KONG SHANGAI BANK LST	REGNO UNITO	FINANZA	2,6
NESTLE SA-REG NEW	SVIZZERA	CONSUMI DI BASE	2,4
NOVARTIS AG REG NOM	SVIZZERA	SALUTE	2,3
ROCHE HOLDING AG - GENUSS	SVIZZERA	SALUTE	2,2
ROYAL DUTCH SHELL PLC-A SHS EUR	PAESI BASSI	ENERGIA	1,8
BP PLC	REGNO UNITO	ENERGIA	1,8
VODAFONE GROUP PLC	REGNO UNITO	TELECOMUNICAZIONI	1,8
RIO TINTO PLC-REG	REGNO UNITO	MATERIE DI BASE	1,5
GLAXOSMITHKLINE PLC	REGNO UNITO	SALUTE	1,2
BHP BILLITON PLC LST	REGNO UNITO	MATERIE DI BASE	1,0
<b>TOTALE</b>			<b>18,6</b>

**AVVERTENZE**

Le performance sono espresse al netto degli oneri fiscali pari al 12,5%. Non vi è garanzia di ottenere uguali rendimenti per il futuro. Tutti i pesi del portafoglio sono in percentuale sul patrimonio. Il Peso Effettivo include l'effetto dei derivati. La liquidità comprende il credito di imposta. Fonte interna Sella Gestioni. Messaggio pubblicitario con finalità promozionale. Prima dell'adesione leggere il prospetto informativo disponibile sul sito [www.sellagestioni.it](http://www.sellagestioni.it) e presso i soggetti autorizzati al collocamento.

**Commento alla gestione**

Ultimo trimestre dell'anno particolarmente brillante per i mercati azionari. Di forte sostegno il favorevole mix di ottima tenuta della crescita economica dei Paesi Emergenti, miglioramenti per quella americana e inflazione benigna nei Paesi Sviluppati ancora a supporto delle politiche monetarie fortemente espansive da loro messe in atto. Gli investitori si sono, infatti, fortemente focalizzati sull'annuncio della Fed di ulteriore liquidità in arrivo sul mercato. Non altrettanto si può dire dell'inflazione nei Paesi Emergenti, dove il problema inizia a farsi sentire e si teme l'intensificarsi di misure che possano presto o tardi frenare la crescita. Nel trimestre, sia gli interventi di raffreddamento attuati dalla Cina (soprattutto rivolti al mercato immobiliare) che l'ancora tutt'altro che risolto problema dei debiti sovrani europei hanno generato volatilità. Oltre alla Cina, i Paesi Emergenti dove è stato percepito maggiormente il problema dell'inflazione sono stati India, Indonesia e Brasile.

In Corea, nonostante le forti tensioni geopolitiche con il Nord Corea, la forza dell'economia e i continui afflussi di denaro straniero hanno aiutato il mercato a realizzare nel corso del trimestre una performance del +12.3% (Msci Korea in valuta locale), chiudendo l'anno ai massimi storici. Ottima performance anche del Giappone nel corso del trimestre dove i migliori settori sono stati il finanziario, materie di base, energia e l'industriale.

**Politica di investimento**

Investe in strumenti finanziari di natura azionaria denominati in Yen ed in altre valute dell'Asia e dell'Oceania, appartenenti alle medesime aree geografiche ed emessi in via principale da società a media ed elevata capitalizzazione. In relazione agli strumenti finanziari derivati utilizzati con finalità di investimento, il fondo può avvalersi di una leva finanziaria pari a 1,3.

**Benchmark**

95% MSCI daily Total Return Net AC Asia Pacific; 5% MTS Monetario

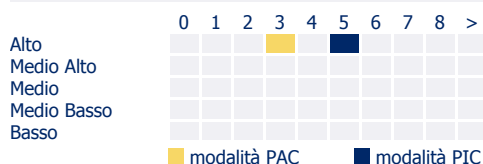
**Categoria Assogestioni**

Azionari Pacifico

**Gestore del fondo**

Brambilla Rossana

**Grado di Rischio / Orizzonte temporale in anni**



**Commissioni e spese**

<b>Gestione</b>	1,825% annua
<b>Incentivo</b>	Si (vedi regolamento)
<b>Sottoscrizione</b>	2% max, a scelta del collocatore
<b>Rimborso</b>	nessuna
<b>Switch</b>	nessuna
<b>Diritti fissi</b>	3 EUR

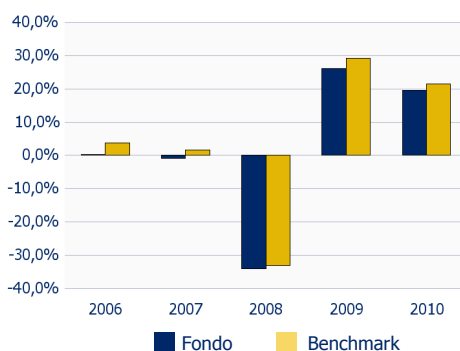
**Altre Informazioni**

<b>Data partenza</b>	21/02/1994
<b>Valore Quota</b>	7,678 EUR al 30/12/10
<b>Patrimonio</b>	28,03 Mln EUR
<b>Valuta di denominazione</b>	EUR
<b>N° Titoli</b>	206
<b>IBAN</b>	IT 23 I 03311 22300 052878620559
<b>ISIN</b>	Port. IT0001023669 Nomin. IT0001023677

**PERFORMANCE DI PERIODO**

	Fondo	Benchmark
1 MESE	3,57%	3,71%
6 MESI	9,91%	11,07%
1 ANNO	19,63%	21,43%
3 ANNI	-0,44%	5,11%
3 ANNI ANNUO COMPOSTO	-0,15%	1,68%
5 ANNI	-1,08%	10,89%
5 ANNI ANNUO COMPOSTO	-0,22%	2,09%

**PERFORMANCE ANNI SOLARI**



**PERFORMANCE ULTIMI 12 MESI**



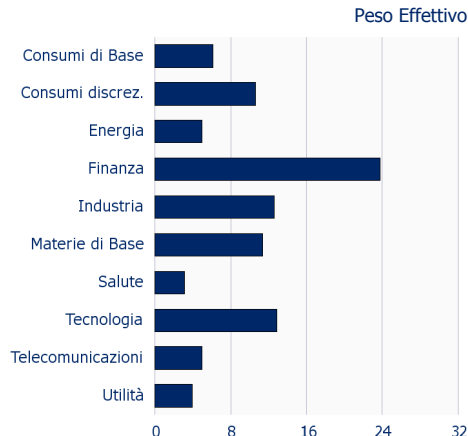
**COMPOSIZIONE PORTAFOGLIO**

	Lordo + Derivati = Effettivo		
<b>AZIONI</b>	<b>80,5</b>	<b>15,4</b>	<b>95,9</b>
ASIA E OCEANIA	48,2	12,2	60,4
PAESI EMERGENTI	32,3	3,2	35,5
<b>LIQUIDITÀ</b>	<b>19,5</b>	<b>0,0</b>	<b>19,5</b>
<b>TOTALE</b>	<b>100,0</b>	<b>15,4</b>	

**AZIONI PER PAESE**

	Peso Effettivo
GIAPPONE	38,1
AUSTRALIA	14,4
CINA	10,2
COREA DEL SUD	8,8
TAIWAN	7,9
INDIA	4,5
HONG KONG	4,1
SINGAPORE	2,9
MALAYSIA	2,0
INDONESIA	1,9
ALTRI	0,6
<b>TOTALE</b>	<b>95,9</b>

**AZIONI PER SETTORE**



Fonte dati: MSCI

**PRINCIPALI TITOLI IN PORTAFOGLIO**

Titolo	Paese/Emittente	Settore	Peso Lordo
HSBC GIF INDIAN EQUITY ISTIT C	OICR	OICR	4,5
ISHARES MSCI TAIWAN	OICR	OICR	3,4
BHP BILLITON LIMITED	AUSTRALIA	MATERIE DI BASE	2,9
SAMSUNG ELECTRONICS	COREA DEL SUD	TECNOLOGIA	1,6
HSBC GIF- THAI EQUITY - IA	OICR	OICR	1,3
MITSUBISHI UFJ FINANCIAL	GIAPPONE	FINANZA	1,3
COMMONWEALTH BANK OF AUSTRALIA	AUSTRALIA	FINANZA	1,2
TOYOTA MOTOR	GIAPPONE	CONSUMI DISCREZ.	1,2
CHINA MOBILE	CINA	TELECOMUNICAZIONI	1,1
WESTPAC BANKING CORPORATION	AUSTRALIA	FINANZA	1,0
<b>TOTALE</b>			<b>19,4</b>

**AVVERTENZE**

Le performance sono espresse al netto degli oneri fiscali pari al 12,5%. Non vi è garanzia di ottenere uguali rendimenti per il futuro. Tutti i pesi del portafoglio sono in percentuale sul patrimonio. Il Peso Effettivo include l'effetto dei derivati. La liquidità comprende il credito di imposta. Fonte interna Sella Gestioni. Messaggio pubblicitario con finalità promozionale. Prima dell'adesione leggere il prospetto informativo disponibile sul sito [www.sellagestioni.it](http://www.sellagestioni.it) e presso i soggetti autorizzati al collocamento.



### Commento alla gestione

Ultimo trimestre dell'anno particolarmente brillante per i mercati azionari. Di forte sostegno il favorevole mix di ottima tenuta della crescita economica dei paesi emergenti, miglioramenti per quella americana e inflazione benigna nei paesi sviluppati ancora a supporto delle politiche monetarie fortemente espansive da loro messe in atto. Gli investitori si sono, infatti, fortemente focalizzati sull'annuncio della Fed di ulteriore liquidità in arrivo sul mercato. Non altrettanto si può dire dell'inflazione nei Paesi Emergenti, dove il problema inizia a farsi sentire e si teme l'intensificarsi di misure che possano presto o tardi frenare la crescita. Nel trimestre, sia gli interventi di raffreddamento attuati dalla Cina (soprattutto rivolti al mercato immobiliare) che l'ancora tutt'altro che risolto problema dei debiti sovrani europei hanno generato volatilità. Oltre alla Cina, i Paesi Emergenti dove è stato percepito maggiormente il problema dell'inflazione sono stati India, Indonesia e Brasile.

In Corea, nonostante le forti tensioni geopolitiche con il Nord Corea, la forza dell'economia e i continui afflussi di denaro straniero hanno aiutato il mercato a realizzare nel corso del trimestre una performance del +12.3% (Msci Korea in valuta locale), chiudendo l'anno ai massimi storici. Gli altri Paesi Emergenti con performance degne di rilievo sono stati Messico, Perù e Russia. Quest'ultima particolarmente favorita dalla sostenuta salita del prezzo del petrolio.

### Politica di investimento

Investe in strumenti finanziari di natura azionaria denominati principalmente nelle valute dei Paesi Emergenti, appartenenti alle medesime aree geografiche ed emessi in via principale da società a media ed elevata capitalizzazione. In relazione agli strumenti finanziari derivati utilizzati con finalità di investimento, il fondo può avvalersi di una leva finanziaria pari a 1,3.

