



SELLA GESTIONI SGR

GRUPPO BANCA SELLA

La Gestione del Risparmio

Open Fund Ritorno Assoluto

Eurorisparmio Fondo Pensione

Fondi Comuni d'investimento



SELLA GESTIONI S.G.R.
riconosciuta in Europa come **miglior** gestore **in Italia**

Overall Italy
Categoria "Small"
Periodo 2008 - 2010



Best Fund Manager Italy
Categoria 8-15 fondi selezionati
Periodo 2007 - 2010

Fascicolo trimestrale Giugno 2011

SELLA GESTIONI S.G.R.

dal 1983 nella gestione del risparmio

IDENTITA'



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, nonché attraverso le più importanti piattaforme dedicate alla sottoscrizione di Fondi Comuni e Sicav tramite internet.

Premio "Lipper Fund Awards 2011" e "Grands Prix 2011"

Sella Gestioni SGR è stata premiata con due prestigiosi riconoscimenti: il "Lipper Fund Award 2011 - Thomson Reuters" per aver ottenuto sull'intera gamma di prodotti per l'Italia i migliori rendimenti negli ultimi tre anni (categoria "Overall Group Small") ed il "Grands Prix 2011 - Eurofond-FundClass" come società italiana che dal 2007 al 2010 ha conseguito i migliori risultati di gestione dei fondi, per la categoria 8-15 fondi selezionati. I premi rappresentano un'ulteriore conferma della costante crescita qualitativa dell'intera offerta di prodotti di Sella Gestioni e della continuità dei risultati ottenuti nel tempo, dopo il "Lipper Funds Awards Thomson Reuters" del 2010 ed il "Premio Alto Rendimento Gruppo Il Sole 24 Ore" del 2007 e 2008.

2008



PREMIO
ALTO RENDIMENTO
2007

Gruppo Sole24ORE
Italia "Small"
3 anni (2005-07)

2009



PREMIO
ALTO RENDIMENTO
2008

Gruppo Sole24ORE
Italia "Small"
3 anni (2006-08)

2010



LIPPER
FUND AWARDS 2010
ITALY

Gruppo Reuters
Italy "OverallSmall"
3 anni (2007-09)

2011



Grands Prix 2011
EUROFONDS
FUNDCONCLASS
LIPPER
FUND AWARDS 2011
ITALY

FundClass
Italy "8-15 fondi"
4 anni (2007-10)

Gruppo Reuters
Italy "Overall Small"
3 anni (2008-10)

Numero verde: **800.10.20.10**
E-mail: info@sellagestioni.it
Sito Internet: www.sellagestioni.it

 **SELLA GESTIONI**
GRUPPO BANCA SELLA

Il secondo trimestre dell'anno ha visto inizialmente una prosecuzione del trend moderatamente rialzista sui mercati azionari per poi subire un brusco rallentamento al riacutizzarsi della problematica sulla sostenibilità del debito pubblico. Nella prima parte dell'anno infatti per alcuni Paesi come Spagna ed Italia si era assistito ad un minore effetto contagio rispetto al movimento di ribasso che si era continuato a registrare sulle obbligazioni di paesi come Grecia, Irlanda e Portogallo; **con i primi segnali di rallentamento delle economie è apparsa più difficile l'ipotesi di un rientro dal debito anche tramite la crescita, si è dunque assistito ad una percezione del rischio meno selettiva ed in aumento**, in parte alimentata anche dai segnali di allerta lanciati da parte delle principali agenzie di rating su un possibile downgrade del debito italiano. In questo contesto di rinnovata volatilità **il mercato sta ora rivedendo le previsioni sulle possibili mosse da parte della BCE**; successivamente al rialzo del tasso ufficiale dello 0.25% effettuato in marzo da parte della Banca Centrale Europea il mercato era infatti arrivato a stimare ulteriori rialzi nell'Area Euro fino ad un massimo di un ulteriore punto percentuale, mentre ora le previsioni sono per ulteriori aumenti nell'anno intorno ai 50 punti base. **Sembra comunque evidente che la politica monetaria della BCE, a differenza della politica monetaria della Banca Centrale Statunitense che ha chiarito di voler mantenere i tassi bassi ancora per lungo tempo, ha intrapreso la strada di provare a distinguere il tema della liquidità al sistema finanziario, che continuerà largamente a fornire per il tramite di operazioni di pronti contro termine presso gli istituti che ne faranno richiesta, dal tema dei tassi ufficiali**, questi ultimi finalizzati a mantenere sotto controllo una inflazione che oramai è da tempo sopra la soglia del 2%.

La novità in questa nuova acuta fase della crisi del debito europeo è stata quella di non assistere ad una forte rivalutazione del dollaro statunitense, infatti mentre ci avviciniamo a nuovi massimi nel differenziale di rendimento delle obbligazioni di molti paesi dell'Area Euro rispetto ai titoli tedeschi non assistiamo ad una repentina caduta dell'euro, come invece avvenuto lo scorso anno dove si arrivò a tassi di cambio di 1.18 euro per dollaro. **Il ruolo di bene rifugio in questi mesi è stato infatti svolto dal franco svizzero ed anche dall'oro**, a dimostrazione di come i problemi relativi al forte deficit e ad un aumento del debito pubblico prossimo al 100% del Pil stiano adesso anche condizionando i fondamentali del dollaro, valuta che paga altresì la politica ultraespansiva della Fed attraverso tassi bassi e liquidità fornita attraverso i due piani di "quantitative easing" per oltre 2300 Miliardi di dollari. L'idea di fondo è che la volatilità rimarrà alta e che gli andamenti dei titoli obbligazionari dell'area euro saranno soggetti alle notizie provenienti dal fronte politico, anche se **il forte impegno profuso dalle Autorità a tutti i livelli e la maggiore uniformità nella comunicazione riscontrata in questo periodo fa propendere per un lento e graduale rientro dagli attuali picchi di incertezza** con anche buone opportunità di ritorno sugli investimenti in Italia e Spagna.

Diversa la situazione macroeconomica dei principali paesi emergenti, che continuano a crescere con tassi molto alti e con le Banche Centrali impegnate a combattere l'inflazione crescente attraverso politiche monetarie fortemente restrittive, azione che in questa prima parte dell'anno ha avuto l'effetto di raffreddare anche l'andamento delle relative borse, ma che rappresenta il segnale di economie in genere in salute in grado con le recenti politiche salariali anche di **lavorare alla crescita di consumi interni per essere meno dipendenti dall'export mondiale**. Un focus di attenzione merita comunque il tema della impetuosa crescita registrata da enti locali, province e municipalità in Cina, che potrebbe portare ad **ulteriori manovre restrittive da parte delle Autorità cinesi e dunque con impatti non ancora stimati dal mercato sui tassi di crescita**.

In questo contesto in cui dovremo convivere ancora con alta volatilità, rimane comunque importante ricordare come **il mercato azionario stia già scontando il rallentamento delle economie e che gli indici azionari stiano generalmente prezzando questa fase di incertezza presentando multipli a sconto e molto sotto la loro media storica** (intorno mediamente a 10 volte gli utili contro una media intorno alle 14-15 volte). Pertanto si ritiene che l'investimento azionario sia in grado di portare a buoni risultati mantenendo però nervi saldi ed avendo una visione costruttiva (soprattutto con piani di accumulo) e corretta ottica di medio-lungo periodo.

IN AGENDA

1° LUGLIO 2011 : NUOVO REGIME FISCALE DEI FONDI

Dal 1° luglio 2011 è in vigore la nuova normativa fiscale (introdotta dalla Legge n. 10 del 26 febbraio 2011) riguardante i Fondi e le Sicav. Sui redditi di capitale derivanti dalla partecipazione al Fondo è applicata una ritenuta del 12,50%. La ritenuta si applica sui proventi distribuiti in costanza di partecipazione al Fondo e su quelli compresi nella differenza tra il valore di rimborso, di liquidazione o di cessione delle quote e il costo medio ponderato di sottoscrizione o acquisto delle quote medesime. In ogni caso il valore e il costo delle quote è rilevato dai prospetti periodici. Fino al 30 giugno 2011 il risultato della gestione maturato in ciascun anno solare era soggetto ad un'imposta sostitutiva del 12,50% prelevata dal fondo e versata dalla SGR. Per ulteriori informazioni circa il nuovo regime fiscale vi rimandiamo al Focus in III° di copertina.

1° APRILE 2011 : NUOVI IBAN PER CAMBIO BANCA DEPOSITARIA

Dal 1° gennaio 2011 l'Istituto Centrale delle Banche Popolari Italiane S.p.A. è subentrato a Banca Sella Holding S.p.A. nelle funzioni di Banca Depositaria dei Fondi Comuni, del Fondo di Fondi e del Fondo Pensione Euroriparmino. Contestualmente dal 1° aprile 2011 le schede prodotto sono state aggiornate con le nuove coordinate bancarie (IBAN), che dovranno essere utilizzate nel caso di disposizioni di bonifico (una tantum o periodico) effettuate direttamente sul conto corrente dei Fondi, comprese le disposizioni di bonifico permanente eventualmente già attive.

INDICI DI MERCATO DAL 30/06/2010 AL 30/06/2011

MSCI World



valore minimo 1.991,77
valore massimo 2.448,71

MSCI Pacific



valore minimo 117,3
valore massimo 142,2

DJ Stoxx 600



valore minimo 391,91
valore massimo 486,52

MSCI Emerging Markets



valore minimo 272,44
valore massimo 338,05



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

Anche nel corso di questo trimestre i due principali driver sul mercato dei titoli obbligazionari governativi dell'area Euro sono stati i timori sulla tenuta dei conti pubblici dei paesi periferici e la prosecuzione del ciclo di rialzi del REFI Rate da parte della BCE. A Giugno la Grecia ha incontrato nuove difficoltà nel raggiungere gli obiettivi di finanza pubblica prefissati e nell'approvare nuove misure di austerità, alimentando la paura di un possibile default. Tutto ciò ha determinato una forte volatilità sui mercati ed ha penalizzato fortemente i titoli emessi dai paesi non core-Europee. Il decennale tedesco è arrivato al 3.50% a metà Aprile per chiudere il semestre in area 3.00%, lo stesso livello di inizio anno. Il decennale italiano ha raggiunto i 123 basis points di differenziale sul bund ad Aprile ed ha poi riallargato fino ai 185 basis points di fine Giugno. Per quanto riguarda la BCE, dopo il rialzo di 25 basis points di Marzo (giustificato da un livello della CPI ben al di sopra dell'obiettivo del 2%), il mercato è arrivato a scontare fino a 100 basis points di ulteriore rialzo del REFI Rate nel 2011; a fine Giugno le aspettative si sono ridimensionate prezzando al massimo solo altri 50bps.

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

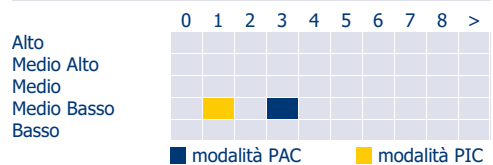
Categoria Assogestioni

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

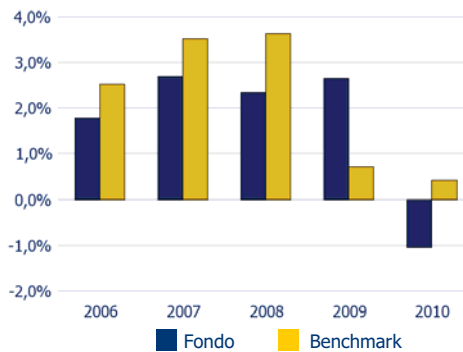
Altre Informazioni

Data partenza	08/03/2000
Valore Quota	6,210 EUR al 30/06/11
Patrimonio	511,44 Mln EUR
Valuta di denominazione	EUR
N° Titoli	43
IBAN	IT 68 U 05000 01600 CC0016918100
ISIN	Port. IT0001440079 Nomin. IT0001440087

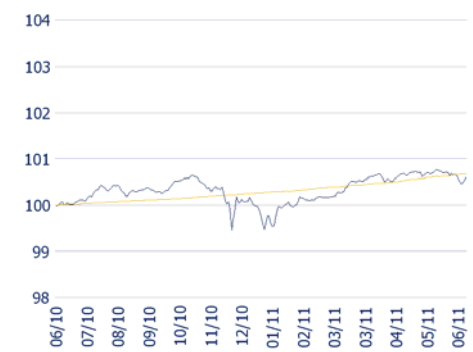
PERFORMANCE DI PERIODO

	Fondo	Benchmark
1 MESE	-0,08%	0,07%
6 MESI	1,14%	0,4%
1 ANNO	0,60%	0,68%
ANNO IN CORSO	1,14%	0,4%
3 ANNI	3,93%	3,33%
3 ANNI ANNUO COMPOSTO	1,29%	1,1%
5 ANNI	9,14%	10,44%
5 ANNI ANNUO COMPOSTO	1,76%	2,01%