### Benchmark

95% MSCI daily Total Return Net Emerging Markets;  
5% MTS Monetario

### Categoria Assogestioni

Azionari Paesi Emergenti

### Gestore del fondo

Brambilla Rossana

### Grado di Rischio / Orizzonte temporale in anni

	0	1	2	3	4	5	6	7	8	>
Alto										
Medio Alto										
Medio										
Medio Basso										
Basso										

■ modalità PAC ■ modalità PIC

### Commissioni e spese

<b>Gestione</b>	1,825% annua
<b>Incentivo</b>	Si (vedi regolamento)
<b>Sottoscrizione</b>	2% max, a scelta del collocatore
<b>Rimborso</b>	nessuna
<b>Switch</b>	nessuna
<b>Diritti fissi</b>	3 EUR

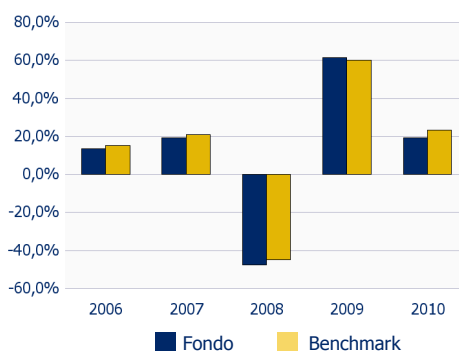
### Altre Informazioni

<b>Data partenza</b>	16/10/1995
<b>Valore Quota</b>	10,392 EUR al 30/12/10
<b>Patrimonio</b>	42,92 Mln EUR
<b>Valuta di denominazione</b>	EUR
<b>N° Titoli</b>	262
<b>IBAN</b>	IT 65 C 03311 22300 052878620729
<b>ISIN</b>	Port. IT0001053153 Nomin. IT0001053161

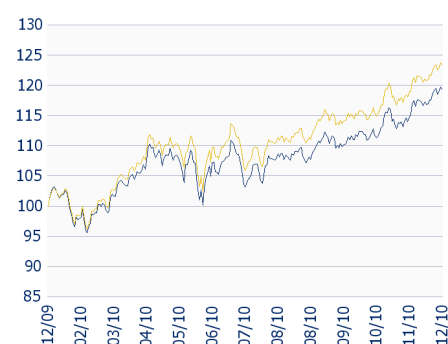
### PERFORMANCE DI PERIODO

	Fondo	Benchmark
1 MESE	3,72%	3,73%
6 MESI	12,76%	13,43%
1 ANNO	19,38%	23,45%
3 ANNI	1,25%	9,37%
3 ANNI ANNUO COMPOSTO	0,41%	3,03%
5 ANNI	37,24%	52,67%
5 ANNI ANNUO COMPOSTO	6,54%	8,83%

### PERFORMANCE ANNI SOLARI



### PERFORMANCE ULTIMI 12 MESI



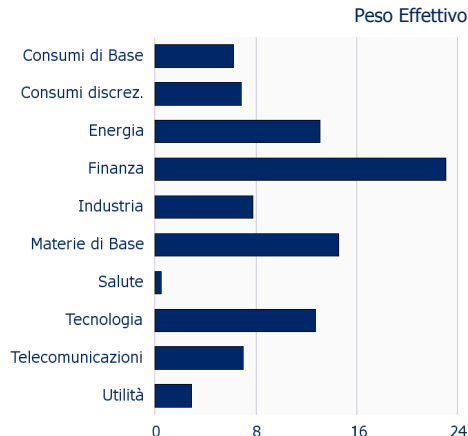
### COMPOSIZIONE PORTAFOGLIO

	Lordo + Derivati = Effettivo		
<b>AZIONI</b>	<b>87,2</b>	<b>9,2</b>	<b>96,4</b>
PAESI EMERGENTI	86,4	9,2	95,6
ASIA E OCEANIA	0,8	0,0	0,8
<b>LIQUIDITÀ</b>	<b>12,8</b>	<b>0,0</b>	<b>12,8</b>
<b>TOTALE</b>	<b>100,0</b>	<b>9,2</b>	

### AZIONI PER PAESE

	Peso Effettivo
CINA	15,5
BRASILE	14,7
COREA DEL SUD	13,6
TAIWAN	12,2
REPUBBLICA SUDAFRICANA	7,7
INDIA	7,3
RUSSIA	6,6
MESSICO	4,7
MALAYSIA	2,6
TURCHIA	2,6
ALTRI	8,5
<b>TOTALE</b>	<b>96,4</b>

### AZIONI PER SETTORE



Fonte dati: MSCI

### PRINCIPALI TITOLI IN PORTAFOGLIO

Titolo	Paese/Emittente	Settore	Peso Lordo
HSBC GIF INDIAN EQUITY ISTIT C	OICR	OICR	7,1
SAMSUNG ELECTRONICS	COREA DEL SUD	TECNOLOGIA	2,5
GAZPROM	RUSSIA	ENERGIA	1,9
CIA VALE DO RIO DOCE-PREF A	BRASILE	MATERIE DI BASE	1,7
HSBC GIF- THAI EQUITY - IA	OICR	OICR	1,7
ITAU UNIBANCO HOLDING SA	BRASILE	FINANZA	1,5
AMERICA MOVIL LOCAL	MESSICO	TELECOMUNICAZIONI	1,5
CHINA MOBILE	CINA	TELECOMUNICAZIONI	1,4
TAIWAN SEMICONDUCTOR TWD	TAIWAN	TECNOLOGIA	1,3
PETROBRAS-PETROLEO BRAS PR	BRASILE	ENERGIA	1,2
<b>TOTALE</b>			<b>21,9</b>

### AVVERTENZE

Le performance sono espresse al netto degli oneri fiscali pari al 12,5%. Non vi è garanzia di ottenere uguali rendimenti per il futuro. Tutti i pesi del portafoglio sono in percentuale sul patrimonio. Il Peso Effettivo include l'effetto dei derivati. La liquidità comprende il credito di imposta. Fonte interna Sella Gestioni. Messaggio pubblicitario con finalità promozionale. Prima dell'adesione leggere il prospetto informativo disponibile sul sito [www.sellagestioni.it](http://www.sellagestioni.it) e presso i soggetti autorizzati al collocamento.

**Commento alla gestione**

Nel quarto trimestre l'indice Msci World è cresciuto del 8,59%. La forza degli utili aziendali, le condizioni economiche in miglioramento, il quantitative easing ed un maggior ottimismo per il prossimo anno sono stati i principali motivi del rimbalzo. Il trimestre ha avuto un mese di ottobre particolarmente forte, un mese di novembre più debole, mentre ha proseguito la corsa nel mese di dicembre. Le piccole e medie capitalizzazioni hanno sovraperformato i principali indici. I settori che hanno guidato il rialzo sono quelli dell'energia, delle materie prime e dei consumi ciclici, mentre i settori farmaceutico e dei consumi di base hanno sottoperformato pur mantenendo un rendimento positivo. Durante il trimestre il fondo ha avuto una quota azionaria tra il 95% ed il 99% mentre a livello settoriale ha mantenuto un forte sovrappeso nel settore tecnologico a scapito dei consumi di base e del settore farmaceutico. A livello geografico invece è stata preferita l'area americana con maggiori capacità di crescita rispetto a quella europea.

**Politica di investimento**

Investe in strumenti finanziari di natura azionaria denominati principalmente nelle valute dell'area europea, americana, dell'Asia e dell'Oceania, appartenenti alle medesime aree geografiche ed emessi in via principale da società a media ed elevata capitalizzazione. In relazione agli strumenti finanziari derivati utilizzati con finalità di investimento, il fondo può avvalersi di una leva finanziaria pari a 1,3.

**Benchmark**

95% MSCI daily TR Net World; 5% MTS Monetario

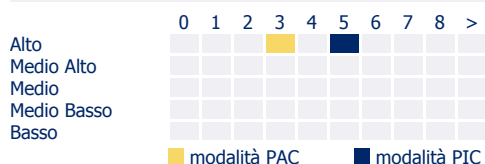
**Categoria Assogestioni**

Azionari Internazionali

**Gestore del fondo**

Cassia Massimo

**Grado di Rischio / Orizzonte temporale in anni**



**Commissioni e spese**

**Gestione** 1,825% annua  
**Incentivo** Sì (vedi regolamento)  
**Sottoscrizione** 2% max, a scelta del collocatore  
**Rimborso** nessuna  
**Switch** nessuna  
**Diritti fissi** 3 EUR

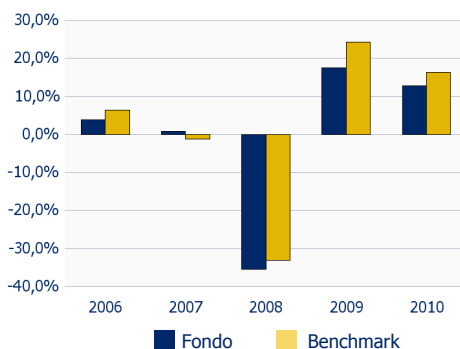
**Altre Informazioni**

**Data partenza** 08/03/2000  
**Valore Quota** 2,772 EUR al 30/12/10  
**Patrimonio** 31,42 Mln EUR  
**Valuta di denominazione** EUR  
**N° Titoli** 105  
**IBAN** IT 13 X 03311 22300 052878621819  
**ISIN** Port. IT0001440137 Nomin. IT0001440145

**PERFORMANCE DI PERIODO**

	Fondo	Benchmark
1 MESE	4,09%	4,1%
6 MESI	13,00%	11,6%
1 ANNO	12,77%	16,33%
3 ANNI	-14,42%	-3,1%
3 ANNI ANNUO COMPOSTO	-5,06%	-1,05%
5 ANNI	-10,47%	1,72%
5 ANNI ANNUO COMPOSTO	-2,19%	0,34%

**PERFORMANCE ANNI SOLARI**



**PERFORMANCE ULTIMI 12 MESI**



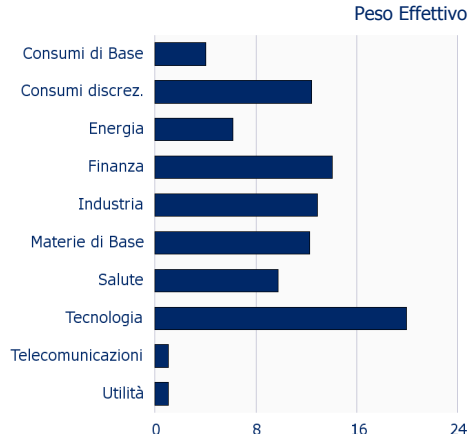
**COMPOSIZIONE PORTAFOGLIO**

	Lordo + Derivati = Effettivo		
<b>AZIONI</b>	<b>77,1</b>	<b>18,5</b>	<b>95,5</b>
NORD AMERICA	58,2	11,3	69,5
EUROPA (ex EURO)	6,1	0,0	6,1
AREA EURO (ex ITA)	5,4	7,2	12,5
ASIA E OCEANIA	3,8	0,0	3,8
PAESI EMERGENTI	2,7	0,0	2,7
ITALIA	1,0	0,0	1,0
<b>LIQUIDITÀ</b>	<b>22,9</b>	<b>0,0</b>	<b>22,9</b>
<b>TOTALE</b>	<b>100,0</b>	<b>18,5</b>	

**AZIONI PER PAESE**

	Peso Effettivo
STATI UNITI	61,7
GERMANIA	9,1
CANADA	7,0
REGNO UNITO	4,2
AUSTRALIA	2,9
SVIZZERA	1,9
PAESI BASSI	1,0
IRLANDA	1,0
BRASILE	0,9
ITALIA	0,9
ALTRI	4,4
<b>TOTALE</b>	<b>95,5</b>

**AZIONI PER SETTORE**



Fonte dati: MSCI

**PRINCIPALI TITOLI IN PORTAFOGLIO**

Titolo	Paese/Emittente	Settore	Peso Lordo
GOOGLE INC - CL A	STATI UNITI	TECNOLOGIA	4,9
APPLE INC	STATI UNITI	TECNOLOGIA	2,8
GENERAL ELECTRIC CO	STATI UNITI	INDUSTRIA	2,2
BARRICK GOLD CORP	CANADA	MATERIE DI BASE	1,9
BHP BILLITON LIMITED	AUSTRALIA	MATERIE DI BASE	1,8
PRUDENTIAL FINANCIAL INC	STATI UNITI	FINANZA	1,8
RIO TINTO PLC-REG	REGNO UNITO	MATERIE DI BASE	1,7
SIEMENS AG	GERMANIA	INDUSTRIA	1,5
TORONTO DOMINION BANK CAD	CANADA	FINANZA	1,4
CITIGROUP INC	STATI UNITI	FINANZA	1,4
<b>TOTALE</b>			<b>21,3</b>

**AVVERTENZE**

Le performance sono espresse al netto degli oneri fiscali pari al 12,5%. Non vi è garanzia di ottenere uguali rendimenti per il futuro. Tutti i pesi del portafoglio sono in percentuale sul patrimonio. Il Peso Effettivo include l'effetto dei derivati. La liquidità comprende il credito di imposta. Fonte interna Sella Gestioni. Messaggio pubblicitario con finalità promozionale. Prima dell'adesione leggere il prospetto informativo disponibile sul sito [www.sellagestioni.it](http://www.sellagestioni.it) e presso i soggetti autorizzati al collocamento.



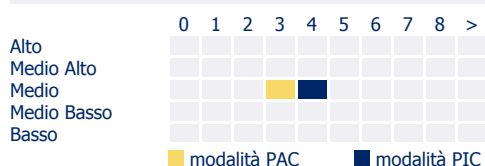
**Commento alla gestione**

I mercati azionari internazionali hanno chiuso il 2010 con performance ampiamente positive, accentuando il divario esistente con i vari paesi dell'Europa (Dax +14% contro Ftse Mib -14%) sotto pressione per la tenuta dei debiti pubblici. La crescita internazionale è fragile ma non a rischio di imminenti ricadute del ciclo; gli stimoli monetari e fiscali sostengono ancora gli Stati Uniti e le economie dei paesi emergenti. Per l'Europa la situazione è decisamente più difficile perchè sono attualmente in vigore politiche monetarie fiscali restrittive ovunque, solo l'export in Germania è fonte di crescita necessitando peraltro di un euro debole. Il fondo nel periodo ha beneficiato della ripresa dei corsi azionari e delle commodities e di una buona diversificazione interna tra le varie strategie. Abbiamo approfittato di alcuni storni per incrementare il peso di particolari strategie come market neutral e strategie hedge di tipo Ucits III, in particolar modo CTA, che sono risultate adeguate in questa fase di mercato, e di fondi macro. Nel periodo abbiamo utilizzato strumenti in opzioni a fini di copertura e strategie che sfruttano l'incremento della volatilità. Il var utilizzato è di poco superiore all' 1% a fronte di un budget di rischio pari al 2%.