PERFORMANCE ANNI SOLARI



PERFORMANCE ULTIMI 12 MESI



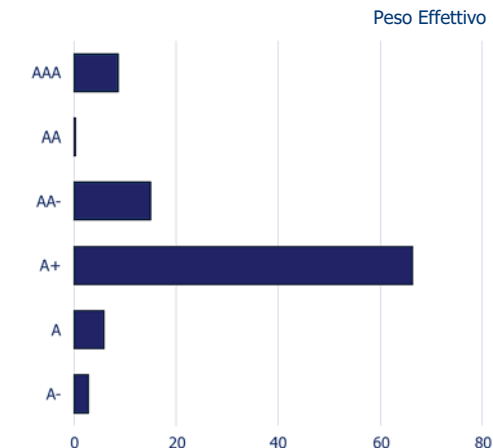
COMPOSIZIONE PORTAFOGLIO

	Lordo + Derivati	= Effettivo
OBLIGAZIONI	99,5	0,0
ITALIA	86,9	0,0
SOVRANAZIONALI	8,3	0,0
AREA EURO (EX ITA)	3,8	0,0
NORD AMERICA	0,5	0,0
LIQUIDITÀ	0,5	0,0
TOTALE	100,0	0,0

OBLIGAZIONI PER DURATION

	Peso Effettivo
0 - 1 ANNO	90,6
1 - 3 ANNI	8,8
TOTALE	99,5
DURATION EFFETTIVA (ANNI)	0,4

OBLIGAZIONI PER RATING



PRINCIPALI TITOLI IN PORTAFOGLIO

Titolo	Paese/Emittente	Rating	Peso Effettivo
C.C.T. 01/11/2011	ITALIA	A+ (S&P)	11,2
C.C.T. 01/11/2012	ITALIA	A+ (S&P)	8,8
C.C.T. 01/07/2013 TV	ITALIA	A+ (S&P)	7,7
C.C.T. 01/12/2014	ITALIA	A+ (S&P)	7,6
C.C.T. 01/03/2014 FLOAT	ITALIA	A+ (S&P)	6,2
B.O.T. 14/10/2011	ITALIA	AA- (FITCH)	5,8
B.E.I. 27/01/2017 FLOAT	BEI	AAA (FITCH)	4,4
B.T.P. 2% 15/12/2012	ITALIA	A+ (S&P)	4,3
C.T.Z. 30/04/2012	ITALIA	A+ (S&P)	3,8
B.T.P. 3,75% 15/09/2011	ITALIA	A+ (S&P)	3,4
TOTALE			63,1

AVVERTENZE

Le performance sono espresse al netto degli oneri fiscali pari al 12,5% fino al 30/06/2011, ed al lordo dal 01/07/2011. 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 e presso i soggetti autorizzati al collocamento.

Commento alla gestione

Anche nel corso di questo trimestre i due principali driver sul mercato dei titoli obbligazionari governativi dell'area Euro sono stati i timori sulla tenuta dei conti pubblici dei paesi periferici e la prosecuzione del ciclo di rialzi del REFI Rate da parte della ECB. A Giugno la Grecia ha incontrato nuove difficoltà nel raggiungere gli obiettivi di finanza pubblica prefissati e nell'approvare nuove misure di austerità, alimentando la paura di un possibile default. Tutto ciò ha determinato una forte volatilità sui mercati ed ha penalizzato fortemente i titoli emessi dai paesi non core-Europee. Il decennale tedesco è arrivato al 3.50% a metà Aprile per chiudere il semestre in area 3.00%, lo stesso livello di inizio anno. Il decennale italiano ha raggiunto i 123 basis points di differenziale sul bund ad Aprile ed ha poi riallargato fino ai 185 basis points di fine Giugno. Per quanto riguarda la BCE, dopo il rialzo di 25 basis points di Marzo (giustificato da un livello della CPI ben al di sopra dell'obiettivo del 2%), il mercato è arrivato a scontare fino a 100 basis points di ulteriore rialzo del REFI Rate nel 2011; a fine Giugno le aspettative si sono ridimensionate prezzando al massimo solo altri 50bps.

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

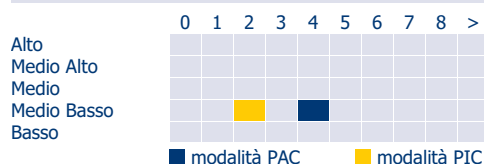
Categoria Assogestioni

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

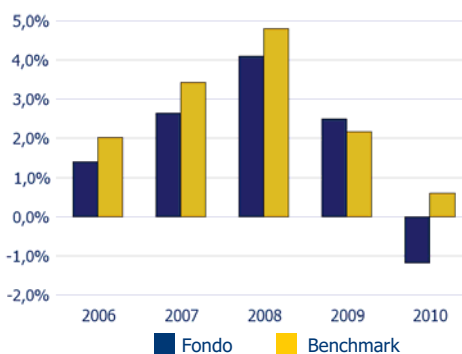
Altre Informazioni

Data partenza	21/02/1994
Valore Quota	8,948 EUR al 30/06/11
Patrimonio	187,58 Mln EUR
Valuta di denominazione	EUR
N° Titoli	65
IBAN	IT 40 N 05000 01600 CC0016913600
ISIN	Port. IT0001023560 Nomin. IT0001023578

PERFORMANCE DI PERIODO

	Fondo	Benchmark
1 MESE	-0,06%	0,06%
6 MESI	0,88%	0,32%
1 ANNO	0,16%	0,52%
ANNO IN CORSO	0,88%	0,32%
3 ANNI	5,62%	6,75%
3 ANNI ANNUO COMPOSTO	1,84%	2,2%
5 ANNI	10,24%	13,15%
5 ANNI ANNUO COMPOSTO	1,97%	2,5%

PERFORMANCE ANNI SOLARI



PERFORMANCE ULTIMI 12 MESI



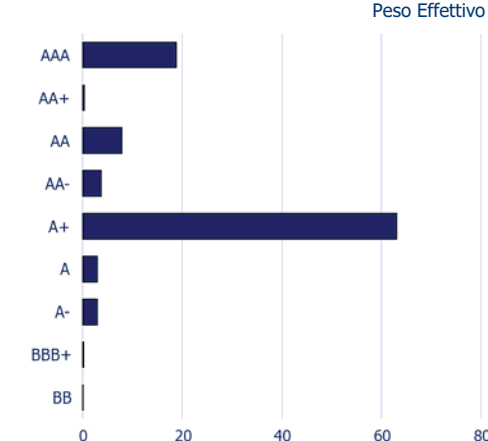
COMPOSIZIONE PORTAFOGLIO

	Lordo + Derivati = Effettivo		
OBBLIGAZIONI	100,7	0,0	100,7
ITALIA	71,2	0,0	71,2
SOVRANAZIONALI	12,0	0,0	12,0
SPAGNA	6,9	0,0	6,9
FINLANDIA	3,6	0,0	3,6
PAESI BASSI	2,0	0,0	2,0
FRANCIA	1,6	0,0	1,6
SVEZIA	1,6	0,0	1,6
REGNO UNITO	0,8	0,0	0,8
IRLANDA	0,4	0,0	0,4
ALTRI	0,0	0,0	0,0
LIQUIDITÀ	-0,7	0,0	-0,7
TOTALE	100,0	0,0	

OBBLIGAZIONI PER DURATION

	Peso Effettivo
0 - 1 ANNO	63,8
1 - 3 ANNI	33,6
3 - 5 ANNI	3,2
TOTALE	100,7
DURATION EFFETTIVA (ANNI)	1,0

OBBLIGAZIONI PER RATING



PRINCIPALI TITOLI IN PORTAFOGLIO

Titolo	Paese/Emittente	Rating	Peso Effettivo
B.E.I. 27/01/2017 FLOAT	BEI	AAA (FITCH)	6,7
C.C.T. 01/11/2011	ITALIA	A+ (S&P)	6,1
C.C.T. 01/11/2012	ITALIA	A+ (S&P)	6,1
C.C.T. 01.07.2013 TV	ITALIA	A+ (S&P)	5,8
B.E.I. 15/01/2020 FLOAT	BEI	AAA (S&P)	5,3
BONOS 2,3% 30/04/2013	SPAGNA	AA (S&P)	5,2
C.C.T. 01/12/2014	ITALIA	A+ (S&P)	5,2
B.T.P. 3% 01/03/2012	ITALIA	A+ (S&P)	4,8
B.T.P. 2% 15/12/2012	ITALIA	A+ (S&P)	4,5
B.T.P. 2,50% 01/07/2012	ITALIA	A+ (S&P)	4,0
TOTALE			53,7

AVVERTENZE

Le performance sono espresse al netto degli oneri fiscali pari al 12,5% fino al 30/06/2011, ed al lordo dal 01/07/2011. 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 e presso i soggetti autorizzati al collocamento.

Commento alla gestione

Il secondo trimestre del 2011 è stato caratterizzato sul mercato obbligazionario governativo europeo dalla prosecuzione del movimento di risalita dei tassi dei paesi cosiddetti "periferici", in corrispondenza invece di una progressiva discesa dei tassi di Germania e Francia.

La politica monetaria della Bce, con l'aumento delle pressioni inflazionistiche, non è mutata rispetto al trimestre precedente, la curva dei tassi interbancari fa pensare a uno o più rialzi del costo del denaro nel corso dell'anno. Il rischio credito sui paesi cosiddetti "periferici" ha continuato ad essere la variabile più importante, con la richiesta di ulteriori aiuti da parte della Grecia, dopo che la crisi del debito aveva portato i tassi a 2 anni oltre quota 2,500 bps rispetto al benchmark tedesco.

In questo contesto Portogallo e Irlanda hanno visto un peggioramento sostanziale delle rispettive condizioni di finanziamento sul mercato, e hanno entrambi superato la soglia psicologica dei 1,000 bps di spread rispetto alla Germania sul segmento a 2 anni. Italia e Spagna hanno anch'essi seguito il trend di peggioramento, pur se con multipli decisamente meno alti: la prima ha superato la soglia dei 200 bps di spread sui 10 anni, con warning da parte delle agenzie di rating riguardo a possibili peggioramenti nel merito di credito; la seconda ha superato i 250 bps di spread sulla stessa scadenza.

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

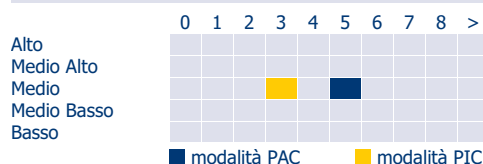
Categoria Assogestioni

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	Si (vedi regolamento)
Sottoscrizione	1% max, a scelta del collocatore
Rimborso	nessuna
Switch	nessuna
Diritti fissi	3 EUR

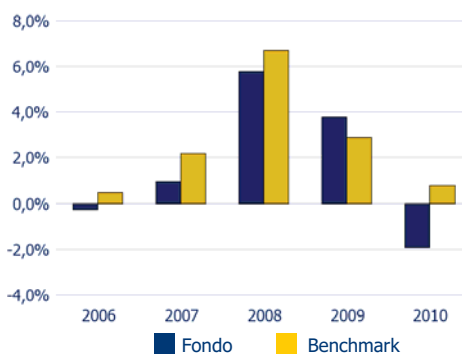
Altre Informazioni

Data partenza	31/01/1985
Valore Quota	17,119 EUR al 30/06/11
Patrimonio	255,67 Mln EUR
Valuta di denominazione	EUR
N° Titoli	58
IBAN	IT 84 K 05000 01600 CC0016914100
ISIN	Port. IT0000380383 Nomin. IT0000380391

PERFORMANCE DI PERIODO

	Fondo	Benchmark
1 MESE	-0,49%	-0,22%
6 MESI	1,30%	0,19%
1 ANNO	-0,42%	-0,52%
ANNO IN CORSO	1,30%	0,19%
3 ANNI	9,54%	10,8%
3 ANNI ANNUO COMPOSTO	3,08%	3,48%
5 ANNI	11,76%	15,42%
5 ANNI ANNUO COMPOSTO	2,25%	2,91%