**Politica di investimento**

Investe principalmente in OICR e in Fondi Chiusi quotati, denominati in qualsiasi valuta, al fine di attuare una composizione di portafoglio ripartita senza vincoli di allocazione tra le diverse classi di attività, senza limitazioni specifiche per area geografica e settore economico. La rischiosità del comparto è continuamente gestita attraverso il suo Value at Risk (VaR), in modo da contenere la probabilità di perdita ad un mese, nel 95% dei casi stimati, entro il 2%.

**Grado di Rischio / Orizzonte temporale in anni**



**Commissioni e spese**

**Gestione** 0,775% annua  
**Incentivo** Si (vedi regolamento)  
**Sottoscrizione** 2% max, a scelta del collocatore  
**Rimborso** nessuna  
**Switch** nessuna  
**Diritti fissi** 3 EUR

**Altre Informazioni**

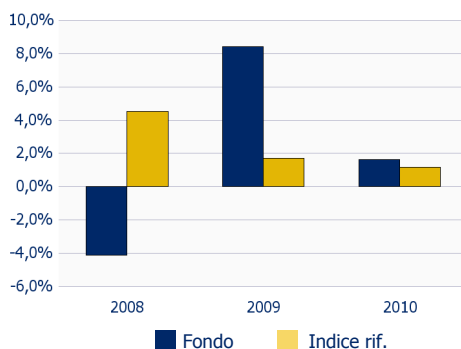
**Data partenza** 19/06/2000  
**Valore Quota** 4,592 EUR al 30/12/10  
**Patrimonio** 21,29 Mln EUR  
**Valuta di denominazione** EUR  
**N° Titoli** 65  
**IBAN** IT 68 F 03311 22300 052878622249  
**ISIN** Port. IT0001472296 Nomin. IT0001472304

**PERFORMANCE DI PERIODO**

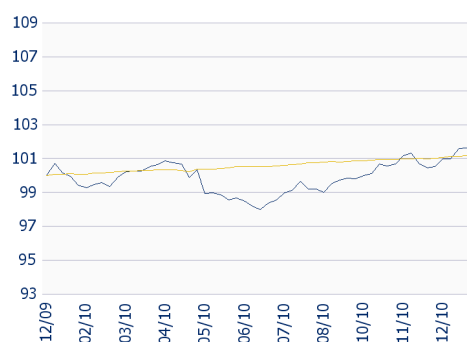
	Fondo	Indice rif.
1 MESE	1,15%	0,17%
6 MESI	3,49%	0,64%
1 ANNO	1,62%	1,16%
3 ANNI	5,66%	7,57%

Indice di riferimento: MTS BOT Netto +0,5%

**PERFORMANCE ANNI SOLARI**



**PERFORMANCE ULTIMI 12 MESI**



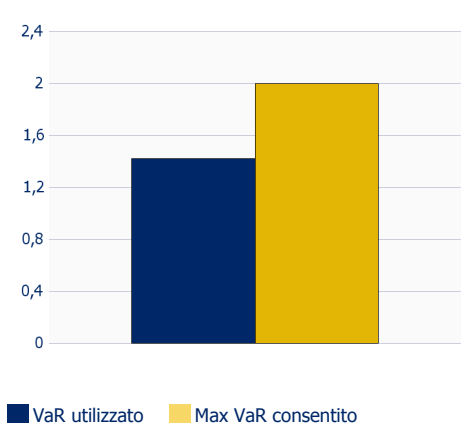
**COMPOSIZIONE PORTAFOGLIO**

	Lordo + Derivati = Effettivo		
<b>FONDI</b>	<b>96,2</b>	<b>0,0</b>	<b>96,2</b>
FLESSIBILI	54,3	0,0	54,3
AZIONARI	10,5	0,0	10,5
CAMBI	10,2	0,0	10,2
COMMODITIES	9,1	0,0	9,1
MONETARI	5,5	0,0	5,5
OBBLIGAZIONARI	4,1	0,0	4,1
VOLATILITÀ	2,5	0,0	2,5
<b>AZIONI</b>	<b>0,0</b>	<b>5,0</b>	<b>5,0</b>
<b>OBBLIGAZIONI</b>	<b>2,5</b>	<b>-2,6</b>	<b>-0,1</b>
<b>LIQUIDITÀ</b>	<b>1,4</b>	<b>-1,8</b>	<b>-0,4</b>
<b>TOTALE</b>	<b>100,0</b>	<b>0,6</b>	

**FOCUS STRATEGIE FLESSIBILI**

	Lordo + Derivati = Effettivo		
<b>FLESSIBILI</b>	<b>54,3</b>	<b>0,0</b>	<b>54,3</b>
HEDGE FUND	24,3	0,0	24,3
LONG / SHORT	18,9	0,0	18,9
ABSOLUTE RETURN	6,7	0,0	6,7
FONDI A FORMULA	4,3	0,0	4,3

**UTILIZZO BUDGET RISCHIO (VaR)**



VaR calcolato con un intervallo di confidenza del 95% e un orizzonte temporale di un mese.

**PRINCIPALI TITOLI IN PORTAFOGLIO**

Titolo	Asset Class	Peso Lordo
PIMCO UNCONSTRAINED BOND IST	MONETARI	4,2
SELLA CAP. MGT EQUITY EURO STRGY ISTIT	AZIONARI	3,6
EXANE FUND 1-EX TEMPLIERS-A ISTIT	FLESSIBILI	3,5
EXANE FUND 1 - ARCHIMEDES FUND ISTIT	FLESSIBILI	3,4
EXANE CERES FUND ISTIT.	FLESSIBILI	3,3
ALESSIA ISTIT. ABSOLUTE RETURN MACRO	FLESSIBILI	3,0
FULCRUM ALTERNATIVE BETA ISTIT	FLESSIBILI	3,0
GLG VI PLC-EMNERG MKT-UC 3-D	CAMBI	3,0
ML INVEST.SOLUTION GLG EUR OPP. IST	FLESSIBILI	2,6
MAN AHL TREND-B EUR IST	FLESSIBILI	2,6
<b>TOTALE</b>		<b>32,34</b>

**AVVERTENZE**

Le performance sono espresse al netto degli oneri fiscali pari al 12,5%. Non vi è garanzia di ottenere uguali rendimenti per il futuro. Tutti i pesi del portafoglio sono in percentuale sul patrimonio. Il Peso Effettivo include l'effetto dei derivati. La liquidità comprende il credito di imposta. Fonte interna Sella Gestioni. Messaggio pubblicitario con finalità promozionale. Prima dell'adesione leggere il prospetto informativo disponibile sul sito [www.sellagestioni.it](http://www.sellagestioni.it) e presso i soggetti autorizzati al collocamento.

**Commento alla gestione**

I mercati azionari internazionali hanno chiuso il 2010 con performance ampiamente positive, accentuando il divario esistente con i vari paesi dell'Europa (Dax +14% contro Ftse Mib -14%) sotto pressione per la tenuta dei debiti pubblici. La crescita internazionale è fragile ma non a rischio di imminenti ricadute del ciclo; gli stimoli monetari e fiscali sostengono ancora gli Stati Uniti e le economie dei paesi emergenti. Per l'Europa la situazione è decisamente più difficile perchè sono attualmente in vigore politiche monetarie fiscali restrittive ovunque, solo l'export in Germania è fonte di crescita necessitando peraltro di un euro debole. Il fondo nel periodo ha beneficiato della ripresa dei corsi azionari e delle commodities, e di una buona diversificazione interna tra le varie strategie. Abbiamo approfittato di alcuni storni per incrementare il peso di particolari strategie come market neutral e strategie hedge di tipo Ucits III, in particolar modo CTA, che sono risultate adeguate in questa fase di mercato e di fondi macro. Nel periodo abbiamo utilizzato strumenti in opzioni a fini di copertura e strategie che sfruttano l'incremento della volatilità.

**Politica di investimento**

Investe principalmente in OICR e in Fondi Chiusi quotati, denominati in qualsiasi valuta, al fine di attuare una composizione di portafoglio ripartita senza vincoli di allocazione tra le diverse classi di attività, senza limitazioni specifiche per area geografica e settore economico. La rischiosità del comparto è continuamente gestita attraverso il suo Value at Risk (VaR), in modo da contenere la probabilità di perdita ad un mese, nel 95% dei casi stimati, entro il 4%.

**Benchmark**

Nessuno

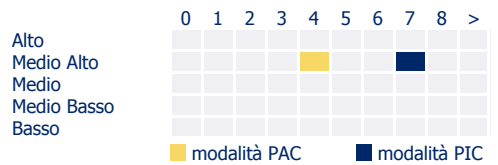
**Categoria Assogestioni**

Flessibili

**Gestore del fondo**

Baronci Mario

**Grado di Rischio / Orizzonte temporale in anni**



**Commissioni e spese**

**Gestione** 1,525% annua  
**Incentivo** Si (vedi regolamento)  
**Sottoscrizione** 2% max, a scelta del collocatore  
**Rimborso** nessuna  
**Switch** nessuna  
**Diritti fissi** 3 EUR

**Altre Informazioni**

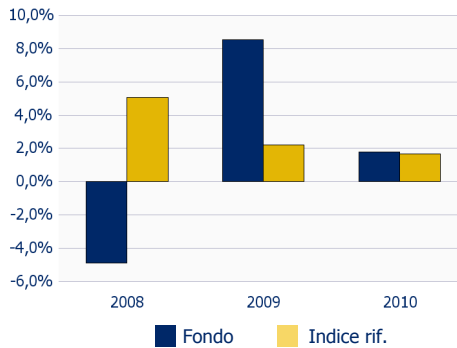
**Data partenza** 19/06/2000  
**Valore Quota** 3,840 EUR al 30/12/10  
**Patrimonio** 19,41 Mln EUR  
**Valuta di denominazione** EUR  
**N° Titoli** 52  
**IBAN** IT 07 Q 03311 22300 052878622199  
**ISIN** Port. IT0001472197 Nomin. IT0001472221

**PERFORMANCE DI PERIODO**

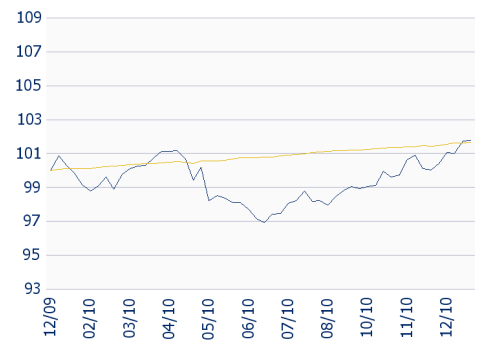
	Fondo	Indice rif.
1 MESE	1,75%	0,22%
6 MESI	4,75%	0,89%
1 ANNO	1,78%	1,66%
3 ANNI	5,09%	9,16%

Indice di riferimento: MTS BOT Netto +1,0%

**PERFORMANCE ANNI SOLARI**



**PERFORMANCE ULTIMI 12 MESI**



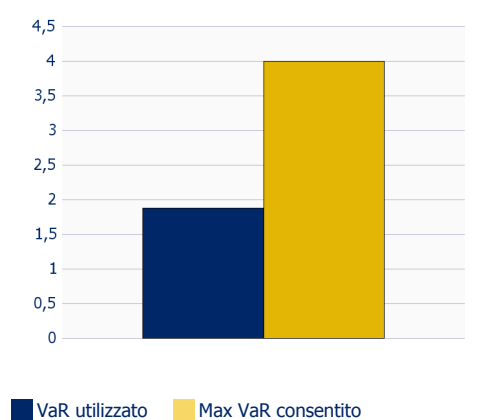
**COMPOSIZIONE PORTAFOGLIO**

	Lordo + Derivati = Effettivo		
FONDI	86,9	0,0	86,9
FLESSIBILI	45,2	0,0	45,2
COMMODITIES	12,5	0,0	12,5
CAMBI	11,3	0,0	11,3
AZIONARI	11,2	0,0	11,2
MONETARI	3,5	0,0	3,5
OBBLIGAZIONARI	2,2	0,0	2,2
ALTRO	1,2	0,0	1,2
<b>AZIONI</b>	<b>0,0</b>	<b>7,6</b>	<b>7,6</b>
<b>OBBLIGAZIONI</b>	<b>1,1</b>	<b>-7,3</b>	<b>-6,3</b>
<b>LIQUIDITÀ</b>	<b>12,0</b>	<b>-3,2</b>	<b>8,8</b>
<b>TOTALE</b>	<b>100,0</b>	<b>-2,9</b>	

**FOCUS STRATEGIE FLESSIBILI**

	Lordo + Derivati = Effettivo		
FLESSIBILI	45,2	0,0	45,2
HEDGE FUND	24,5	0,0	24,5
LONG / SHORT	12,6	0,0	12,6
ABSOLUTE RETURN	6,5	0,0	6,5
FONDI A FORMULA	1,6	0,0	1,6

**UTILIZZO BADGET RISCHIO (VaR)**



VaR calcolato con un intervallo di confidenza del 95% e un orizzonte temporale di un mese.

**PRINCIPALI TITOLI IN PORTAFOGLIO**

Titolo	Asset Class	Peso Lordo
TIBERIUS ABS RTN COMM OP ISTIT	COMMODITIES	3,9
EXANE CERES FUND ISTIT.	FLESSIBILI	3,8
GLG VI PLC-EMNERG MKT-UC 3-D	CAMBI	3,8
ALESSIA ISTIT. ABSOLUTE RETURN MACRO	FLESSIBILI	3,8
PIMCO UNCONSTRAINED BOND IST	MONETARI	3,5
LSAM SF 2 CMCI TRACKING ISTIT	COMMODITIES	3,4
DB PLATINUM DBX SYSTEM. ALPHA IST	FLESSIBILI	3,3
MAN AHL TREND-B EUR IST	FLESSIBILI	3,3
MERRILL LYNCH COMMODITY ENHANCED BETA IS	COMMODITIES	2,8
BREVAN HOWARD MACRO FX - WE IST	CAMBI	2,6
<b>TOTALE</b>		<b>34,1</b>

**AVVERTENZE**

Le performance sono espresse al netto degli oneri fiscali pari al 12,5%. Non vi è garanzia di ottenere uguali rendimenti per il futuro. Tutti i pesi del portafoglio sono in percentuale sul patrimonio. Il Peso Effettivo include l'effetto dei derivati. La liquidità comprende il credito di imposta. Fonte interna Sella Gestioni. Messaggio pubblicitario con finalità promozionale. Prima dell'adesione leggere il prospetto informativo disponibile sul sito [www.sellagestioni.it](http://www.sellagestioni.it) e presso i soggetti autorizzati al collocamento.





# EURORISPARMIO

## FONDO PENSIONE APERTO

	Pagina
EURORISPARMIO GARANZIA INFLAZIONE	22
EURORISPARMIO OBBLIGAZIONARIO	23
EURORISPARMIO BILANCIATO	24
EURORISPARMIO AZIONARIO EUROPA	25
EURORISPARMIO AZIONARIO INTERNAZIONALE	26

**Commento alla gestione**

Anche nel quarto trimestre del 2010, il tema dominante che ha mosso i mercati è stato la delicata situazione economica nei Paesi periferici dell'area Euro: le tensioni si sono propagate fino all'Irlanda, costringendola a chiedere l'aiuto dei Paesi dell'Unione, ma momenti critici sono stati vissuti da tutti i Paesi periferici dell'area Euro. Nonostante siano state prese misure a livello europeo per il rifinanziamento dei Paesi in crisi, la situazione non è ancora del tutto sotto controllo e riteniamo che nel prossimo futuro continueremo a vedere molta volatilità e incertezza sui mercati obbligazionari. La fase di emergenza che i Paesi periferici europei stanno affrontando ha portato la BCE ad un rallentamento del piano di exit strategy, che era previsto dalla maggior parte degli analisti per la parte finale del 2010. Durante il quarto trimestre il portafoglio ha sofferto per l'allargamento degli spread dei titoli di stato italiani; ritenendo le correzioni delle buone possibilità di entrata, abbiamo approfittato per incrementare le posizioni soprattutto in titoli legati all'inflazione che, per la loro struttura, dovrebbero attutire gli effetti negativi di un rialzo dei tassi. Riteniamo poco interessante la parte breve della curva: per questo motivo abbiamo ridotto le esposizioni su questo tratto, prendendo profitto sui titoli che avevano realizzato una buona performance (in particolare titoli corporate finanziari). Riteniamo poco interessanti, a questi livelli, i bond tedeschi.

**Politica di investimento**

Il comparto investe in strumenti finanziari, principalmente denominati in Euro, di natura monetaria ed obbligazionaria ed in quote di OICR relativi. E' previsto l'investimento in via residuale (massimo 10%) in strumenti di natura azionaria ed in quote di OICR relativi. La politica d'investimento è idonea a realizzare con elevata probabilità rendimenti che siano pari o superiori a quelli del TFR, in un orizzonte temporale pluriennale.

**Benchmark**

95% JPM EMU Cash Euro 3M; 5% MSCI WORLD

**Categoria Assogestioni**

FPA Bilanciati Obbligazionari

**Gestore del fondo**

Trivelli Nicola / Burzi Annalisa

**Grado di Rischio / Orizzonte temporale in anni**

	0	1	2	3	4	5	6	7	8	>
Alto										
Medio Alto										
Medio										
Medio Basso										
Basso	■	■	■	■	■					

**Commissioni e spese**

<b>Gestione</b>	0,600% annua
<b>Sottoscrizione</b>	25 € max, una tantum all'adesione
<b>Riscatto</b>	nessuna
<b>Trasferimento</b>	nessuna
<b>Anticipazione</b>	nessuna
<b>Conversione</b>	nessuna

**Altre Informazioni**

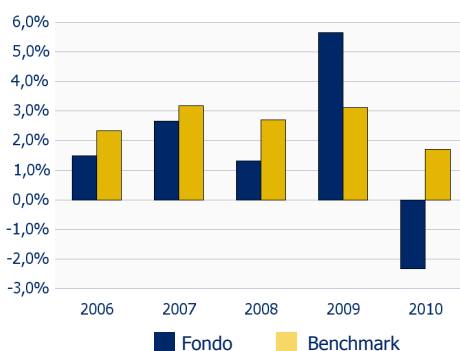
<b>Data partenza</b>	29/03/1999
<b>Valore Quota</b>	12,222 EUR al 30/12/10
<b>Patrimonio</b>	20,13 Mln EUR
<b>Valuta di denominazione</b>	EUR
<b>N° Titoli</b>	34
<b>IBAN</b>	IT 76 E 03311 22300 052878621839

**PERFORMANCE DI PERIODO**

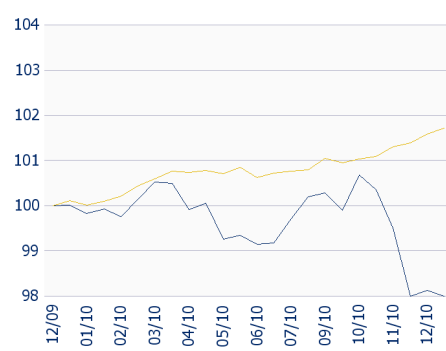
	Fondo	Benchmark
1 MESE	0,40%	0,31%
6 MESI	-1,49%	1,08%
1 ANNO	-2,33%	1,71%
3 ANNI	4,54%	7,71%
3 ANNI ANNUO COMPOSTO	1,49%	2,51%
5 ANNI	8,92%	13,73%
5 ANNI ANNUO COMPOSTO	1,72%	2,61%

Rendimento offerto dalla GARANZIA: Anno 2010 = 0.352%  
Anno 2009 = 2.09%  
Anno 2008 = 3.06%

**PERFORMANCE ANNI SOLARI**



**PERFORMANCE ULTIMI 12 MESI**



**COMPOSIZIONE PORTAFOGLIO**

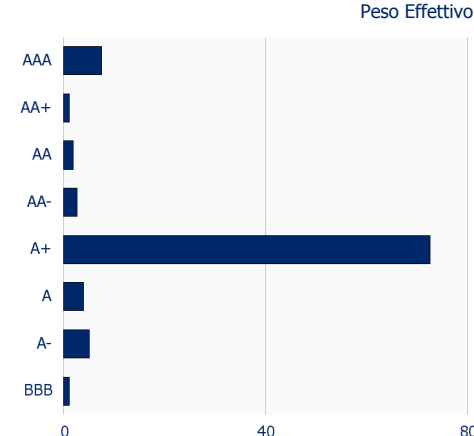
	Lordo + Derivati = Effettivo		
<b>OBLIGAZIONI</b>	<b>96,8</b>	<b>0,0</b>	<b>96,8</b>
GOVERNATIVE	70,4	0,0	70,4
CORPORATE	21,2	0,0	21,2
SOVRANAZIONALI	4,1	0,0	4,1
OBLIGAZIONI	1,1	0,0	1,1
<b>LIQUIDITÀ</b>	<b>3,2</b>	<b>0,0</b>	<b>3,2</b>
<b>TOTALE</b>	<b>100,0</b>	<b>0,0</b>	

**OBLIGAZIONI PER DURATION**

	Peso Effettivo
0 - 1 ANNO	47,1
1 - 3 ANNI	22,1
3 - 5 ANNI	18,7
5 - 7 ANNI	4,5
9 - 11 ANNI	4,4
<b>TOTALE</b>	<b>96,8</b>

**DURATION EFFETTIVA (ANNI) 2,0**

**OBLIGAZIONI PER RATING**



**PRINCIPALI TITOLI IN PORTAFOGLIO**

Titolo	Peso Lordo
C.C.T 15/12/2015 FLOAT	11,5
B.T.P 2,1% 15/09/2021 INFLAT-LINK	8,9
B.T.P. 2,35% 15/09/2019 INFLAT-LINK	8,0
B.T.P 2% 15/12/2012	7,3
B.T.P 2,10% 15/09/2017 INFLAT-LINK	6,9
C.C.T. 01/03/2017	6,5
C.C.T 15/10/2017 EU	4,7
B.T.P 2,55% 15/09/2041 INFLAT-LINK	4,4
B.T.P. 2,6% 15/09/2023 INFLAT	4,0
MEDIOBANCA INTL FLOAT 17/02/2015	2,6
<b>TOTALE</b>	<b>64,69</b>

**GARANZIA**

La garanzia, prestata da Sella Gestioni SGR Spa, garantisce che la posizione individuale non potrà essere inferiore ai contributi versati nel comparto maggiorati di un rendimento minimo garantito pari al tasso di inflazione ex tabacco della zona Euro. Il rendimento minimo per l'anno in corso sarà pari al tasso di inflazione dell'anno precedente calcolato nell'anno solare 1 dicembre - 30 novembre. Il diritto alla garanzia è riconosciuto nei casi di esercizio del diritto alla prestazione pensionistica di cui all'Art.11 dello Schema del Regolamento COVIP, riscatto per decesso, riscatto per inoccupazione per un periodo superiore a 48 mesi. La garanzia si applica dal 1° Luglio 2007.

**AVVERTENZE**

Le performance sono espresse al netto degli oneri fiscali pari al 11%. I Benchmark vengono calcolati ribilanciando i singoli componenti con frequenza giornaliera. Non vi è garanzia di ottenere uguali rendimenti per il futuro. Tutti i pesi del portafoglio sono in percentuale sul patrimonio. Il Peso Effettivo include l'effetto dei derivati. La liquidità comprende il credito di imposta. Fonte interna Sella Gestioni. Messaggio pubblicitario con finalità promozionale riguardante forme pensionistiche complementari. Prima dell'adesione leggere la Nota Informativa ed il Regolamento disponibile sul sito [www.sellagestioni.it](http://www.sellagestioni.it)





**Commento alla gestione**

Anche nel quarto trimestre del 2010, il tema dominante che ha mosso i mercati è stato la delicata situazione economica nei Paesi periferici dell'area Euro: le tensioni si sono propagate fino all'Irlanda, costringendola a chiedere l'aiuto dei Paesi dell'Unione, ma momenti critici sono stati vissuti da tutti i Paesi periferici dell'area Euro. Riteniamo che la situazione non sia ancora del tutto sotto controllo e che nel prossimo futuro continueremo a vedere molta volatilità e incertezza sui mercati obbligazionari. La fase di emergenza che i Paesi periferici europei stanno affrontando ha portato la BCE ad un rallentamento del piano di exit strategy, che era previsto dalla maggior parte degli analisti per la parte finale del 2010. Durante il quarto trimestre il portafoglio ha sofferto per l'allargamento degli spread dei titoli di stato italiani: ritenendo le correzioni delle buone possibilità di entrata, abbiamo approfittato per incrementare le posizioni sulla parte lunga della curva. Abbiamo mantenuto molta prudenza invece sugli investimenti negli altri Paesi periferici, in attesa di una stabilizzazione della situazione; inoltre, visti i prezzi raggiunti, preferiamo non investire in bond tedeschi. Considerando il livello raggiunto dai tassi di mercato, abbiamo ritenuto opportuno ridurre la duration del fondo attraverso strumenti derivati (futures e opzioni) per mitigare il rischio di rialzi futuri. Nei prossimi mesi il fondo manterrà una duration inferiore al benchmark.