PERFORMANCE ANNI SOLARI



PERFORMANCE ULTIMI 12 MESI



COMPOSIZIONE PORTAFOGLIO

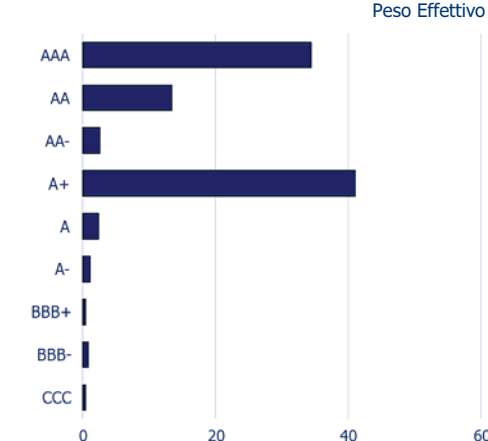
	Lordo + Derivati = Effettivo		
OBBLIGAZIONI	92,7	4,6	97,3
ITALIA	50,4	0,0	50,4
SOVRANAZIONALI	18,0	0,0	18,0
GERMANIA	10,3	4,6	14,8
SPAGNA	10,8	0,0	10,8
PORTOGALLO	0,9	0,0	0,9
FRANCIA	0,7	0,0	0,7
GRECIA	0,5	0,0	0,5
IRLANDA	0,5	0,0	0,5
STATI UNITI	0,4	0,0	0,4
ALTRI	0,0	0,0	0,0
LIQUIDITÀ	7,3	0,0	7,3
TOTALE	100,0	4,6	

OBBLIGAZIONI PER DURATION

	Peso Effettivo
0 - 1 ANNO	43,6
1 - 3 ANNI	17,9
3 - 5 ANNI	10,5
5 - 7 ANNI	1,7
7 - 9 ANNI	10,7
9 - 11 ANNI	6,4
MAGGIORE DI 11 ANNI	6,4
TOTALE	97,3

DURATION EFFETTIVA (ANNI) 3,3

OBBLIGAZIONI PER RATING



PRINCIPALI TITOLI IN PORTAFOGLIO

Titolo	Paese/Emittente	Rating	Peso Effettivo
BUNDES 2,5% 04/01/2021	GERMANIA	AAA (FITCH)	10,2
C.C.T 15/12/2015 FLOAT	ITALIA	A+ (S&P)	7,6
B.E.I. 09/01/2015 FLOAT	BEI	AAA (FITCH)	6,7
B.E.I. 15/01/2020 FLOAT	BEI	AAA (S&P)	6,6
C.C.T 15/10/2017 EU	ITALIA	A+ (S&P)	5,6
B.T.P. 01/02/2013 4,75%	ITALIA	A+ (S&P)	5,3
B.E.I. 15/01/2016 FLOAT	BEI	AAA (FITCH)	4,7
B.T.P 2,55% 15/09/2041 INFLAT-LINK	ITALIA	A+ (S&P)	3,9
C.C.T. 01/03/2017	ITALIA	A+ (S&P)	3,7
BONOS 5% 30/07/2012	SPAGNA	AA (S&P)	3,7
TOTALE			58,0

AVVERTENZE

Le performance sono espresse al netto degli oneri fiscali pari al 12,5% fino al 30/06/2011, ed al lordo dal 01/07/2011. 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 e presso i soggetti autorizzati al collocamento.

Commento alla gestione

Il mercato obbligazionario governativo USA nel corso del secondo trimestre 2011 ha fatto registrare un movimento al ribasso dei rendimenti di oltre mezzo punto percentuale sulle scadenze centrali della curva (fra i 3 e i 5 anni). Mentre ha visto movimenti meno consistenti sul 2 anni (circa 40 bps) e sui tratti più lunghi (30 bps sul 10 anni e 14 bps sul 30 anni). L'andamento descritto si è accompagnato a dati macroeconomici nell'area statunitense in deciso rallentamento e a un progressivo peggioramento delle condizioni del debito di buona parte dell'Europa. Il dato sicuramente più significativo è stato quello dei Payrolls di maggio, atteso a 170.000 unità e uscito invece a 83.000 unità, molto sotto la soglia che generalmente la Fed identifica come quella di una ripresa del ciclo economico. Il cambio del dollaro contro euro è stato influenzato più che altro dalle vicende europee, anche se in misura certamente meno marcata di altri periodi, e si è mantenuto all'interno della banda 1,50 - 1,40 nel corso del trimestre.

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

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

■ modalità PAC ■ modalità PIC

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

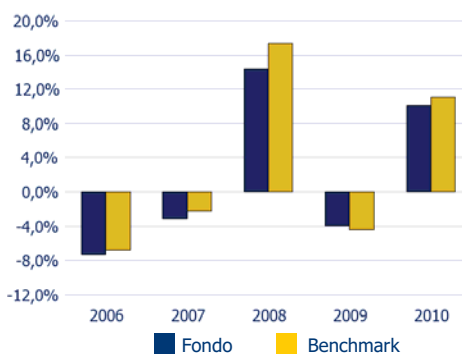
Altre Informazioni

Data partenza	21/02/1994
Valore Quota	13,627 EUR al 30/06/11
Patrimonio	19,62 Mln EUR
Valuta di denominazione	EUR
N° Titoli	30
IBAN	IT 07 G 05000 01600 CC0016912100
ISIN	Port. IT0001023586 Nomin. IT0001023594

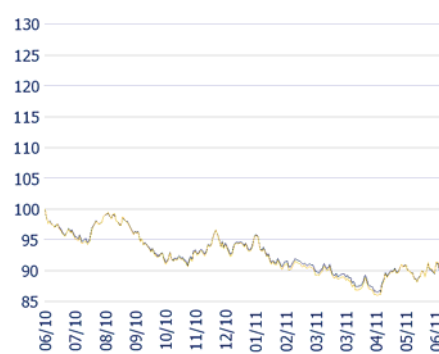
PERFORMANCE DI PERIODO

	Fondo	Benchmark
1 MESE	-1,05%	-0,94%
6 MESI	-5,26%	-4,92%
1 ANNO	-11,36%	-11,29%
ANNO IN CORSO	-5,26%	-4,92%
3 ANNI	20,07%	22,96%
3 ANNI ANNUO COMPOSTO	6,29%	7,13%
5 ANNI	11,75%	17,04%
5 ANNI ANNUO COMPOSTO	2,25%	3,2%

PERFORMANCE ANNI SOLARI



PERFORMANCE ULTIMI 12 MESI



COMPOSIZIONE PORTAFOGLIO

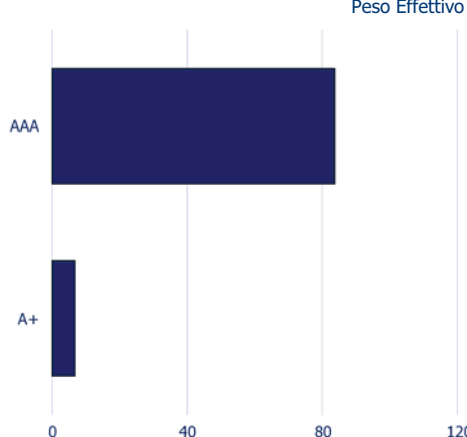
	Lordo + Derivati	= Effettivo
OBBLIGAZIONI	90,7	0,0
NORD AMERICA	73,1	0,0
ITALIA	6,9	0,0
SOVRANAZIONALI	6,2	0,0
AREA EURO (EX ITA)	4,5	0,0
LIQUIDITÀ	9,3	-5,1
TOTALE	100,0	-5,1

OBBLIGAZIONI PER DURATION

	Peso Effettivo
0 - 1 ANNO	23,4
1 - 3 ANNI	13,7
3 - 5 ANNI	22,8
5 - 7 ANNI	9,3
7 - 9 ANNI	9,3
9 - 11 ANNI	1,3
MAGGIORE DI 11 ANNI	10,9
TOTALE	90,7

DURATION EFFETTIVA (ANNI) 4,2

OBBLIGAZIONI PER RATING



PRINCIPALI TITOLI IN PORTAFOGLIO

Titolo	Paese/Emittente	Rating	Peso Effettivo
U.S. TREASURY 4,875% 15/02/2012	STATI UNITI	AAA (FITC)	10,3
U.S. TREASURY 8,125% 15/08/2019	STATI UNITI	AAA (FITC)	9,3
U.S. TREASURY 6,25% 15/08/2023	STATI UNITI	AAA (FITC)	7,8
U.S. TREASURY 3,625% 15/05/2013	STATI UNITI	AAA (FITC)	7,3
US TREASURY 5,125% 15/05/2016	STATI UNITI	AAA (FITC)	6,5
B.E.I. 3,25% 14/10/2011	BEI	AAA (FITC)	6,2
U.S. TREASURY 4,5% 15/11/2015	STATI UNITI	AAA (FITC)	5,7
U.S. TREASURY 4,25% 15/11/2014	STATI UNITI	AAA (FITC)	4,9
REP OF ITALY 4,5% 21/01/2015	ITALIA	A+ (S&P)	3,7
U.S. TREASURY 4,75% 15.02.2037	STATI UNITI	AAA (FITC)	3,3
TOTALE			65,0

AVVERTENZE

Le performance sono espresse al netto degli oneri fiscali pari al 12,5% fino al 30/06/2011, ed al lordo dal 01/07/2011. 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 e presso i soggetti autorizzati al collocamento.

Commento alla gestione

Durante il secondo trimestre gli spread delle obbligazioni dei paesi emergenti si sono mantenuti stabili, registrando una riduzione di 6 punti base per i titoli in dollari e un aumento di 13 punti base per quelli in euro. Il riemergere delle tensioni sui titoli di stato dei paesi periferici dell'area euro e dati di crescita deludenti sull'economia americana hanno pesato negativamente sui mercati nell'ultimo periodo. Le performance migliori sono state quelle dei titoli dell'America Latina con Brasile, Colombia, Venezuela, Panama e Messico che hanno visto ridursi lo spread. Unica eccezione è stata l'Argentina, che ha visto aumentare lo spread per l'incertezza legata alle prossime elezioni presidenziali previste per ottobre. L'area dell'Est Europa ha avuto un andamento più contrastato, con Russia ed Ucraina che hanno visto aumentare gli spread. Il fondo ha un'allocazione con una quota bassa di investimenti in Africa e Medio Oriente per i rischi di instabilità politico/sociale emersi negli ultimi mesi e in Asia per il basso livello degli spread. L'area con il peso maggiore è l'Est Europa, dove il livello degli spread è più interessante, privilegiando Russia, Lituania, Romania e Ungheria. Si mantiene una duration inferiore a quella del benchmark per ridurre il rischio di rialzo dei tassi d'interesse e una esposizione al dollaro in sottopeso.

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



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

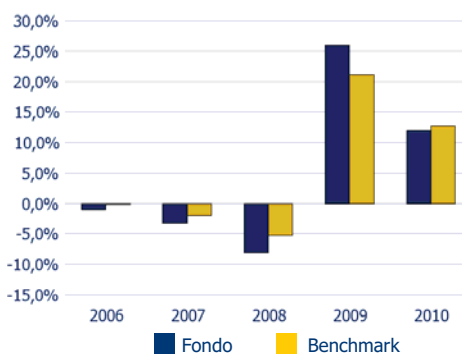
Altre Informazioni

Data partenza	29/03/1999
Valore Quota	8,932 EUR al 30/06/11
Patrimonio	71,98 Mln EUR
Valuta di denominazione	EUR
N° Titoli	56
IBAN	IT 14 Z 05000 01600 CC0016918600
ISIN	Port. IT0001316303 Nomin. IT0001316279

PERFORMANCE DI PERIODO

	Fondo	Benchmark
1 MESE	-0,36%	0,12%
6 MESI	-2,04%	-1,4%
1 ANNO	-1,07%	-1,59%
ANNO IN CORSO	-2,04%	-1,4%
3 ANNI	33,53%	32,38%
3 ANNI ANNUO COMPOSTO	10,12%	9,8%
5 ANNI	27,80%	31,25%
5 ANNI ANNUO COMPOSTO	5,03%	5,59%

PERFORMANCE ANNI SOLARI



PERFORMANCE ULTIMI 12 MESI



COMPOSIZIONE PORTAFOGLIO

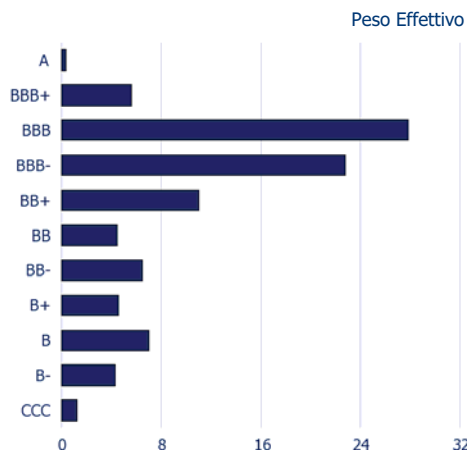
OBBLIGAZIONI	Lordo	+ Derivati	= Effettivo
TOTALE	97,0	0,0	97,0
RUSSIA	12,2	0,0	12,2
ARGENTINA	9,3	0,0	9,3
LITUANIA	8,5	0,0	8,5
ROMANIA	7,9	0,0	7,9
UNGHERIA	6,5	0,0	6,5
MESSICO	5,9	0,0	5,9
CROAZIA	5,4	0,0	5,4
COLOMBIA	4,8	0,0	4,8
REPUBBLICA SUDAFRICA	4,2	0,0	4,2
ALTRI	0,0	0,0	0,0
LIQUIDITÀ	3,0	0,0	3,0
TOTALE	100,0	0,0	100,0

OBBLIGAZIONI PER DURATION

	Peso Effettivo
1 - 3 ANNI	25,0
3 - 5 ANNI	37,5
5 - 7 ANNI	21,5
7 - 9 ANNI	1,6
9 - 11 ANNI	6,9
MAGGIORE DI 11 ANNI	4,6
TOTALE	97,0

DURATION EFFETTIVA (ANNI) 4,6

OBBLIGAZIONI PER RATING



PRINCIPALI TITOLI IN PORTAFOGLIO

Titolo	Paese/Emittente	Rating	Peso Effettivo
ROMANIA 5% 18/03/2015	ROMANIA	BB+ (FITCH)	5,6
LITHUANIA 6,75% 15/01/2015	LITUANIA	BBB (FITCH)	5,3
PEMEX 5,5% 09/01/2017	MESSICO	BBB (FITCH)	4,4
CROATIA 6,5% 05/01/2015	CROAZIA	BBB (S&P)	4,4
REP.OF ARGENTINA STEP 31/12/2038	ARGENTINA	B- (S&P)	4,1
REP.OF ARGENTINA 03/08/12 FLOATER PULL.F	ARGENTINA	B (S&P)	4,0
REP.OF COLOMBIA 10,375% 28/01/2033	COLOMBIA	BBB- (S&P)	3,8
RUSSIAN RAILWAYS 5,739% 03/04/2017	RUSSIA	BBB (FITCH)	3,1
REP. OF SERBIA (POOL F.) 01/11/2024 3,75	SERBIA-MONTENEGRO	BB- (FITCH)	3,0
REP.OF HUNGARY 6,75% 28/07/2014	UNGHERIA	BBB- (FITCH)	2,9
TOTALE			40,5

AVVERTENZE

Le performance sono espresse al netto degli oneri fiscali pari al 12,5% fino al 30/06/2011, ed al lordo dal 01/07/2011. 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 e presso i soggetti autorizzati al collocamento.

Commento alla gestione

Durante il secondo trimestre gli spread delle obbligazioni corporate sono leggermente aumentati, di 8 punti base per gli emittenti non finanziari e di 12 punti base per quelli finanziari. Il riemergere delle tensioni sui titoli di stato dei paesi periferici dell'area euro e dati di crescita deludenti sull'economia americana hanno pesato negativamente sui mercati nell'ultimo periodo. A livello di settori l'andamento peggiore è stato quello dei titoli telecom, che hanno allargato lo spread di 24 punti base. Oltre alla elevata correlazione con l'andamento del paese di residenza, le società del settore continuano ad essere sotto pressione per motivi strutturali. A ridurre leggermente gli spread stati solo i titoli del settore auto e dei consumi ciclici, che beneficiano della domanda proveniente dai paesi emergenti. Maggiormente sotto pressione sono stati i titoli con rating basso, con gli emittenti BBB che hanno allargato lo spread in media di 21 punti base. Il fondo ha una allocazione geografica diversificata per ridurre il rischio paese, mentre a livello di settori ha un sottopeso sulle utilities e i consumi non ciclici a favore di una componente di titoli finanziari. Sui rating il sovrappeso dei titoli BBB è stato ridotto ma l'esposizione rimane superiore al benchmark. La duration è mantenuta inferiore al benchmark per ridurre il rischio legato a un rialzo dei tassi d'interesse.

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

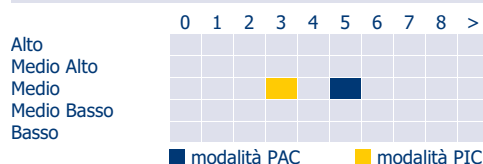
Categoria Assogestioni

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

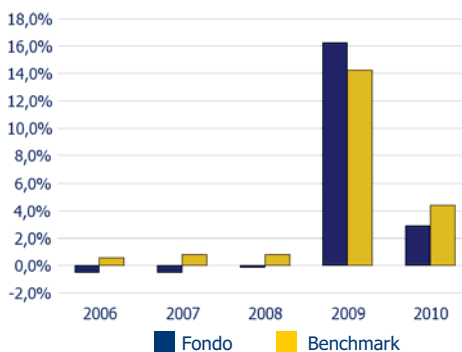
Altre Informazioni

Data partenza 08/03/2000
Valore Quota 7,756 EUR al 30/06/11
Patrimonio 139,7 Mln EUR
Valuta di denominazione EUR
N° Titoli 142
IBAN IT 70 H 05000 01600 CC0016910600
ISIN Port. IT0001440095 Nomin. IT0001440103

PERFORMANCE DI PERIODO

	Fondo	Benchmark
1 MESE	-0,58%	-0,31%
6 MESI	0,91%	0,96%
1 ANNO	2,15%	1,63%
ANNO IN CORSO	0,91%	0,96%
3 ANNI	21,62%	21,93%
3 ANNI ANNUO COMPOSTO	6,74%	6,83%
5 ANNI	21,83%	25,24%
5 ANNI ANNUO COMPOSTO	4,03%	4,6%

PERFORMANCE ANNI SOLARI



PERFORMANCE ULTIMI 12 MESI



COMPOSIZIONE PORTAFOGLIO

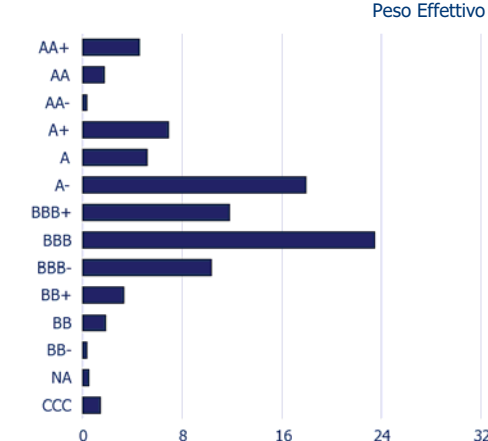
	Lordo + Derivati = Effettivo	
OBBLIGAZIONI	97,4	0,0
CORPORATE	95,9	0,0
FINANZA	26,8	0,0
TELECOMUNICAZIONI	12,8	0,0
INDUSTRIA	12,1	0,0
CONSUMI DISCREZ.	11,8	0,0
UTILITÀ	10,7	0,0
CONSUMI DI BASE	8,6	0,0
ENERGIA	7,6	0,0
MATERIE DI BASE	4,1	0,0
SALUTE	1,4	0,0
GOVERNATIVI	1,4	0,0
LIQUIDITÀ	2,6	0,0
TOTALE	100,0	0,0

OBBLIGAZIONI PER DURATION

	Peso Effettivo
0 - 1 ANNO	8,2
1 - 3 ANNI	33,8
3 - 5 ANNI	35,2
5 - 7 ANNI	12,0
7 - 9 ANNI	4,4
9 - 11 ANNI	0,5
MAGGIORE DI 11 ANNI	3,2
TOTALE	97,4

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

OBBLIGAZIONI PER RATING



PRINCIPALI TITOLI IN PORTAFOGLIO

Titolo	Settore	Paese/Emittente	Rating	Peso Effettivo
GE CAP EUR FUND 4,75% 30/07/2014	FINANZA	IRLANDA	AA+ (S&P)	2,3
TELEFONICA 5,496% 01/04/2016	TELECOMUNICAZIONI	SPAGNA	A- (Fitch)	2,3
RCI BANQUE RENAULT 2,875% 23/07/2012	FINANZA	FRANCIA	BBB (S&P)	1,8
SANTANDER INTL FLOAT 18/1/2013	FINANZA	SPAGNA	AA (Fitch)	1,8
VOLKSWAGEN FIN 7% 09/02/2016	CONSUMI DISCREZ.	GERMANIA	A- (Fitch)	1,6
DEERE 7,50% 24/01/2014	INDUSTRIA	STATI UNITI	A (S&P)	1,6
OMV 6,25% 07/04/2014	ENERGIA	AUSTRIA	A- (Fitch)	1,6
DEUTSCHE BOERSE 7,5% 13/06/2038	FINANZA	GERMANIA	A+ (S&P)	1,5
TERNA 4,875% 03/10/2019	UTILITÀ	ITALIA	A+ (S&P)	1,5
VINCI SA 6,25% FLOAT 28/02/2049	FINANZA	FRANCIA	BBB- (S&P)	1,5
TOTALE				17,3

AVVERTENZE

Le performance sono espresse al netto degli oneri fiscali pari al 12,5% fino al 30/06/2011, ed al lordo dal 01/07/2011. 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 e presso i soggetti autorizzati al collocamento.

Commento alla gestione

Durante il secondo trimestre il riemergere delle tensioni sui titoli di stato dei paesi periferici dell'area euro e dati di crescita deludenti sull'economia americana hanno pesato negativamente sui mercati nell'ultimo periodo. Sull'andamento delle obbligazioni convertibili ha pesato l'andamento dei mercati azionari (-1.7% l'indice DJ eurostoxx) e l'allargamento degli spread dei titoli corporate (+8 punti base per i titoli non finanziari e + 12 punti base per quelli finanziari). Il fondo ha mantenuto il delta (reattività al mercato azionario) nell'intervallo 0.34/0.38, leggermente più basso rispetto al benchmark.

Lo stile di gestione punta principalmente sulla selezione dei singoli titoli, mantenendo una allocazione settoriale diversificata dove i pesi maggiori sono sul settore finanziario (24% comprensivo del real estate), industriale (21%) e consumi ciclici (16%). L'allocazione geografica privilegia i titoli di società di Francia e Germania, che rappresentano circa due terzi del totale.

Considerando la fase di incertezza prevalente sul mercato, si prevede di mantenere il delta di portafoglio sui livelli attuali per eventualmente incrementarlo in una fase successiva.

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



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

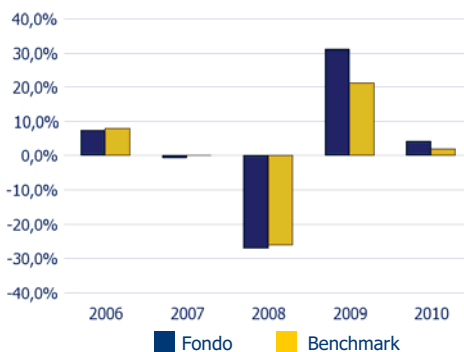
Altre Informazioni

Data partenza 14/01/2002
Valore Quota 5,582 EUR al 30/06/11
Patrimonio 37,13 Mln EUR
Valuta di denominazione EUR
N° Titoli 48
IBAN IT 78 B 05000 01600 CC0016911100
ISIN Port. IT0003078380 Nomin. IT0003078398

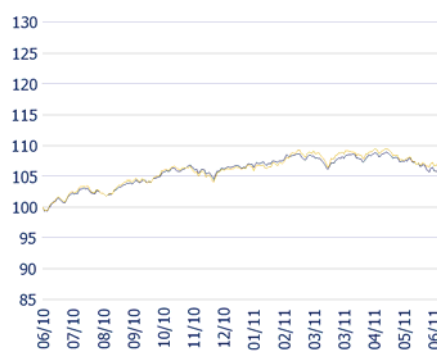
PERFORMANCE DI PERIODO

	Fondo	Benchmark
1 MESE	-0,85%	0,32%
6 MESI	0,58%	2,07%
1 ANNO	6,93%	8,39%
ANNO IN CORSO	0,58%	2,07%
3 ANNI	11,95%	4,26%
3 ANNI ANNUO COMPOSTO	3,84%	1,4%
5 ANNI	5,48%	-1,16%
5 ANNI ANNUO COMPOSTO	1,07%	-0,23%