**Politica di investimento**

Il comparto investe in strumenti finanziari di natura monetaria ed obbligazionaria ed in quote di OICR che prevedono l'investimento in strumenti monetari ed obbligazionari. Gli strumenti finanziari sono principalmente denominati in Euro. La duration massima del comparto è pari a 7 anni.

**Benchmark**

90% JPM EMU BOND; 10% JPM EMU Cash Euro 3M

**Categoria Assogestioni**

FPA Obbligazionari

**Gestore del fondo**

Trivelli Nicola / Burzi Annalisa

**Grado di Rischio / Orizzonte temporale in anni**

	0	1	2	3	4	5	6	7	8	>
Alto										
Medio Alto										
Medio										
Medio Basso										
Basso										

**Commissioni e spese**

<b>Gestione</b>	0,800% annua
<b>Sottoscrizione</b>	25 € max, una tantum all'adesione
<b>Riscatto</b>	nessuna
<b>Trasferimento</b>	nessuna
<b>Anticipazione</b>	nessuna
<b>Conversione</b>	nessuna

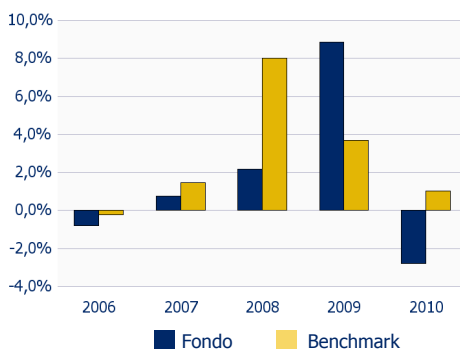
**Altre Informazioni**

<b>Data partenza</b>	29/03/1999
<b>Valore Quota</b>	14,144 EUR al 30/12/10
<b>Patrimonio</b>	14,15 Mln EUR
<b>Valuta di denominazione</b>	EUR
<b>N° Titoli</b>	38
<b>IBAN</b>	IT 76 E 03311 22300 052878621839

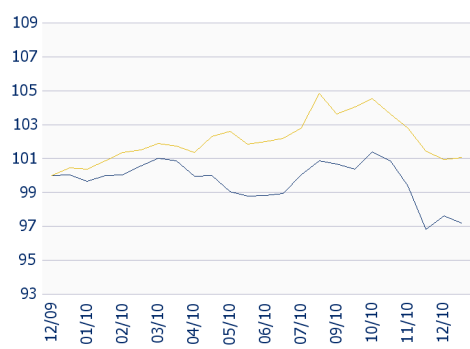
**PERFORMANCE DI PERIODO**

	Fondo	Benchmark
1 MESE	0,40%	-0,38%
6 MESI	-1,64%	-0,95%
1 ANNO	-2,80%	1,04%
3 ANNI	8,10%	13,14%
3 ANNI ANNUO COMPOSTO	2,63%	4,2%
5 ANNI	8,05%	14,56%
5 ANNI ANNUO COMPOSTO	1,56%	2,76%

**PERFORMANCE ANNI SOLARI**



**PERFORMANCE ULTIMI 12 MESI**



**COMPOSIZIONE PORTAFOGLIO**

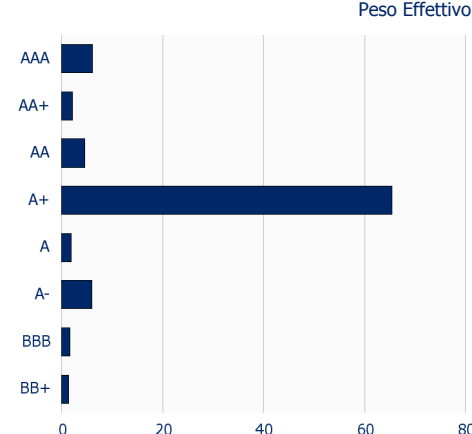
	Lordo + Derivati = Effettivo	
<b>OBBLIGAZIONI</b>	<b>89,1</b>	<b>0,0</b>
GOVERNATIVE	67,1	0,0
CORPORATE	18,0	0,0
SOVRANAZIONALI	4,0	0,0
<b>LIQUIDITÀ</b>	<b>10,9</b>	<b>0,0</b>
<b>TOTALE</b>	<b>100,0</b>	<b>0,0</b>

**OBBLIGAZIONI PER DURATION**

	Peso Effettivo
0 - 1 ANNO	17,6
1 - 3 ANNI	12,4
3 - 5 ANNI	14,6
5 - 7 ANNI	16,1
7 - 9 ANNI	10,5
9 - 11 ANNI	6,9
MAGGIORE DI 11 ANNI	11,1
<b>TOTALE</b>	<b>89,1</b>

**DURATION EFFETTIVA (ANNI) 4,9**

**OBBLIGAZIONI PER RATING**



**PRINCIPALI TITOLI IN PORTAFOGLIO**

Titolo	Paese/Emittente	Rating	Peso Lordo
C.C.T 15/12/2015 FLOAT	ITALIA	A+ (S&P)	8,9
B.T.P. 2,6% 15/09/2023 INFLAT	ITALIA	A+ (S&P)	8,6
B.T.P. 01/08/2034 5%	ITALIA	A+ (S&P)	6,1
B.T.P 5% 01/09/2040	ITALIA	A+ (S&P)	5,0
B.T.P 2,10% 15/09/2017 INFLAT-LINK	ITALIA	A+ (S&P)	3,8
B.E.I. 09/01/2015 FLOAT	BEI	AAA (FITCH)	3,6
B.T.P. 3% 01/03/2012	ITALIA	A+ (S&P)	3,6
B.T.P. 4,75% 01/08/2023	ITALIA	A+ (S&P)	3,5
B.T.P 4,5% 01/03/2026	ITALIA	A+ (S&P)	3,3
B.T.P. 4% 01/02/2017	ITALIA	A+ (S&P)	3,3
<b>TOTALE</b>			<b>49,6</b>

**AVVERTENZE**

Le performance sono espresse al netto degli oneri fiscali pari al 11%. I Benchmark vengono calcolati ribilanciando i singoli componenti con frequenza giornaliera. Non vi è garanzia di ottenere uguali rendimenti per il futuro. Tutti i pesi del portafoglio sono in percentuale sul patrimonio. Il Peso Effettivo include l'effetto dei derivati. La liquidità comprende il credito di imposta. Fonte interna Sella Gestioni. Messaggio pubblicitario con finalità promozionale riguardante forme pensionistiche complementari. Prima dell'adesione leggere la Nota Informativa ed il Regolamento disponibile sul sito [www.sellagestioni.it](http://www.sellagestioni.it)



**Commento alla gestione**

Nel quarto trimestre del 2010 i mercati finanziari europei hanno realizzato una performance positiva, nonostante le difficoltà legate ai timori di default che hanno interessato i Paesi periferici dell'area Euro. La crescita è stata trainata dalla ripresa della Germania, in cui è cresciuta sia la domanda interna sia quella estera, soprattutto quella proveniente dai Paesi emergenti. La domanda estera, tuttavia, ha sostenuto anche il business delle aziende non tedesche in cui è ugualmente forte la componente export. Nel periodo considerato abbiamo incrementato l'esposizione al mercato azionario, selezionando titoli legati alle esportazioni e alla crescita delle aree emergenti. L'esposizione è stata gestita flessibilmente, utilizzando anche strumenti derivati come le opzioni put a copertura, per difendere il comparto in caso di correzioni improvvise. Dal lato obbligazionario abbiamo mantenuto una duration bassa, gestita anche in trading tramite i derivati. L'allargamento degli spread dei titoli dei Paesi periferici presenti in portafoglio (prevalentemente Italia), ha penalizzato la performance del comparto rispetto al benchmark, insieme al sottopeso delle principali valute extra Euro che si sono apprezzate rispetto alla moneta unica per la crisi finanziaria dei Paesi periferici. Per l'inizio del prossimo anno prevediamo di non modificare sostanzialmente la composizione del portafoglio, prendendo profitto sui titoli ben performanti e prestando molta attenzione allo stock picking.

**Politica di investimento**

Il comparto investe in strumenti finanziari di natura obbligazionaria ed azionaria ed in quote di OICR che prevedono l'investimento in strumenti obbligazionari ed azionari. Gli strumenti finanziari sono principalmente denominati in Euro. La duration massima del comparto è pari a 5 anni. L'esposizione massima azionaria detenibile è pari al 60%.

**Benchmark**

60% JPM EMU BOND; 40% STOXX EUROPE 600

**Categoria Assogestioni**

FPA Bilanciati

**Gestore del fondo**

Trivelli Nicola / Burzi Annalisa

**Grado di Rischio / Orizzonte temporale in anni**

	0	1	2	3	4	5	6	7	8	>
Alto										
Medio Alto										
Medio										
Medio Basso										
Basso										

**Commissioni e spese**

<b>Gestione</b>	1,200% annua
<b>Sottoscrizione</b>	25 € max, una tantum all'adesione
<b>Riscatto</b>	nessuna
<b>Trasferimento</b>	nessuna
<b>Anticipazione</b>	nessuna
<b>Conversione</b>	nessuna

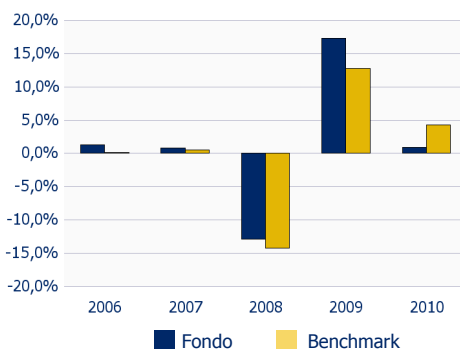
**Altre Informazioni**

<b>Data partenza</b>	29/03/1999
<b>Valore Quota</b>	11,974 EUR al 30/12/10
<b>Patrimonio</b>	22,99 Mln EUR
<b>Valuta di denominazione</b>	EUR
<b>N° Titoli</b>	111
<b>IBAN</b>	IT 76 E 03311 22300 052878621839

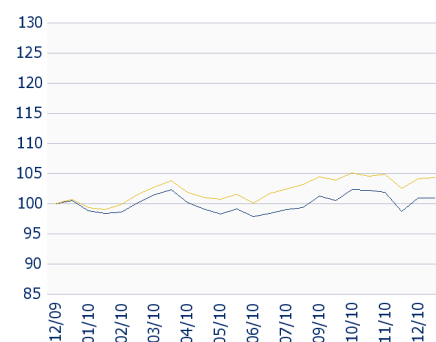
**PERFORMANCE DI PERIODO**

	Fondo	Benchmark
1 MESE	2,25%	1,78%
6 MESI	3,12%	4,18%
1 ANNO	0,91%	4,33%
3 ANNI	3,14%	0,9%
3 ANNI ANNUO COMPOSTO	1,04%	0,3%
5 ANNI	5,34%	1,55%
5 ANNI ANNUO COMPOSTO	1,05%	0,31%

**PERFORMANCE ANNI SOLARI**



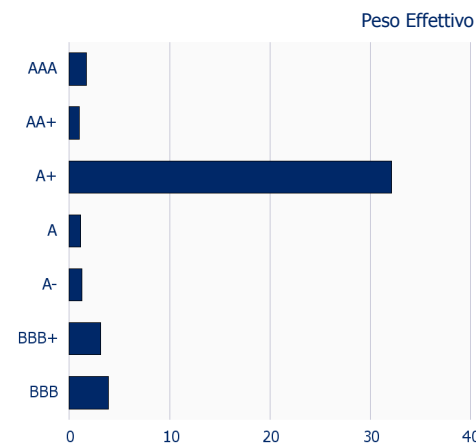
**PERFORMANCE ULTIMI 12 MESI**



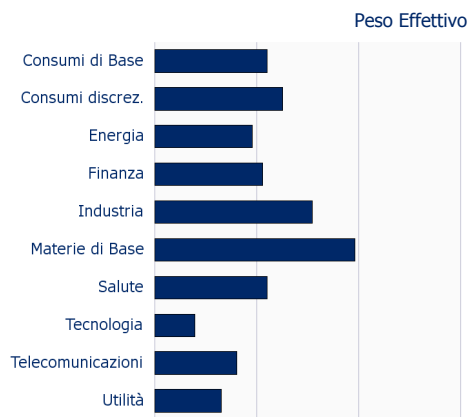
**COMPOSIZIONE PORTAFOGLIO**

	Lordo + Derivati = Effettivo		
<b>AZIONI</b>	<b>48,4</b>	<b>-5,1</b>	<b>43,3</b>
AREA EURO (ex ITA)	29,0	-4,6	24,4
EUROPA (ex EURO)	10,3	0,0	10,3
ITALIA	6,8	-0,5	6,4
PAESI EMERGENTI	1,7	0,0	1,7
NORD AMERICA	0,5	0,0	0,5
ASIA E OCEANIA	0,0	0,0	0,0
<b>OBBLIGAZIONI</b>	<b>44,3</b>	<b>0,0</b>	<b>44,3</b>
GOVERNATIVE	30,4	0,0	30,4
CORPORATE	11,2	0,0	11,2
SOVRANAZIONALI	1,8	0,0	1,8
OBBLIGAZIONI	1,0	0,0	1,0
<b>LIQUIDITÀ</b>	<b>7,2</b>	<b>0,0</b>	<b>7,2</b>
<b>TOTALE</b>	<b>100,0</b>	<b>-5,1</b>	