PERFORMANCE ANNI SOLARI



PERFORMANCE ULTIMI 12 MESI



COMPOSIZIONE PORTAFOGLIO

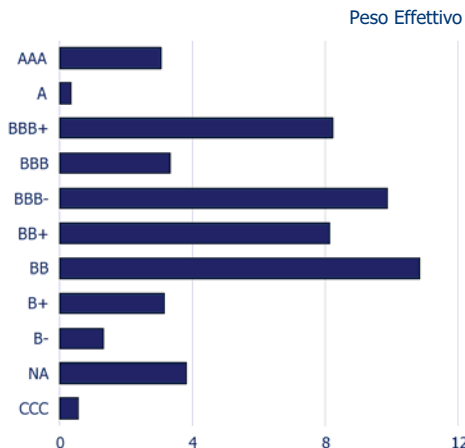
	Lordo + Derivati = Effettivo		
OBBLIGAZIONI	98,3	0,0	98,3
CORPORATE	98,3	0,0	98,3
FINANZA	52,4	0,0	52,4
INDUSTRIA	25,6	0,0	25,6
MATERIE DI BASE	9,8	0,0	9,8
ENERGIA	3,9	0,0	3,9
CONSUMI DISCREZ.	3,4	0,0	3,4
SALUTE	3,0	0,0	3,0
TECNOLOGIA	0,2	0,0	0,2
LIQUIDITÀ	1,7	0,0	1,7
TOTALE	100,0	0,0	100,0

OBBLIGAZIONI PER DURATION

	Peso Effettivo
0 - 1 ANNO	7,2
1 - 3 ANNI	22,7
3 - 5 ANNI	50,5
5 - 7 ANNI	14,8
7 - 9 ANNI	2,3
MAGGIORE DI 11 ANNI	0,9
TOTALE	98,3

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

OBBLIGAZIONI PER RATING



PRINCIPALI TITOLI IN PORTAFOGLIO

Titolo	Settore	Paese/Emittente	Rating	Peso Effettivo
ARCELOR 7,25% 01/04/2014 CV	MATERIE DI BASE	LUSSEMBURGO	BBB- (S&P)	5,9
BENI STABILI 3,875% 23/04/2015 CV	FINANZA	ITALIA	N.D.	4,5
AXA 3.75% 01/01/2017 CV	FINANZA	FRANCIA	BBB+ (S&P)	4,4
ARTEMIS CONSEIL 3,25% 01/01/2016 CV	FINANZA	FRANCIA	N.D.	4,3
PEUGEOT 4,45% 01/01/2016 CV	INDUSTRIA	FRANCIA	BB+ (S&P)	4,3
FOM CONST CV 6.5% 30/10/2014	INDUSTRIA	SPAGNA	NA (S&P)	3,8
BES FINANCE 3% 19/05/2015 CV	FINANZA	CAYMAN	N.D.	3,7
EURAZEO 6,25% 10/06/2014 CV	FINANZA	FRANCIA	N.D.	3,7
ARTEMIS CONSEIL 2% 31/07/2011 CONV	INDUSTRIA	FRANCIA	N.D.	3,5
SUEDZUCKER 2,5% 30/06/2016 CV	FINANZA	PAESI BASSI	BBB (S&P)	3,3

TOTALE **41,4**

AVVERTENZE

Le performance sono espresse al netto degli oneri fiscali pari al 12,5% fino al 30/06/2011, ed al lordo dal 01/07/2011. 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 e presso i soggetti autorizzati al collocamento.

Commento alla gestione

Nel secondo trimestre dell'anno abbiamo assistito ad un aumento marcato dell'avversione al rischio, generato dai timori di insolvenza dei Paesi Periferici dell'area Euro, Grecia in testa. Da tale situazione non hanno certo beneficiato i titoli di stato di Paesi meno esposti a tale crisi, come Italia e Spagna, che hanno subito una sorta di effetto contagio. Sul fronte macroeconomico hanno pesato le incognite sulla politica energetica dopo gli eventi giapponesi e i sommovimenti avvenuti nel mondo arabo: indistintamente tutti gli indicatori hanno fatto registrare un rallentamento degli ordinativi e dell'attività economica in generale. Anche l'Euro ha naturalmente subito dei contraccolpi e si è indebolito nei confronti delle principali valute e in special modo rispetto al franco svizzero, tradizionale riparo nei momenti più turbolenti. Il fondo ha finora fatto registrare una performance di poco inferiore al benchmark: abbiamo privilegiato un atteggiamento molto conservativo dato che il livello raggiunto dai tassi di rendimento delle obbligazioni governative di alcuni Paesi dell'area euro, Germania in primis, è a nostro parere difficilmente sostenibile nel medio periodo. Il portafoglio è ben diversificato fra emissioni governative di Paesi periferici e "core", obbligazioni di emittenti societari, obbligazioni a tasso fisso, variabile e legate all'inflazione. La componente azionaria rimane limitata, date le incertezze di breve periodo legate alla situazione macroeconomica.

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

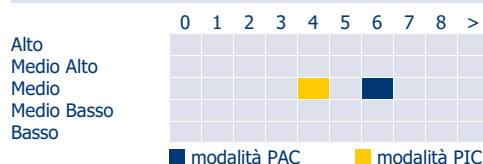
Categoria Assogestioni

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

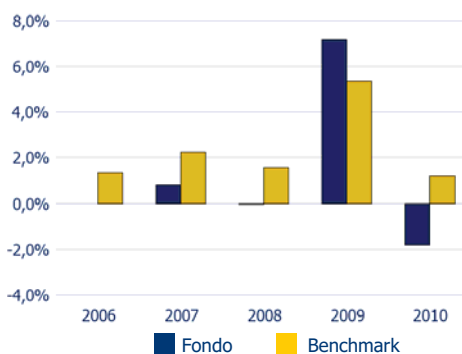
Altre Informazioni

Data partenza	29/03/1999
Valore Quota	6,512 EUR al 30/06/11
Patrimonio	10,73 Mln EUR
Valuta di denominazione	EUR
N° Titoli	52
IBAN	IT 24 G 05000 01600 CC0016911600
ISIN	Port. IT0001316261 Nomin. IT0001316253

PERFORMANCE DI PERIODO

	Fondo	Benchmark
1 MESE	-0,93%	-0,32%
6 MESI	0,43%	0,47%
1 ANNO	-0,63%	0,74%
ANNO IN CORSO	0,43%	0,47%
3 ANNI	8,23%	11,36%
3 ANNI ANNUO COMPOSTO	2,67%	3,65%
5 ANNI	9,06%	14,82%
5 ANNI ANNUO COMPOSTO	1,75%	2,8%

PERFORMANCE ANNI SOLARI



PERFORMANCE ULTIMI 12 MESI



COMPOSIZIONE PORTAFOGLIO

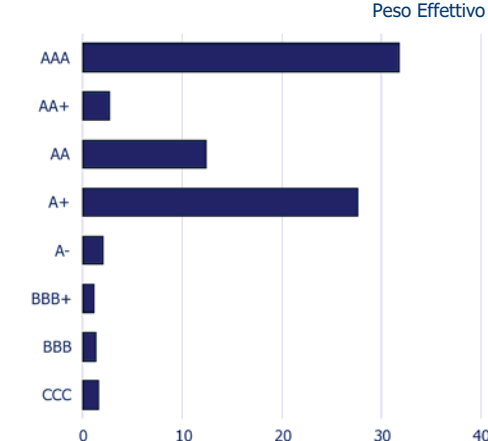
	Lordo + Derivati = Effettivo		
OBBLIGAZIONI	87,7	-5,0	82,7
ITALIA	40,0	-5,0	35,0
SOVRANAZIONALI	26,1	0,0	26,1
AREA EURO (EX ITA)	21,7	0,0	21,7
AZIONI	7,8	0,0	7,8
LIQUIDITÀ	4,5	0,0	4,5
TOTALE	100,0	-5,0	

OBBLIGAZIONI PER DURATION

	Peso Effettivo
0 - 1 ANNO	43,0
3 - 5 ANNI	7,9
5 - 7 ANNI	6,2
7 - 9 ANNI	4,2
9 - 11 ANNI	12,1
MAGGIORE DI 11 ANNI	9,4
TOTALE	82,7

DURATION EFFETTIVA (ANNI) 3,5

OBBLIGAZIONI PER RATING



PRINCIPALI TITOLI IN PORTAFOGLIO

Titolo	Paese/Emittente	Rating	Peso Effettivo
B.E.I. 27/01/2017 FLOAT	BEI	AAA (FITCH)	12,2
B.E.I. 15/01/2020 FLOAT	BEI	AAA (S&P)	9,3
B.T.P 5% 01/03/2025	ITALIA	A+ (S&P)	6,9
B.T.P 2,55% 15/09/2041 INFLAT-LINK	ITALIA	A+ (S&P)	5,1
B.T.P 5% 01/09/2040	ITALIA	A+ (S&P)	5,1
BUNDES 3,25% 04/01/2020	GERMANIA	AAA (FITCH)	4,8
B.E.I. 15/01/2018 FLOAT	BEI	AAA (FITCH)	4,6
C.C.T 15/12/2015 FLOAT	ITALIA	A+ (S&P)	4,6
C.C.T 15/10/2017 EU	ITALIA	A+ (S&P)	4,5
C.C.T 15/04/2018 FLOAT	ITALIA	AA (S&P)	3,6
TOTALE			60,6

AVVERTENZE

Le performance sono espresse al netto degli oneri fiscali pari al 12,5% fino al 30/06/2011, ed al lordo dal 01/07/2011. 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 e presso i soggetti autorizzati al collocamento.



Commento alla gestione

Nel secondo trimestre dell'anno abbiamo assistito ad un aumento marcato dell'avversione al rischio, generato dai timori di insolvenza dei Paesi Periferici dell'area Euro, Grecia in testa. Da tale situazione non hanno certo beneficiato i titoli di stato di Paesi meno esposti a tale crisi, come Italia e Spagna, che hanno subito una sorta di effetto contagio. Sul fronte macroeconomico hanno pesato le incognite sulla politica energetica dopo gli eventi della centrale giapponese e i sommovimenti avvenuti nel mondo arabo: indistintamente tutti gli indicatori hanno fatto registrare un rallentamento degli ordinativi e dell'attività economica in generale. Anche l'Euro ha naturalmente subito dei contraccolpi e si è indebolito nei confronti delle principali valute e in special modo rispetto al franco svizzero, tradizionale riparo nei momenti più turbolenti. Il fondo ha finora fatto registrare una performance sostanzialmente in linea con il benchmark di riferimento: la componente obbligazionaria ha mantenuto un'esposizione al rischio di tasso moderata e sostanzialmente sottopesata rispetto ai titoli governativi dei Paesi Europei "core" (Germania e Francia). La componente azionaria si è giovata di una gestione molto attiva, sia per la rotazione settoriale che per l'utilizzo di strumenti derivati di copertura, specialmente opzioni put. Rimaniamo molto sotto pesati rispetto al settore finanziario, dato che preferiamo investire tramite la componente obbligazionaria.

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

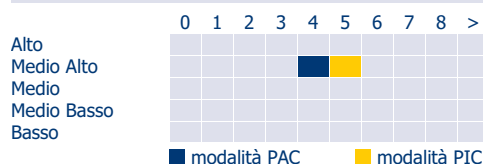
Categoria Assogestioni

Bilanciati

Gestore del fondo

Baronci Mario

Grado di Rischio / Orizzonte temporale in anni



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

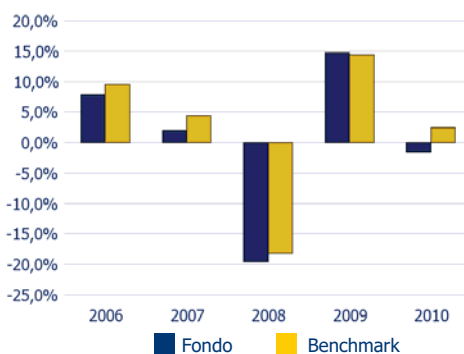
Altre Informazioni

Data partenza	06/10/1986
Valore Quota	14,920 EUR al 30/06/11
Patrimonio	64,17 Mln EUR
Valuta di denominazione	EUR
N° Titoli	126
IBAN	IT 50 L 05000 01600 CC0016912600
ISIN	Port. IT0000382181 Nomin. IT0000382199

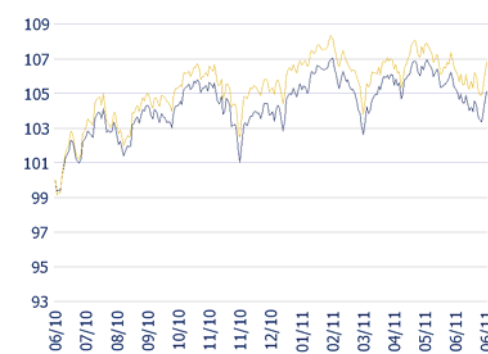
PERFORMANCE DI PERIODO

	Fondo	Benchmark
1 MESE	-1,07%	-0,53%
6 MESI	1,64%	1,82%
1 ANNO	5,11%	6,85%
ANNO IN CORSO	1,64%	1,82%
3 ANNI	2,64%	7,95%
3 ANNI ANNUO COMPOSTO	0,87%	2,58%
5 ANNI	1,09%	9,99%
5 ANNI ANNUO COMPOSTO	0,22%	1,92%

PERFORMANCE ANNI SOLARI



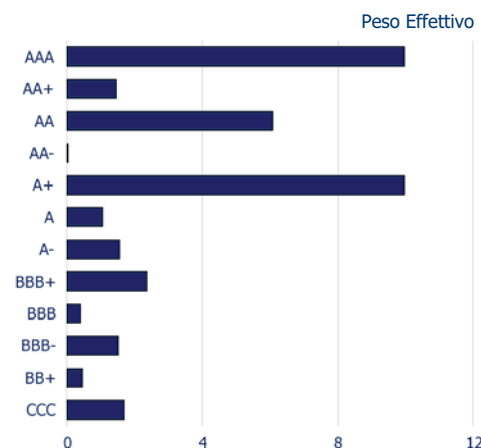
PERFORMANCE ULTIMI 12 MESI



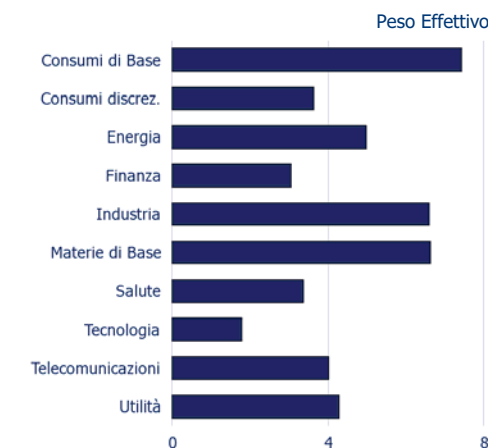
COMPOSIZIONE PORTAFOGLIO

	Lordo + Derivati = Effettivo		
AZIONI	54,7	-8,9	45,8
AREA EURO (ex ITA)	41,5	-4,8	36,7
ITALIA	7,4	-4,1	3,3
EUROPA (ex EURO)	5,8	0,0	5,8
NORD AMERICA	0,0	0,0	0,0
OBBLIGAZIONI	39,8	-2,5	37,3
LIQUIDITÀ	5,4	0,0	5,4
TOTALE	100,0	-11,4	

OBBLIGAZIONI PER RATING



AZIONI PER SETTORE



Fonte dati: MSCI

PRINCIPALI TITOLI IN PORTAFOGLIO

Titolo	Asset Class	Paese/Emittente	Rating	Peso Effettivo
B.E.I. 15/01/2020 FLOAT	OBBLIGAZIONI	BEI	AAA (S&P)	4,7
B.T.P 2,55% 15/09/2041 INFLAT-LINK	OBBLIGAZIONI	ITALIA	A+ (S&P)	3,6
BUNDES 3,25% 04/01/2020	OBBLIGAZIONI	GERMANIA	AAA (Fitch)	3,2
B.T.P 5% 01/03/2025	OBBLIGAZIONI	ITALIA	A+ (S&P)	3,1
SELLA CAPITAL MGT ABS	FONDI	OICR	N.D.	2,4
TOTAL FINA ELF	AZIONI	FRANCIA	N.D.	2,0
SANOFI	AZIONI	FRANCIA	N.D.	1,9
BASF SE	AZIONI	GERMANIA	N.D.	1,8
VOLKSWAGEN AG PREF	AZIONI	GERMANIA	N.D.	1,7
SAP AG	AZIONI	GERMANIA	N.D.	1,5

25,8

AVVERTENZE

Le performance sono espresse al netto degli oneri fiscali pari al 12,5% fino al 30/06/2011, ed al lordo dal 01/07/2011. 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 e presso i soggetti autorizzati al collocamento.

Commento alla gestione

Il secondo trimestre ha avuto una fase altalenante toccando i massmi dell'anno nel primo mese del periodo per poi successivamente ripiegare sino ai minimi nel periodo immediatamente successivo e rimbalzare nella seconda metà di giugno. L'argomento che ha guidato il ribasso è stato la sostenibilità del debito greco, lo stato di salute delle banche europee e la sostenibilità del debito di alcuni dei principali paesi europei e la tenuta dell'euro come moneta unica. Sono questi sicuramente dei problemi aperti ma spesso utilizzati dalla speculazione internazionale che tende ad amplificare le tematiche inerenti alle speculazioni del momento.

A questo si è sommato anche un certo rallentamento di dati macroeconomici americani. Il dollaro in questo periodo ha avuto un andamento altalenante rimanendo nel trimestre variato di poco. Durante il trimestre il fondo ha avuto una quota azionaria tra il 42% ed il 55% con un forte sovrappeso dell'area America a scapito di Europa e Giappone, mentre settorialmente è rimasto sottopeso di finanziari. Per quanto riguarda la parte obbligazionaria il portafoglio è stato al 29% 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 29% 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 10%.

Benchmark

Nessuno

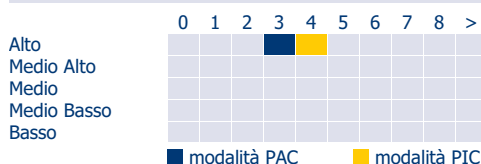
Categoria Assogestioni

Flessibili

Gestore del fondo

Cassia Massimo

Grado di Rischio / Orizzonte temporale in anni



Commissioni e spese

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

Altre Informazioni

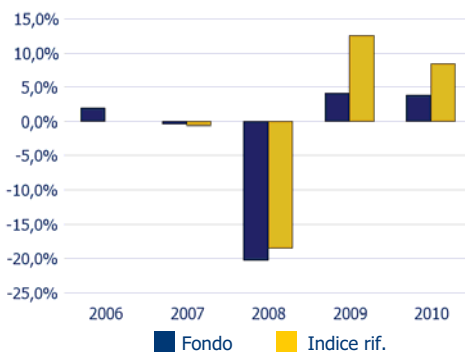
Data partenza	10/11/1997
Valore Quota	4,900 EUR al 30/06/11
Patrimonio	29,88 Mln EUR
Valuta di denominazione	EUR
N° Titoli	109
IBAN	IT 98 0 05000 01600 CC0016915100
ISIN	Port. IT0001164950 Nomin. IT0001164968

PERFORMANCE DI PERIODO

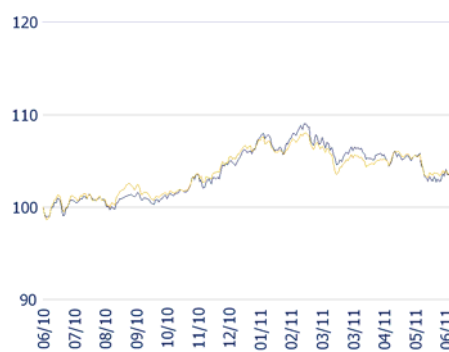
	Fondo	Indice rif.
1 MESE	-1,11%	-1,04%
6 MESI	-1,01%	-1,37%
1 ANNO	4,63%	4,56%
ANNO IN CORSO	-1,01%	-1,37%
3 ANNI	-8,94%	6,22%
3 ANNI ANNUO COMPOSTO	-3,07%	2,03%
5 ANNI	-12,26%	n.d.
5 ANNI ANNUO COMPOSTO	-2,58%	n.d.

Indice di riferimento: 50% MSCI World TR Net

PERFORMANCE ANNI SOLARI



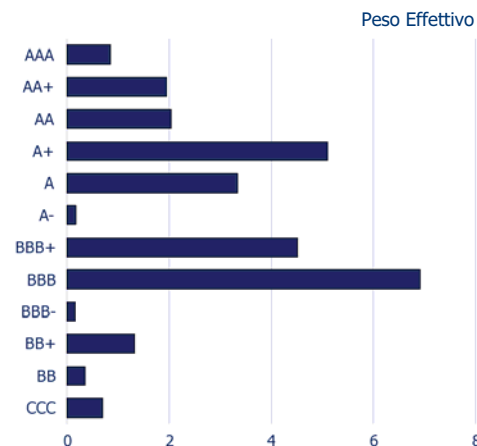
PERFORMANCE ULTIMI 12 MESI



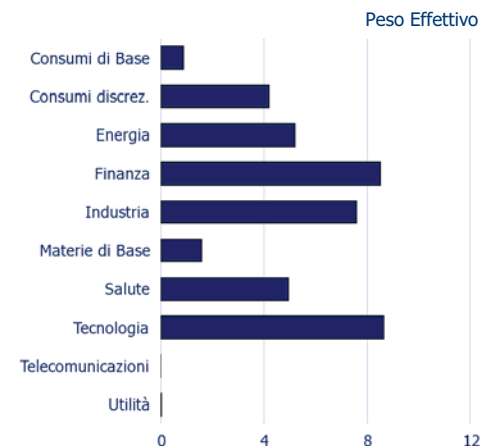
COMPOSIZIONE PORTAFOGLIO

	Lordo + Derivati = Effettivo		
AZIONI	42,9	0,0	42,9
NORD AMERICA	37,0	0,0	37,0
EUROPA (ex EURO)	2,3	0,0	2,3
ITALIA	1,4	0,0	1,4
AREA EURO (ex ITA)	1,0	0,0	1,0
PAESI EMERGENTI	0,9	0,0	0,9
ASIA E OCEANIA	0,4	0,0	0,4
OBBLIGAZIONI	30,2	0,0	30,2
LIQUIDITÀ	26,9	-21,1	5,8
TOTALE	100,0	-21,1	

OBBLIGAZIONI PER RATING



AZIONI PER SETTORE



Fonte dati: MSCI

PRINCIPALI TITOLI IN PORTAFOGLIO

Titolo	Asset Class	Paese/Emittente	Rating	Peso Effettivo
C.C.T 01/11/2011	OBBLIGAZIONI	ITALIA	A+ (S&P)	3,3
APPLE INC	AZIONI	STATI UNITI	N.D.	3,1
SHELL INTL FIN 3% 14/05/2013	OBBLIGAZIONI	PAESI BASSI	AA (Fitch)	2,0
I.B.M. USD	AZIONI	STATI UNITI	N.D.	2,0
GE CAP EURO FUND 5,375% 23/01/2020	OBBLIGAZIONI	IRLANDA	AA+ (S&P)	2,0
REPSOL 4,75% 16/02/2017	OBBLIGAZIONI	PAESI BASSI	BBB (S&P)	1,7
PRUDENTIAL FINANCIAL INC	AZIONI	STATI UNITI	N.D.	1,6
EDISON 4,25% 22/07/2014	OBBLIGAZIONI	ITALIA	BBB (Fitch)	1,5
VOITH 5,375% 21/06/2017	OBBLIGAZIONI	GERMANIA	BBB+ (S&P)	1,4
LAGARDERE 4,875% 06/10/2014	OBBLIGAZIONI	FRANCIA	N.D.	1,4
TOTALE				20,1

AVVERTENZE

Le performance sono espresse al netto degli oneri fiscali pari al 12,5% fino al 30/06/2011, ed al lordo dal 01/07/2011. 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 e presso i soggetti autorizzati al collocamento.

Commento alla gestione

Nel corso del secondo trimestre il mercato italiano ha registrato un andamento discendente (indice FTSE All Share -6,86%), con farmaceutici e beni di consumo che hanno sovraperformato l'indice generale mentre banche e telecom hanno sottoperformato. Il trimestre è stato caratterizzato da dati macro in marcia rallentamento in Europa, ma anche negli Stati Uniti anche per via della forza dell'euro, degli elevati prezzi delle commodities e di problemi di fornitura post terremoto in Giappone. Sono riaffiorati i timori sul debito sovrano con la nuova richiesta di aiuti da parte della Grecia. E' ragionevole attendersi che la pubblicazione dei risultati societari che sta per iniziare possa mostrare qualche sorpresa negativa. Il fondo che aveva ridotto le posizioni sulla quota di equity sotto al benchmark (90%) sta ora gradualmente riaumentando l'esposizione azionaria. Riteniamo infatti che le valutazioni prospettiche (P/E a 12 mesi vicino a 10) siano interessanti e incorporino un alto premio per il rischio. A livello settoriale manteniamo una certa preferenza per il settore energetico e delle auto e un sottopeso sui finanziari e sul lusso.