**OBBLIGAZIONI PER RATING**



**AZIONI PER SETTORE**



Fonte dati: MSCI

**PRINCIPALI TITOLI IN PORTAFOGLIO**

Titolo	Asset Class	Paese/Emittente	Rating	Peso Lordo
B.T.P. 2,6% 15/09/2023 INFLAT	OBBLIGAZIONI	ITALIA	A+ (S&P)	5,3
B.T.P. 4,5% 01/03/2026	OBBLIGAZIONI	ITALIA	A+ (S&P)	4,5
B.T.P. 3% 01/03/2012	OBBLIGAZIONI	ITALIA	A+ (S&P)	4,4
B.T.P. 01/08/2034 5%	OBBLIGAZIONI	ITALIA	A+ (S&P)	4,1
B.T.P. 4,25% 01/03/2020	OBBLIGAZIONI	ITALIA	A+ (S&P)	3,2
INTESA SAN PAOLO ISPIM 8,375% 29/10/20	OBBLIGAZIONI	ITALIA	BBB+ (S&P)	2,7
UNICREDITO ITALIANO 21/07/2049 FLOAT	OBBLIGAZIONI	ITALIA	BBB (Fitch)	2,7
B.T.P. 4,75% 01/08/2023	OBBLIGAZIONI	ITALIA	A+ (S&P)	2,1
GESTNORD AZIONI PAESI EMERGENTI	FONDI	OICR	N.D.	2,0
B.E.I. 09/01/2015 FLOAT	OBBLIGAZIONI	BEI	AAA (Fitch)	1,8
<b>TOTALE</b>				<b>32,8</b>

**AVVERTENZE**

Le performance sono espresse al netto degli oneri fiscali pari al 11%. I Benchmark vengono calcolati ribilanciando i singoli componenti con frequenza giornaliera. Non vi è garanzia di ottenere uguali rendimenti per il futuro. Tutti i pesi del portafoglio sono in percentuale sul patrimonio. Il Peso Effettivo include l'effetto dei derivati. La liquidità comprende il credito di imposta. Fonte interna Sella Gestioni. Messaggio pubblicitario con finalità promozionale riguardante forme pensionistiche complementari. Prima dell'adesione leggere la Nota Informativa ed il Regolamento disponibile sul sito [www.sellagestioni.it](http://www.sellagestioni.it)



**Commento alla gestione**

Nel quarto trimestre del 2010 i mercati finanziari europei hanno realizzato una performance positiva, nonostante le difficoltà legate ai timori di default che hanno interessato i Paesi periferici dell'area Euro e i titoli quotati nei rispettivi listini. La crescita è stata trainata dalla ripresa della Germania, in cui è cresciuta sia la domanda interna sia quella estera, soprattutto quella proveniente dai Paesi emergenti. La domanda estera, tuttavia, ha sostenuto anche il business delle aziende non tedesche in cui è ugualmente forte la componente export. Il settore finanziario è stato uno dei peggiori del trimestre, per la scarsa visibilità sugli utili dovuta anche alle nuove regole imposte da Basilea III e per le perdite dovute alle posizioni in titoli governativi dei Paesi in difficoltà finanziaria. Nel periodo considerato abbiamo incrementato l'esposizione al mercato azionario, selezionando prevalentemente titoli legati alle esportazioni e alla crescita delle aree emergenti: il fondo ha realizzato una performance positiva, inferiore però al benchmark a causa del sottopeso delle valute extra Euro, fortemente penalizzato dalla crisi dei Paesi periferici. L'esposizione è stata gestita flessibilmente, utilizzando anche strumenti derivati come le opzioni put a copertura, per difendere il comparto in caso di correzioni improvvise. Per i prossimi mesi prevediamo di mantenere un'esposizione azionaria vicina a quella del benchmark, prestando molta attenzione allo stock picking.

**Politica di investimento**

Il comparto investe principalmente in strumenti finanziari di natura azionaria ed in quote di OICR che prevedono l'investimento in strumenti azionari. E' previsto l'investimento in strumenti di natura obbligazionaria e monetaria ed in quote di OICR relativi. Gli strumenti finanziari sono principalmente denominati nelle valute europee. L'esposizione massima azionaria detenibile è pari al 100%.

**Benchmark**

10% JPM EMU Cash Euro 3M; 90% STOXX EUROPE 600

**Categoria Assogestioni**

FPA Azionari

**Gestore del fondo**

Trivelli Nicola / Burzi Annalisa

**Grado di Rischio / Orizzonte temporale in anni**

	0	1	2	3	4	5	6	7	8	>
Alto										█
Medio Alto										
Medio										
Medio Basso										
Basso										

**Commissioni e spese**

<b>Gestione</b>	1,400% annua
<b>Sottoscrizione</b>	25 € max, una tantum all'adesione
<b>Riscatto</b>	nessuna
<b>Trasferimento</b>	nessuna
<b>Anticipazione</b>	nessuna
<b>Conversione</b>	nessuna

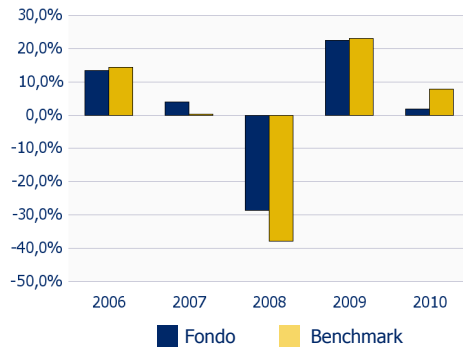
**Altre Informazioni**

<b>Data partenza</b>	29/03/1999
<b>Valore Quota</b>	10,826 EUR al 30/12/10
<b>Patrimonio</b>	18,7 Mln EUR
<b>Valuta di denominazione</b>	EUR
<b>N° Titoli</b>	105
<b>IBAN</b>	IT 76 E 03311 22300 052878621839

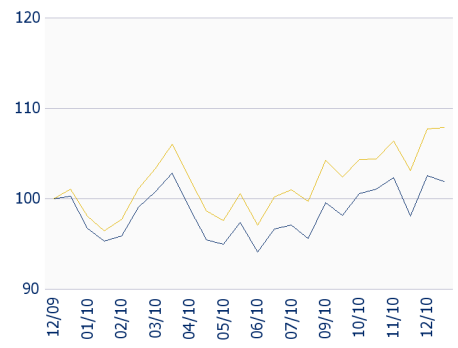
**PERFORMANCE DI PERIODO**

	Fondo	Benchmark
1 MESE	3,90%	4,64%
6 MESI	8,25%	11,11%
1 ANNO	1,87%	7,89%
3 ANNI	-10,94%	-17,55%
3 ANNI ANNUO COMPOSTO	-3,79%	-6,23%
5 ANNI	5,09%	-5,25%
5 ANNI ANNUO COMPOSTO	1,00%	-1,07%

**PERFORMANCE ANNI SOLARI**



**PERFORMANCE ULTIMI 12 MESI**



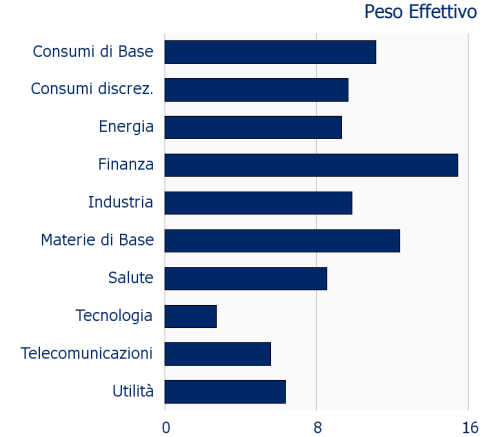
**COMPOSIZIONE PORTAFOGLIO**

	Lordo + Derivati = Effettivo		
	Lordo	Derivati	Effettivo
<b>AZIONI</b>	<b>82,5</b>	<b>8,5</b>	<b>91,1</b>
AREA EURO (ex ITA)	49,9	8,2	58,1
EUROPA (ex EURO)	21,6	0,0	21,6
ITALIA	11,0	0,4	11,4
<b>OBBLIGAZIONI</b>	<b>9,7</b>	<b>0,0</b>	<b>9,7</b>
<b>LIQUIDITÀ</b>	<b>7,8</b>	<b>0,0</b>	<b>7,8</b>
<b>TOTALE</b>	<b>100,0</b>	<b>8,5</b>	

**PATRIMONIO PER VALUTA**

	Peso Lordo
EURO	74,5
STERLINA	17,6
FRANCO SVIZZERO	7,3
CORONA DANESE	0,5
<b>TOTALE</b>	<b>100,0</b>

**AZIONI PER SETTORE**



**PRINCIPALI TITOLI IN PORTAFOGLIO**

Titolo	Paese/Emittente	Settore	Peso Lordo
DB X-TRACKERS DJ EURO STX 50 1C	OICR	OICR	6,1
C.C.T. 01/03/2017	ITALIA	GOVERNATIVI	2,5
NESTLE SA-REG NEW	SVIZZERA	CONSUMI DI BASE	2,4
TOTAL FINA ELF	FRANCIA	ENERGIA	2,2
C.C.T. 01/05/2011	ITALIA	GOVERNATIVI	2,1
NOVARTIS AG REG NOM	SVIZZERA	SALUTE	1,9
ENI SPA	ITALIA	ENERGIA	1,9
ROYAL DUTCH SHELL PLC-A SHC LST	PAESI BASSI	ENERGIA	1,9
RIO TINTO PLC-REG	REGNO UNITO	MATERIE DI BASE	1,7
HONG KONG SHANGAI BANK LST	REGNO UNITO	FINANZA	1,7
<b>TOTALE</b>			<b>24,5</b>

**AVVERTENZE**

Le performance sono espresse al netto degli oneri fiscali pari al 11%. I Benchmark vengono calcolati ribilanciando i singoli componenti con frequenza giornaliera. Non vi è garanzia di ottenere uguali rendimenti per il futuro. Tutti i pesi del portafoglio sono in percentuale sul patrimonio. Il Peso Effettivo include l'effetto dei derivati. La liquidità comprende il credito di imposta. Fonte interna Sella Gestioni. Messaggio pubblicitario con finalità promozionale riguardante forme pensionistiche complementari. Prima dell'adesione leggere la Nota Informativa ed il Regolamento disponibile sul sito [www.sellagestioni.it](http://www.sellagestioni.it)

**Commento alla gestione**

Nel quarto trimestre del 2010 l'indice MSCI World ha realizzato una performance positiva, nonostante le difficoltà legate ai timori di default che hanno interessato i Paesi periferici dell'area Euro. La crescita è stata trainata dalla ripresa degli USA e della Germania, in cui sono aumentati i consumi soprattutto per la domanda proveniente dai Paesi emergenti. Il settore finanziario è stato uno dei peggiori del trimestre, per la scarsa visibilità sugli utili dovuta anche alle nuove regole imposte da Basilea III e per le perdite dovute alle posizioni in titoli governativi dei Paesi in difficoltà finanziaria. Nel periodo considerato abbiamo incrementato l'esposizione al mercato azionario, selezionando prevalentemente titoli legati alle esportazioni e alla crescita delle aree emergenti: il fondo ha realizzato una performance positiva, inferiore però al benchmark a causa del sottopeso del Dollaro e delle valute extra Euro in favore della moneta unica, fortemente penalizzata dalla crisi dei Paesi periferici. L'esposizione del fondo è stata gestita flessibilmente, utilizzando anche strumenti derivati come le opzioni put a copertura, per difendere il comparto in caso di correzioni improvvise. Per l'inizio del prossimo anno prevediamo di mantenere un'esposizione azionaria vicina a quella del benchmark, prestando molta attenzione allo stock picking.

**Politica di investimento**

Il comparto investe principalmente in strumenti finanziari di natura azionaria ed in quote di OICR che prevedono l'investimento in strumenti azionari. E' previsto l'investimento in strumenti di natura obbligazionaria e monetaria ed in quote di OICR relativi. L'esposizione massima azionaria detenibile è pari al 100%.