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

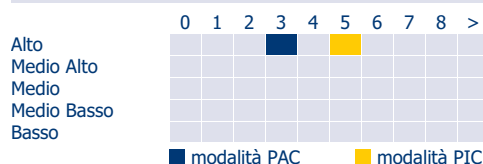
Categoria Assogestioni

Azionari Italia

Gestore del fondo

Albani Davide

Grado di Rischio / Orizzonte temporale in anni



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

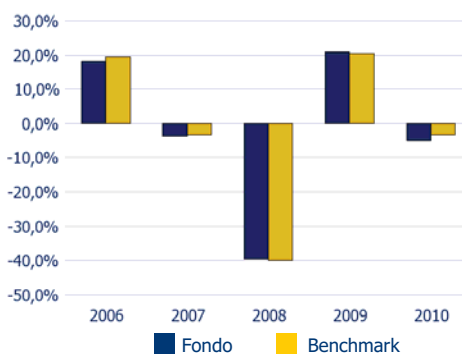
Altre Informazioni

Data partenza	21/02/1994
Valore Quota	10,351 EUR al 30/06/11
Patrimonio	33,52 Mln EUR
Valuta di denominazione	EUR
N° Titoli	119
IBAN	IT 30 P 05000 01600 CC0016914600
ISIN	Port. IT0001023628 Nomin. IT0001023636

PERFORMANCE DI PERIODO

	Fondo	Benchmark
1 MESE	-3,09%	-3,3%
6 MESI	2,53%	2,18%
1 ANNO	9,74%	9,52%
ANNO IN CORSO	2,53%	2,18%
3 ANNI	-13,61%	-13,79%
3 ANNI ANNUO COMPOSTO	-4,76%	-4,83%
5 ANNI	-22,77%	-22,14%
5 ANNI ANNUO COMPOSTO	-5,04%	-4,88%

PERFORMANCE ANNI SOLARI



PERFORMANCE ULTIMI 12 MESI



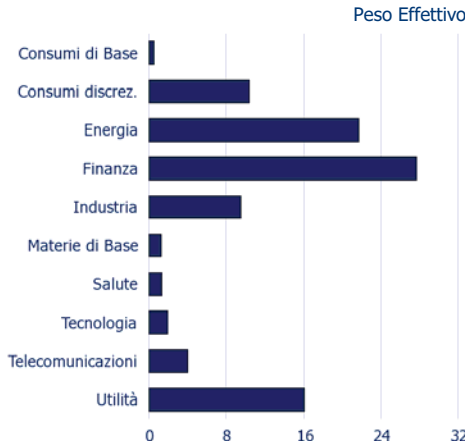
COMPOSIZIONE PORTAFOGLIO

	Lordo + Derivati = Effettivo		
AZIONI	88,2	6,3	94,6
ITALIA	76,1	6,1	82,2
AREA EURO (ex ITA)	11,6	0,2	11,8
EUROPA (ex EURO)	0,5	0,0	0,5
LIQUIDITÀ	11,8	0,0	11,8
TOTALE	100,0	6,3	

PATRIMONIO PER VALUTA

	Peso Lordo
EURO	99,3
STERLINA	0,7
ALTRI	0,0
TOTALE	100,0

AZIONI PER SETTORE



PRINCIPALI TITOLI IN PORTAFOGLIO

Titolo	Paese/Emittente	Settore	Peso Effettivo
ENI SPA	ITALIA	ENERGIA	9,5
ENEL SPA	ITALIA	UTILITÀ	7,9
INTESA SANPAOLO	ITALIA	FINANZA	5,7
UNICREDITO ITALIANO ORD.	ITALIA	FINANZA	5,5
GENERALI ASSICURAZIONI	ITALIA	FINANZA	4,6
TENARIS SA	LUSSEMBURGO	ENERGIA	3,0
SAIPEM	ITALIA	ENERGIA	2,8
SNAM RETE GAS	ITALIA	UTILITÀ	2,7
ATLANTIA SPA	ITALIA	INDUSTRIA	2,4
TELECOM ITALIA SPA	ITALIA	TELECOMUNICAZIONI	2,3
TOTALE			46,5

AVVERTENZE

Le performance sono espresse al netto degli oneri fiscali pari al 12,5% fino al 30/06/2011, ed al lordo dal 01/07/2011. 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 e presso i soggetti autorizzati al collocamento.

Commento alla gestione

Nel trimestre il mercato azionario USA ha chiuso invariato. Se ad aprile ha beneficiato di una reporting season favorevole nell'andamento di fatturato, utili e guidance operative, a maggio e a giugno hanno prevalso i rischi sul lato sia della crescita economica sia dei debiti sovrani. In USA il rialzo sostenuto del prezzo del petrolio e delle materie prime e gli effetti negativi del terremoto in Giappone hanno destato preoccupazione sulla sostenibilità della ripresa alla vigilia della scadenza delle politiche di quantitative easing della FED e sulla capacità delle società di difendere i propri margini operativi con incrementi dei prezzi. I settori difensivi (healthcare, consumi di base e utilities) hanno sovraperformato, i finanziari hanno sofferto il rischio di aumenti di capitale per l'incertezza sui requisiti patrimoniali. Nel mese il fondo è stato sottopeso di finanziari e consumi di base e sovrappeso di titoli della salute tecnologici e ciclici. Il dollaro è stato pesato al 92%.

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

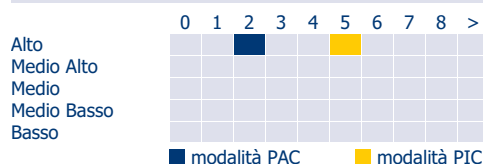
Categoria Assogestioni

Azionari America

Gestore del fondo

Cassia Massimo / Daffara Andrea

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

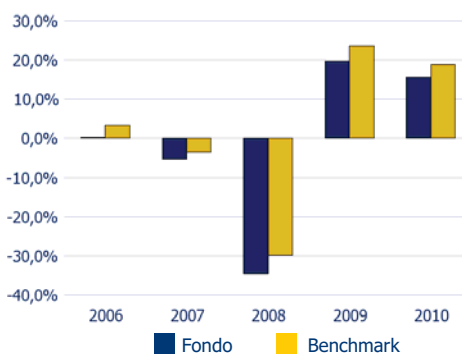
Altre Informazioni

Data partenza 21/02/1994
Valore Quota 11,241 EUR al 30/06/11
Patrimonio 12,7 Mln EUR
Valuta di denominazione EUR
N° Titoli 80
IBAN IT 44 T 05000 01600 CC0016915600
ISIN Port. IT0001023644 Nomin. IT0001023651

PERFORMANCE DI PERIODO

	Fondo	Benchmark
1 MESE	-2,11%	-2,06%
6 MESI	-5,12%	-2,32%
1 ANNO	5,50%	8,8%
ANNO IN CORSO	-5,12%	-2,32%
3 ANNI	1,99%	18,65%
3 ANNI ANNUO COMPOSTO	0,66%	5,87%
5 ANNI	-13,90%	4,52%
5 ANNI ANNUO COMPOSTO	-2,95%	0,89%

PERFORMANCE ANNI SOLARI



PERFORMANCE ULTIMI 12 MESI



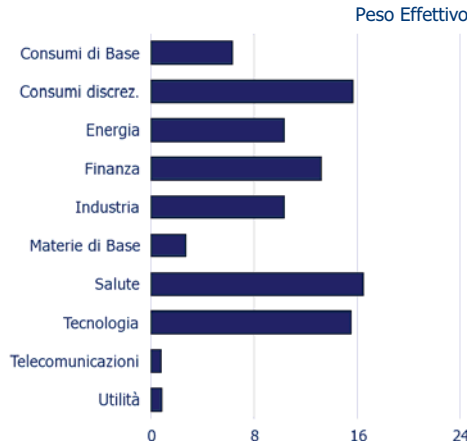
COMPOSIZIONE PORTAFOGLIO

	Lordo + Derivati = Effettivo		
AZIONI	67,2	25,1	92,3
NORD AMERICA	63,0	25,1	88,0
EUROPA (ex EURO)	2,1	0,0	2,1
ASIA E OCEANIA	1,5	0,0	1,5
PAESI EMERGENTI	0,6	0,0	0,6
LIQUIDITÀ	32,8	9,9	42,7
TOTALE	100,0	35,0	

PATRIMONIO PER VALUTA

	Peso Lordo
DOLLARO USA	92,6
EURO	17,0
DOLLARO CANADESE	0,3
ALTRI	0,0
TOTALE	109,9

AZIONI PER SETTORE



PRINCIPALI TITOLI IN PORTAFOGLIO

Titolo	Paese/Emittente	Settore	Peso Effettivo
WILLIAMS COS INC	STATI UNITI	ENERGIA	2,5
MASTERCARD INC-CLASS A	STATI UNITI	TECNOLOGIA	2,5
EMC CORP MASS	STATI UNITI	TECNOLOGIA	2,4
PRUDENTIAL FINANCIAL INC	STATI UNITI	FINANZA	2,1
I.B.M. USD	STATI UNITI	TECNOLOGIA	1,9
BERKSHIRE HATHAWY INC-CL B	STATI UNITI	FINANZA	1,7
PFIZER INC	STATI UNITI	SALUTE	1,7
CHIPOTLE MEXICAN GRILL INC	STATI UNITI	CONSUMI DISCREZ.	1,7
JOHNSON & JOHNSON	STATI UNITI	SALUTE	1,6
PROCTER & GAMBLE CO	STATI UNITI	CONSUMI DI BASE	1,6
TOTALE			19,5

AVVERTENZE

Le performance sono espresse al netto degli oneri fiscali pari al 12,5% fino al 30/06/2011, ed al lordo dal 01/07/2011. 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 e presso i soggetti autorizzati al collocamento.

Commento alla gestione

Nel corso del secondo trimestre il mercato europeo ha registrato un andamento leggermente discendente (indice Stoxx 600 -1,10%), con auto, salute e consumi di base che hanno sovraperformato l'indice generale mentre banche, energetici e telecom hanno sottoperformato. Il trimestre è stato caratterizzato da dati macro in mercato rallentamento in Europa, ma anche negli Stati Uniti anche per via della forza dell'euro, degli elevati prezzi delle commodities e di problemi di fornitura post terremoto in Giappone. Sono riaffiorati i timori sul debito sovrano con la nuova richiesta di aiuti da parte della Grecia.

E' ragionevole attendersi che la pubblicazione dei risultati societari che sta per iniziare possa mostrare qualche sorpresa negativa. Il fondo che aveva ridotto le posizioni sulla quota di equity sotto al benchmark (90-92%) sta ora gradualmente riaumentando l'esposizione azionaria. Riteniamo infatti le nuove stime di crescita sul 2011 per il mercato europeo più ragionevoli (+12% EPS) e che le valutazioni prospettiche (P/E a 12 mesi poco sopra 10) siano interessanti e incorporino un alto premio per il rischio. A livello settoriale manteniamo una certa preferenza per il settore energetico, della materie prime e delle auto e un sottopeso sui finanziari, sul lusso e su alcuni segmenti del settore industriale.

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

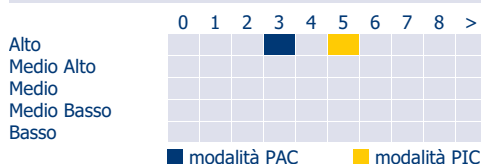
Categoria Assogestioni

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

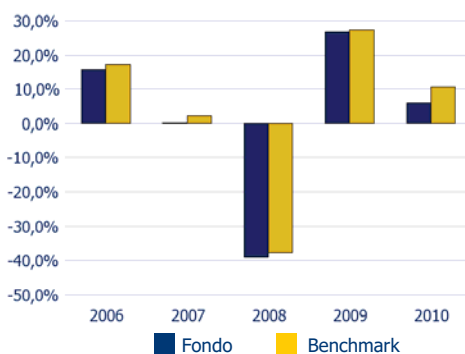
Altre Informazioni

Data partenza 15/09/1995
Valore Quota 8,886 EUR al 30/06/11
Patrimonio 45,66 Mln EUR
Valuta di denominazione EUR
N° Titoli 248
IBAN IT 94 I 05000 01600 CC0016913100
ISIN Port. IT0001053138 Nomin. IT0001053146

PERFORMANCE DI PERIODO

	Fondo	Benchmark
1 MESE	-2,20%	-2,24%
6 MESI	1,10%	0,59%
1 ANNO	12,11%	12,84%
ANNO IN CORSO	1,10%	
3 ANNI	-0,72%	4,53%
3 ANNI ANNUO COMPOSTO	-0,24%	1,49%
5 ANNI	-6,91%	1,26%
5 ANNI ANNUO COMPOSTO	-1,42%	0,25%

PERFORMANCE ANNI SOLARI



PERFORMANCE ULTIMI 12 MESI



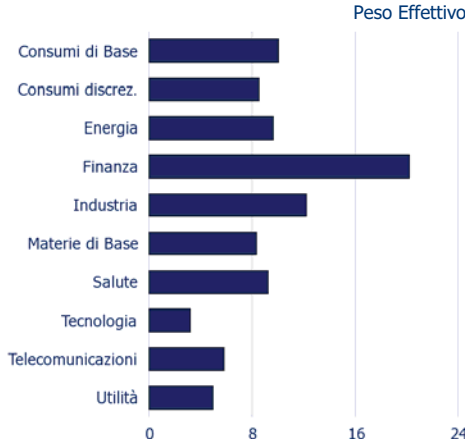
COMPOSIZIONE PORTAFOGLIO

	Lordo + Derivati = Effettivo		
	Fondo	Benchmark	Totale
AZIONI	75,1	17,2	92,4
EUROPA (ex EURO)	34,3	0,0	34,3
AREA EURO (ex ITA)	31,3	15,8	47,1
ITALIA	9,6	1,4	11,0
LIQUIDITÀ	24,9	0,0	24,9
TOTALE	100,0	17,2	