**Benchmark**

90% MSCI WORLD; 10% MTS Monetario

**Categoria Assogestioni**

FPA Azionari

**Gestore del fondo**

Trivelli Nicola / Burzi Annalisa

**Grado di Rischio / Orizzonte temporale in anni**

	0	1	2	3	4	5	6	7	8	>
Alto										■
Medio Alto										
Medio										
Medio Basso										
Basso										

**Commissioni e spese**

<b>Gestione</b>	1,400% annua
<b>Sottoscrizione</b>	25 € max, una tantum all'adesione
<b>Riscatto</b>	nessuna
<b>Trasferimento</b>	nessuna
<b>Anticipazione</b>	nessuna
<b>Conversione</b>	nessuna

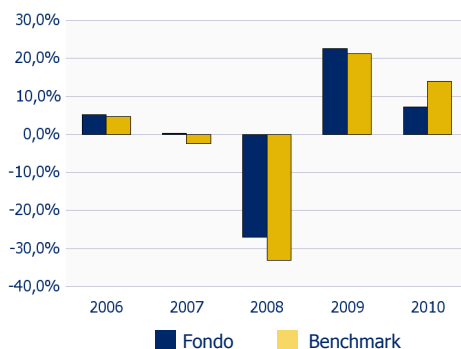
**Altre Informazioni**

<b>Data partenza</b>	29/03/1999
<b>Valore Quota</b>	9,550 EUR al 30/12/10
<b>Patrimonio</b>	18,81 Mln EUR
<b>Valuta di denominazione</b>	EUR
<b>N° Titoli</b>	120
<b>IBAN</b>	IT 76 E 03311 22300 052878621839

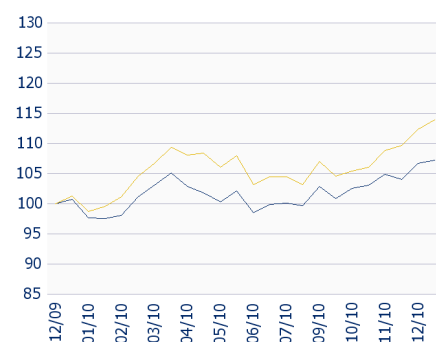
**PERFORMANCE DI PERIODO**

	Fondo	Benchmark
1 MESE	3,09%	3,87%
6 MESI	8,88%	10,44%
1 ANNO	7,24%	13,91%
3 ANNI	-3,94%	-7,64%
3 ANNI ANNUO COMPOSTO	-1,33%	-2,61%
5 ANNI	1,39%	-5,61%
5 ANNI ANNUO COMPOSTO	0,28%	-1,15%

**PERFORMANCE ANNI SOLARI**



**PERFORMANCE ULTIMI 12 MESI**



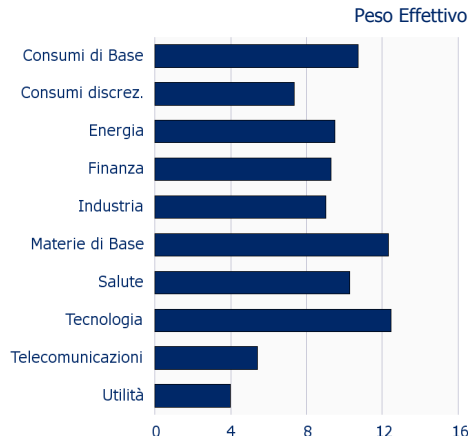
**COMPOSIZIONE PORTAFOGLIO**

	Lordo + Derivati = Effettivo		
	Lordo	Derivati	Effettivo
<b>AZIONI</b>	<b>86,7</b>	<b>3,7</b>	<b>90,4</b>
NORD AMERICA	34,4	0,0	34,4
AREA EURO (ex ITA)	24,2	3,7	27,9
EUROPA (ex EURO)	13,3	0,0	13,3
PAESI EMERGENTI	6,2	0,0	6,2
ITALIA	5,3	0,0	5,3
ASIA E OCEANIA	3,2	0,0	3,2
<b>OBBLIGAZIONI</b>	<b>7,0</b>	<b>0,0</b>	<b>7,0</b>
<b>LIQUIDITÀ</b>	<b>6,2</b>	<b>0,0</b>	<b>6,1</b>
<b>TOTALE</b>	<b>100,0</b>	<b>3,7</b>	

**PATRIMONIO PER VALUTA**

	Peso Lordo
EURO	37,7
DOLLARO USA	36,3
STERLINA	11,0
FRANCO SVIZZERO	3,7
YEN	1,9
DOLLARO CANADESE	1,9
DOLLARO HONG KONG	1,4
WON SUDCOREANO	1,1
NUOVO DOLLARO DI TAIWAN	1,0
ALTRI	4,1
<b>TOTALE</b>	<b>100,0</b>

**AZIONI PER SETTORE**



Fonte dati: MSCI

**PRINCIPALI TITOLI IN PORTAFOGLIO**

Titolo	Paese/Emittente	Settore	Peso Lordo
GESTNORD AZIONI PAESI EMERGENTI	OICR	OICR	5,8
GESTNORD AZIONI PACIFICO	OICR	OICR	4,2
C.C.T. 01/03/2017	ITALIA	GOVERNATIVI	2,5
REP. OF ITALY 3,5% 15/07/2011	ITALIA	GOVERNATIVI	1,8
APPLE INC	STATI UNITI	TECNOLOGIA	1,8
EXXON MOBIL CORPORATION	STATI UNITI	ENERGIA	1,7
C.C.T. 01/05/2011	ITALIA	GOVERNATIVI	1,6
I.B.M. USD	STATI UNITI	TECNOLOGIA	1,6
COCA COLA CO	STATI UNITI	CONSUMI DI BASE	1,5
GENERAL ELECTRIC CO	STATI UNITI	INDUSTRIA	1,3
<b>TOTALE</b>			<b>23,7</b>

**AVVERTENZE**

Le performance sono espresse al netto degli oneri fiscali pari al 11%. I Benchmark vengono calcolati ribilanciando i singoli componenti con frequenza giornaliera. Non vi è garanzia di ottenere uguali rendimenti per il futuro. Tutti i pesi del portafoglio sono in percentuale sul patrimonio. Il Peso Effettivo include l'effetto dei derivati. La liquidità comprende il credito di imposta. Fonte interna Sella Gestioni. Messaggio pubblicitario con finalità promozionale riguardante forme pensionistiche complementari. Prima dell'adesione leggere la Nota Informativa ed il Regolamento disponibile sul sito [www.sellagestioni.it](http://www.sellagestioni.it)



## A

### ALFA

Alfa misura la differenza fra i risultati effettivi di un fondo e i risultati che un fondo statisticamente medio con lo stesso beta della stessa categoria presumibilmente otterrebbe. Il valore viene calcolato sulla base della regressione lineare, una routine statistica che utilizza 36 osservazioni mensili.

## B

### BENCHMARK

è un parametro di riferimento composto da indici elaborati da terzi che sintetizza l'andamento dei mercati in cui è investito il patrimonio del comparto.

### BETA

misura la sensibilità del fondo ai cambiamenti del mercato in generale, designato in generale dal benchmark della categoria del fondo.

## C

### CATEGORIE ASSOGESTIONI

raggruppamenti di fondi e Sicav caratterizzati da una politica di investimento simile quanto all'oggetto, all'orizzonte temporale e alla rischiosità degli investimenti stessi. Le categorie Assogestioni forniscono quindi a sottoscrittori e operatori economici uno strumento per identificare rapidamente le principali caratteristiche dei fondi in esse contenuti.

### CAPITALIZZAZIONE DI MERCATO

Il valore totale di mercato di una società, determinato moltiplicando il numero di azioni in emissione per la loro quotazione di prezzo d'azione corrente.

### CURVA DI RENDIMENTO (Yield Curve)

Espressione usata nei mercati dei fondi ad interesse fisso per descrivere il rapporto fra tasso d'interesse a lungo, medio e breve termine.

## D

### DERIVATI FINANZIARI

strumenti finanziari il cui valore dipende dal valore di un'altra attività, detta Sottostante.

- forward/future: contratto a termine standardizzato, scambiato nei mercati regolamentati, con il quale una parte acquista o vende ad un prezzo prestabilito una determinata quantità di beni o attività finanziarie, con consegna a una data futura. A differenza del Forward, il Future è quotato sui mercati regolamentati ed è un contratto con caratteristiche predefinite, che non possono essere quindi determinate autonomamente dall'investitore.

- opzione: contratto in base al quale una parte cede a un'altra, contro il pagamento di un corrispettivo detto Premio, il diritto di acquistare (call) o vendere (put) una determinata quantità di attività finanziarie o beni (sottostante), entro (americana) oppure a una certa data (europea) e a un determinato prezzo detto Strike price.

- swap: scambio di beni di investimento differenti: nel mercato dei titoli è lo scambio di obbligazioni con diversa

### DURATION

è espressa in anni e indica la variabilità di prezzo di un titolo obbligazionario in relazione al piano di ammortamento ed al tasso di interesse corrente sul mercato dei capitali. A parità di vita residua di un titolo obbligazionario, una duration più elevata esprime una volatilità maggiore del prezzo in relazione inversa all'andamento dei tassi di interesse.

## H

### HEDGE FUND

Organismi finanziari, contraddistinti dal numero ristretto dei soci partecipanti e dall'elevato investimento minimo richiesto. Non hanno vincoli in materia di obiettivi e strumenti di investimento e possono assumere posizioni finanziandosi anche con forti indebitamenti.

## I

### IBAN

è la coordinata bancaria internazionale che consente di identificare, in maniera standard, il conto corrente del beneficiario permettendo all'ordinante o alla banca di quest'ultimo di verificarne la correttezza grazie ai due caratteri di controllo.

### ISIN

è un codice internazionale che identifica i titoli quotati ed i fondi comuni di investimento.

## L

### LEVA FINANZIARIA

effetto in base al quale risulta amplificato l'impatto sul valore del portafoglio delle variazioni dei prezzi degli strumenti finanziari in cui il fondo è investito. La presenza di tale effetto è connessa all'utilizzo di strumenti derivati.

## P

### PERFORMANCE

rendimento ottenibile dall'investimento in titoli: in genere il termine è usato per indicare il risultato dell'investimento in un certo periodo di tempo. La performance tiene conto sia degli utili percepiti (cedola o dividendo) sia delle variazioni del prezzo tra il momento dell'acquisto e quello della vendita.

## R

### RATING O MERITO CREDITIZIO

è un indicatore sintetico del grado di solvibilità di un soggetto (Stato o impresa) che emette strumenti finanziari di natura obbligazionaria ed esprime una valutazione circa le prospettive di rimborso del capitale e del pagamento degli interessi dovuti secondo le modalità ed i tempi previsti. Le tre principali agenzie internazionali indipendenti che assegnano il rating sono Moody's, Standard & Poor's e Fitch. Queste agenzie prevedono diversi livelli di rischio a seconda dell'emittente considerato: il rating più elevato (rispettivamente Aaa, AAA e AAA) viene assegnato agli emittenti che offrono altissime garanzie di solvibilità, mentre il rating più basso (C per tutte le agenzie) è attribuito agli emittenti scarsamente affidabili. Il livello base di rating affinché l'emittente sia caratterizzato da adeguate capacità di assolvere ai propri impegni finanziari (cosiddetto investment grade) è pari a Baa3 (Moody's) o BBB- (Standard & Poor's e Fitch).

## S

### SOVRA/SOTTO ESPOSIZIONE

termine usato per descrivere la situazione in cui un singolo attivo, paese, settore industriale o investimento in titoli in un fondo sia maggiore/inferiore del suo contenuto proporzionale nel relativo indice di benchmark.

### SWITCH

in termini finanziari indica il passaggio da un titolo ad un altro, come ad esempio la vendita di un'obbligazione per l'acquisto di un'azione, o tra due titoli simili di società diverse o da un fondo comune ad un altro, appartenente allo stesso sistema di fondi, gestito dalla medesima società di gestione.

## T

### TER (Total Expenses Ratio)

è un indice riassuntivo dell'incidenza delle commissioni sul patrimonio del Fondo. Esso è, infatti, il rapporto percentuale fra il totale degli oneri posti a carico del Fondo e il patrimonio medio dello stesso.

### TRACKING ERROR VOLATILITY (TEV)

misura della volatilità della differenza tra il rendimento di un fondo e quella del benchmark e/o indice di riferimento del mercato in cui investe.

### TURNOVER

è il rapporto percentuale tra la somma degli acquisti e delle vendite di strumenti finanziari, al netto delle sottoscrizioni e rimborsi delle quote del fondo, e il patrimonio netto medio su base giornaliera del fondo. Rappresenta un indicatore della movimentazione di portafoglio ed è indirettamente un indice di incidenza dei costi di negoziazione sulla gestione del portafoglio.

## V

### VaR (Value At Risk)

è una misura di rischio che quantifica la massima perdita potenziale, su un determinato orizzonte temporale, e all'interno di un dato livello di probabilità (c.d. intervallo di confidenza).

### VOLATILITÀ

è l'indicatore della rischiosità di mercato di un dato investimento. Quanto più uno strumento finanziario è volatile, tanto maggiore è l'aspettativa di guadagni elevati, ma anche il rischio di perdite.

	Categoria Assogestioni	Benchmark/Indice di riferimento	Commissione di gestione annua	Orizzonte temporale anni	Grado di rischio
<b>FONDI COMUNI DI INVESTIMENTO</b>					
Nordfondo Liquidità	Liquidità area Euro	100% MTS Monetario	0,325	Pac 3, Pic 1	Medio Basso
Nordfondo Obbligazioni Euro Breve Termine	Obbligazionari Euro Governativi Breve Termine	50% MTS Monetario; 50% Merrill Lynch EMU Dir. Gov. Bond Index 1-3 anni	0,625	Pac 4, Pic 2	Medio Basso
Nordfondo Obbligazioni Euro Medio Termine	Obbligazionari Euro Governativi M/L Termine	70% Merrill Lynch EMU Dir. Gov. Bond Index; 30% MTS Monetario	0,925	Pac 5, Pic 3	Medio
Nordfondo Obbligazioni Dollari	Obbligazionari Dollaro Governativi M/L Termine	95% Merrill Lynch U.S. Treasury Master; 5% MTS Monetario	1,025	Pac 3, Pic 4	Medio Alto
Nordfondo Obbligazioni Paesi Emergenti	Obbligazionari Paesi Emergenti	10% MTS Monetario; 60% JP Morgan Emerging Bond Index Global Diversified; 30% JPMorgan Euro EMBI Global Diversified	1,525	Pac 4, Pic 4	Medio Alto
Nordfondo Obbligazioni Euro Corporate	Obbligazionari Euro Corporate Invest.Grade	100% Merrill Lynch EMU Non-Financial Corporate Index	1,025	Pac 5, Pic 3	Medio
Nordfondo Obbligazioni Convertibili	Obbligazionari Altre Specializzazioni	95% indice Exane Eurozone Convertible Bond ; 5% MTS Monetario	1,525	Pac 4, Pic 4	Medio Alto
Nordfondo Etico Obbligazionario Misto Max 20% Azioni	Obbligazionari Misti caratteristica "Etico"	10% Euro Stoxx Sustainability x AGTAF Index; 70% Merrill Lynch EMU Dir. Gov. Bond Index; 20% MTS Monetario	0,925	Pac 6, Pic 4	Medio
Gestnord Bilanciato Euro	Bilanciati	50% Euro Stoxx Return Index; 50% Merrill Lynch EMU Dir. Gov. Bond Index	1,825	Pac 4, Pic 5	Medio Alto
Gestnord Asset Allocation	Flessibili	50% MSCI World TR Net	1,675	Pac 3, Pic 4	Alto
Gestnord Azioni Italia	Azionari Italia	95% Italy Stock Market Comit Perf. Return; 5% MTS Monetario	1,825	Pac 3, Pic 5	Alto
Gestnord Azioni America	Azionari America	95% Standard & Poor's US 500 Total Return; 5% MTS Monetario	1,825	Pac 3, Pic 5	Alto
Gestnord Azioni Europa	Azionari Europa	95% Stoxx 600 Return; 5% MTS Monetario	1,825	Pac 3, Pic 5	Alto
Gestnord Azioni Pacifico	Azionari Pacifico	95% MSCI daily Total Return Net AC Asia Pacific; 5% MTS Monetario	1,825	Pac 3, Pic 5	Alto
Gestnord Azioni Paesi Emergenti	Azionari Paesi Emergenti	95% MSCI daily Total Return Net Emerging Markets; 5% MTS Monetario	1,825	Pac 3, Pic 6	Alto
Gestnord Azioni Trend Settoriali	Azionari Internazionali	95% MSCI daily TR Net World; 5% MTS Monetario	1,825	Pac 3, Pic 5	Alto

## OPEN FUND

Open Fund Ritorno Assoluto VaR2	Flessibili	MTS BOT Netto +0,5%	0,775	Pac 3, Pic 4	Medio
Open Fund Ritorno Assoluto VaR4	Flessibili	MTS BOT Netto +1,0%	1,525	Pac 4, Pic 7	Medio Alto

## FONDO PENSIONE

Eurorispargio Garanzia Inflazione	FPA Bilanciati Obbligazionari	95% JPM EMU Cash Euro 3M; 5% MSCI WORLD	0,600	da 1 a 5	Basso
Eurorispargio Obbligazionario	FPA Obbligazionari	90% JPM EMU BOND; 10% JPM EMU Cash Euro 3M	0,800	da 5 a 10	Medio
Eurorispargio Bilanciato	FPA Bilanciati	60% JPM EMU BOND; 40% STOXX EUROPE 600	1,200	da 5 a 10	Medio Alto
Eurorispargio Azionario Europa	FPA Azionari	10% JPM EMU Cash Euro 3M; 90% STOXX EUROPE 600	1,400	da 15 a 20	Alto
Eurorispargio Azionario Internazionale	FPA Azionari	90% MSCI WORLD; 10% MTS Monetario	1,400	da 15 a 20	Alto

## COMMISSIONI E SPESE

Fondi Comuni ed Open Fund Ritorno Assoluto:

- Commissione di sottoscrizione (a discrezione del collocatore): per Nordfondo Liquidità e Nordfondo Obbligazioni Euro Breve Termine: massimo 0,5%; per Nordfondo Obbligazioni Euro Medio Termine: massimo 1%; per tutti gli altri fondi e comparti massimo 2%.

- Diritti fissi: per ogni operazione di sottoscrizione, rimborso, passaggio tra fondi (switch): 3 euro; per ognuna delle suddette operazioni effettuate nell'ambito di un piano di accumulazione (PAC) e di un piano di rimborso (PRP), switch programmati compresi, attivati dal 1° luglio 2010: 0,75 euro.

- Commissione d'incentivo: per tutti i fondi ad eccezione di Nordfondo Liquidità: 20% dell'extraperformance maturata nel corso dell'anno solare. Si definisce extraperformance la differenza, se positiva, tra l'incremento percentuale del valore della quota e l'incremento percentuale del valore del benchmark relativi al medesimo periodo. Per i fondi privi di benchmark vengono utilizzati i seguenti indici di riferimento: per Gestnord Asset Allocation: 50% M.S.C.I. World TR Net; per Open Fund Ritorno Assoluto VaR2: MTS BOT netto +0,5%; per Open Fund Ritorno Assoluto VaR4: MTS BOT netto +1%.

Fondo Pensione Aperto Eurorispargio:

- Spese una tantum all'adesione: massimo 25 euro.

Messaggio pubblicitario con finalità promozionale. Prima dell'adesione leggere i Prospetti Informativi, le Note Informative ed il regolamento disponibili sul sito [www.sellagestioni.it](http://www.sellagestioni.it) e presso i soggetti autorizzati al collocamento.



# SELLAGESTIONI

GRUPPO BANCA SELLA

GRADO DI RISCHIO	ORIZZONTE TEMPORALE ANNI	COMM. GESTIONE ANNUA %
Medio Basso	Pac 1, Pac 1	0,325
Medio Basso	Pac 4, Pac 2	0,625
Medio	Pac 5, Pac 3	0,925
Medio Alto	Pac 3, Pac 4	1,025
Medio Alto	Pac 4, Pac 4	1,525
Medio	Pac 5, Pac 3	1,025
Medio Alto	Pac 4, Pac 4	1,525
Medio	Pac 6, Pac 4	0,925
Medio Alto	Pac 4, Pac 5	1,825
Alto	Pac 1, Pac 4	1,675
Alto	Pac 3, Pac 5	1,825
Alto	Pac 1, Pac 5	1,825
Alto	Pac 3, Pac 5	1,825
Alto	Pac 3, Pac 5	1,825
Alto	Pac 3, Pac 6	1,825
Alto	Pac 5, Pac 5	1,825

GRADO DI RISCHIO	ORIZZONTE TEMPORALE ANNI	COMM. GESTIONE ANNUA %
Medio Basso	Pac 1, Pac 1	0,325
Medio Basso	Pac 4, Pac 2	0,625
Medio	Pac 5, Pac 3	0,925
Medio Alto	Pac 3, Pac 4	1,025
Medio Alto	Pac 4, Pac 4	1,525
Medio	Pac 5, Pac 3	1,025
Medio Alto	Pac 4, Pac 4	1,525
Medio	Pac 6, Pac 4	0,925
Medio Alto	Pac 4, Pac 5	1,825
Alto	Pac 1, Pac 4	1,675
Alto	Pac 3, Pac 5	1,825
Alto	Pac 1, Pac 5	1,825
Alto	Pac 3, Pac 5	1,825
Alto	Pac 3, Pac 6	1,825
Alto	Pac 5, Pac 5	1,825

NOME	GRADO DI RISCHIO	ORIZZONTE TEMPORALE ANNI	COMM. GESTIONE ANNUA %
Nordfondo Liquidità	Medio Basso	Pac 1, Pac 1	0,325
Nordfondo Obbligazioni Euro Breve Termine	Medio Basso	Pac 4, Pac 2	0,625
Nordfondo Obbligazioni Euro Medio Termine	Medio	Pac 5, Pac 3	0,925
Nordfondo Obbligazioni Dollari	Medio Alto	Pac 3, Pac 4	1,025
Nordfondo Obbligazioni Paesi Emergenti	Medio Alto	Pac 4, Pac 4	1,525
Nordfondo Obbligazioni Euro Corporate	Medio	Pac 5, Pac 3	1,025
Nordfondo Obbligazioni Convertibili	Medio Alto	Pac 4, Pac 4	1,525
Nordfondo Etico Obbligazionario Misto Max 20% Azioni	Medio	Pac 6, Pac 4	0,925
Gestfond Bilanciato Euro	Medio Alto	Pac 4, Pac 5	1,825
Gestfond Asset Allocation	Alto	Pac 1, Pac 4	1,675
Gestfond Azioni Italia	Alto	Pac 3, Pac 5	1,825
Gestfond Azioni America	Alto	Pac 1, Pac 5	1,825
Gestfond Azioni Europa	Alto	Pac 3, Pac 5	1,825
Gestfond Azioni Pacifico	Alto	Pac 3, Pac 5	1,825
Gestfond Azioni Paesi Emergenti	Alto	Pac 3, Pac 6	1,825
Gestfond Azioni Trend Settoriali	Alto	Pac 5, Pac 5	1,825

**FONDI COMUNI**

## FONDO PENSIONE

NOME	GRADO DI RISCHIO	ORIZZONTE TEMPORALE ANNI	COMM. GESTIONE ANNUA %
Europa Investimento Bilanciato	Medio	Pac 1, Pac 1	0,775
Europa Investimento Obbligazionario	Medio	Pac 4, Pac 7	1,525
Europa Investimento Azionario Internazionale	Alto	Pac 1, Pac 1	1,400

NOME	GRADO DI RISCHIO	ORIZZONTE TEMPORALE ANNI	COMM. GESTIONE ANNUA %
Open Fund Hedging Azionario Misto	Medio	Pac 1, Pac 1	0,775
Open Fund Hedging Azionario Misto	Medio	Pac 4, Pac 7	1,525

NOME	GRADO DI RISCHIO	ORIZZONTE TEMPORALE ANNI	COMM. GESTIONE ANNUA %
Europa Investimento Bilanciato	Medio	Pac 1, Pac 1	0,775
Europa Investimento Obbligazionario	Medio	Pac 4, Pac 7	1,525
Europa Investimento Azionario Internazionale	Alto	Pac 1, Pac 1	1,400

GRADO DI RISCHIO	ORIZZONTE TEMPORALE ANNI	COMM. GESTIONE ANNUA %
Medio Basso	Pac 1, Pac 1	0,325
Medio Basso	Pac 4, Pac 2	0,625
Medio	Pac 5, Pac 3	0,925
Medio Alto	Pac 3, Pac 4	1,025
Medio Alto	Pac 4, Pac 4	1,525
Medio	Pac 5, Pac 3	1,025
Medio Alto	Pac 4, Pac 4	1,525
Medio	Pac 6, Pac 4	0,925
Medio Alto	Pac 4, Pac 5	1,825
Alto	Pac 1, Pac 4	1,675
Alto	Pac 3, Pac 5	1,825
Alto	Pac 1, Pac 5	1,825
Alto	Pac 3, Pac 5	1,825
Alto	Pac 3, Pac 6	1,825
Alto	Pac 5, Pac 5	1,825

**FONDI COMUNI**

# SELLAGESTIONI

GRUPPO BANCA SELLA

**Sella Gestioni SGR**  
Via Vittor Pisani, 13 - 20124 Milano - tel. 02/6714161  
e-mail: [info@sellagestioni.it](mailto:info@sellagestioni.it) - sito: [www.sellagestioni.it](http://www.sellagestioni.it)

Messaggio pubblicitario con finalità promozionale. Prima dell'adesione leggere i Prospetti Informativi, le Note Informative e i Regolamenti disponibili sul sito e presso i Collocatori.