PATRIMONIO PER VALUTA

	Peso Lordo
EURO	52,6
STERLINA	28,0
FRANCO SVIZZERO	13,3
CORONA NORVEGESE	3,2
CORONA SVEDESE	1,8
CORONA DANESE	1,0
DOLLARO USA	0,0
DOLLARO AUSTRALIANO	0,0
ALTRI	0,0
TOTALE	100,0

AZIONI PER SETTORE



Fonte dati: MSCI

PRINCIPALI TITOLI IN PORTAFOGLIO

Titolo	Paese/Emittente	Settore	Peso Effettivo
NOVARTIS AG REG NOM	SVIZZERA	SALUTE	2,7
NESTLE SA-REG NEW	SVIZZERA	CONSUMI DI BASE	2,4
HONG KONG SHANGAI BANK LST	REGNO UNITO	FINANZA	2,4
BP PLC	REGNO UNITO	ENERGIA	2,1
VODAFONE GROUP PLC	REGNO UNITO	TELECOMUNICAZIONI	2,0
ROYAL DUTCH SHELL PLC-A SHS EUR	PAESI BASSI	ENERGIA	1,7
ROCHE HOLDING AG - GENUSS	SVIZZERA	SALUTE	1,6
RIO TINTO PLC-REG	REGNO UNITO	MATERIE DI BASE	1,3
BG GROUP PLC	REGNO UNITO	ENERGIA	1,1
GLAXOSMITHKLINE PLC	REGNO UNITO	SALUTE	1,0
TOTALE			18,4

AVVERTENZE

Le performance sono espresse al netto degli oneri fiscali pari al 12,5% fino al 30/06/2011, ed al lordo dal 01/07/2011. 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 e presso i soggetti autorizzati al collocamento.

Commento alla gestione

La prima parte del secondo trimestre dell'anno è stata caratterizzata dalla salita dei mercati azionari, sostenuti da fondamentali sia macro che micro (fantastica stagione degli utili e liquidità in abbondanza nei conti delle società). Nel pieno della stagione degli utili, il mercato è stato unidirezionale, tuttavia una serie di notizie non confortanti su diversi fronti (segnali di rallentamento per diverse economie e continuazione tensioni sui periferici europei) ha dato inizio ad un periodo di più elevata volatilità sia per i mercati sviluppati che per quelli emergenti. A questa fase di volatilità e debolezza degli indici azionari si è unita una forte correzione delle materie di base e petrolio. Sul trimestre complessivamente considerato i Paesi Emergenti hanno sofferto ancora a causa delle pressioni sull'inflazione e di qualche inevitabile segnale di rallentamento a causa delle misure per contrastarla. In numerosi Paesi Emergenti (in particolare in Cina e Brasile) in questo momento l'inflazione è considerato il problema di massima priorità. Le aree emergenti maggiormente penalizzate nel trimestre sono state l'America Latina e l'Europa dell'Est. Il mercato giapponese nel trimestre successivo al disastro della Centrale Nucleare ha contenuto le perdite al 2.3% (Topix in valuta locale). I settori più penalizzati sono stati quelli della pubblica utilità e quelli collegati alle materie di base e petrolio.

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

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

■ modalità PAC ■ modalità PIC

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

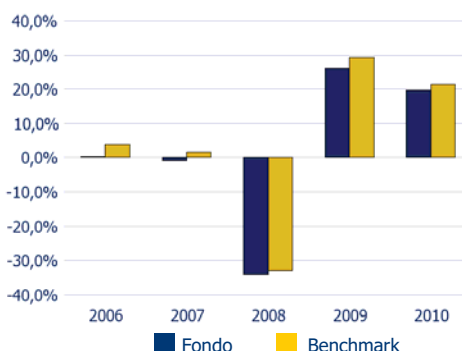
Altre Informazioni

Data partenza	21/02/1994
Valore Quota	7,069 EUR al 30/06/11
Patrimonio	24,55 Mln EUR
Valuta di denominazione	EUR
N° Titoli	209
IBAN	IT 88 Q 05000 01600 CC0016916100
ISIN	Port. IT0001023669 Nomin. IT0001023677

PERFORMANCE DI PERIODO

	Fondo	Benchmark
1 MESE	-1,86%	-1,29%
6 MESI	-7,93%	-7,08%
1 ANNO	1,19%	3,21%
ANNO IN CORSO	-7,93%	-7,08%
3 ANNI	8,45%	14,07%
3 ANNI ANNUO COMPOSTO	2,74%	4,49%
5 ANNI	-5,22%	6,21%
5 ANNI ANNUO COMPOSTO	-1,07%	1,21%

PERFORMANCE ANNI SOLARI



PERFORMANCE ULTIMI 12 MESI



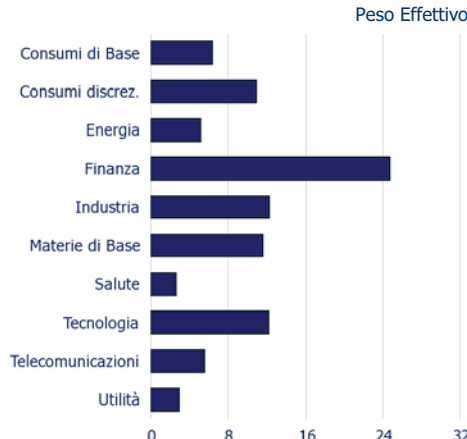
COMPOSIZIONE PORTAFOGLIO

	Lordo + Derivati = Effettivo	
AZIONI	80,8	15,3
ASIA E OCEANIA	48,3	8,2
PAESI EMERGENTI	32,5	7,1
ITALIA	0,1	0,0
LIQUIDITÀ	19,2	0,0
TOTALE	100,0	15,3

AZIONI PER PAESE

	Peso Effettivo
GIAPPONE	32,7
AUSTRALIA	16,0
CINA	14,3
COREA DEL SUD	9,2
TAIWAN	8,9
HONG KONG	4,2
INDIA	3,4
SINGAPORE	3,2
MALAYSIA	2,2
INDONESIA	1,6
ALTRI	0,5
TOTALE	96,1

AZIONI PER SETTORE



PRINCIPALI TITOLI IN PORTAFOGLIO

Titolo	Paese/Emittente	Settore	Peso Effettivo
ISHARES MSCI TAIWAN	OICR	OICR	3,5
HSBC GIF INDIAN EQUITY ISTIT C	OICR	OICR	3,4
BHP BILLITON LIMITED	AUSTRALIA	MATERIE DI BASE	2,8
COMMONWEALTH BANK OF AUSTRALIA	AUSTRALIA	FINANZA	1,3
SAMSUNG ELECTRONICS	COREA DEL SUD	TECNOLOGIA	1,3
HSBC GIF- THAI EQUITY - IA	OICR	OICR	1,3
TOYOTA MOTOR	GIAPPONE	CONSUMI DISCREZ.	1,3
WESTPAC BANKING CORPORATION	AUSTRALIA	FINANZA	1,1
MITSUBISHI UFJ FINANCIAL	GIAPPONE	FINANZA	1,0
CHINA MOBILE	CINA	TELECOMUNICAZIONI	1,0

AVVERTENZE

Le performance sono espresse al netto degli oneri fiscali pari al 12,5% fino al 30/06/2011, ed al lordo dal 01/07/2011. 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 e presso i soggetti autorizzati al collocamento.

Commento alla gestione

La prima parte del secondo trimestre dell'anno è stata caratterizzata dalla salita dei mercati azionari, sostenuti da fondamentali sia macro che micro (fantastica stagione degli utili e liquidità in abbondanza nei conti delle società). Nel pieno della stagione degli utili, il mercato è stato unidirezionale, tuttavia una serie di notizie non confortanti su diversi fronti (segnali di rallentamento per diverse economie e continuazione tensioni sui periferici europei) ha dato inizio ad un periodo di più elevata volatilità sia per i mercati sviluppati che per quelli emergenti. A questa fase di volatilità e debolezza degli indici azionari si è unita una forte correzione delle materie di base e petrolio. Sul trimestre complessivamente considerato i Paesi Emergenti hanno sofferto ancora a causa delle pressioni sull'inflazione e di qualche inevitabile segnale di rallentamento a causa delle misure per contrastarla. In numerosi Paesi Emergenti (in particolare in Cina e Brasile) in questo momento l'inflazione è considerato il problema di massima priorità. Tra i Paesi emergenti, le aree maggiormente penalizzate nel trimestre sono state l'America Latina e l'Europa dell'Est. Nonostante il problema non sia superato, nell'ultima parte del trimestre in alcuni paesi (soprattutto in Asia) si è assistito ad un minimo di stabilizzazione degli Indici dei prezzi.

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

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

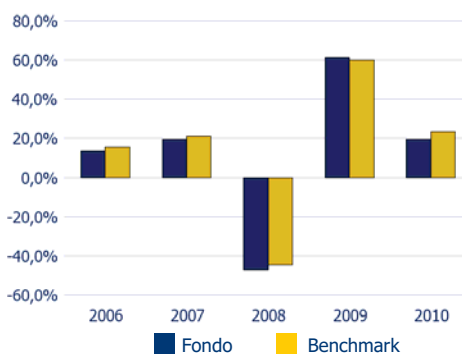
Altre Informazioni

Data partenza	16/10/1995
Valore Quota	9,618 EUR al 30/06/11
Patrimonio	38,13 Mln EUR
Valuta di denominazione	EUR
N° Titoli	241
IBAN	IT 58 W 05000 01600 CC0016919100
ISIN	Port. IT0001053153 Nomin. IT0001053161

PERFORMANCE DI PERIODO

	Fondo	Benchmark
1 MESE	-2,53%	-1,96%
6 MESI	-7,45%	-5,89%
1 ANNO	4,36%	6,75%
ANNO IN CORSO	-7,45%	-5,89%
3 ANNI	11,28%	20,72%
3 ANNI ANNUO COMPOSTO	3,63%	6,48%
5 ANNI	28,31%	44,76%
5 ANNI ANNUO COMPOSTO	5,11%	7,68%

PERFORMANCE ANNI SOLARI



PERFORMANCE ULTIMI 12 MESI



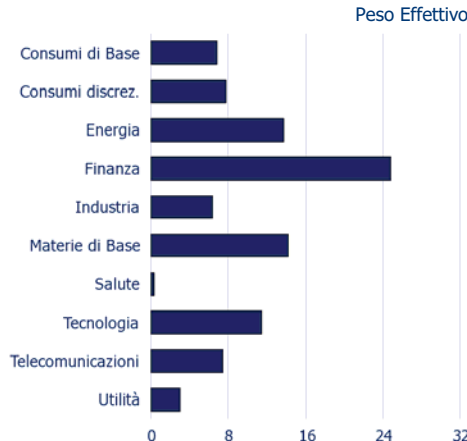
COMPOSIZIONE PORTAFOGLIO

	Lordo + Derivati = Effettivo	
AZIONI	86,6	10,7
PAESI EMERGENTI	85,4	10,7
ASIA E OCEANIA	1,2	0,0
ITALIA	0,1	0,0
LIQUIDITÀ	13,4	0,0
TOTALE	100,0	10,7

AZIONI PER PAESE

	Peso Effettivo
CINA	18,0
BRASILE	16,9
COREA DEL SUD	13,7
TAIWAN	12,4
REPUBBLICA SUDAFRICANA	7,5
RUSSIA	6,0
INDIA	5,9
MESSICO	4,6
MALAYSIA	3,0
INDONESIA	2,7
ALTRI	6,7
TOTALE	97,3

AZIONI PER SETTORE



Fonte dati: MSCI

PRINCIPALI TITOLI IN PORTAFOGLIO

Titolo	Paese/Emittente	Settore	Peso Effettivo
HSBC GIF INDIAN EQUITY ISTIT C	OICR	OICR	4,5
GAZPROM	RUSSIA	ENERGIA	2,2
SAMSUNG ELECTRONICS	COREA DEL SUD	TECNOLOGIA	2,1
CIA VALE DO RIO DOCE-PREF A	BRASILE	MATERIE DI BASE	1,8
PETROBRAS-PETROLEO BRAS PR	BRASILE	ENERGIA	1,6
ETF ISHARES MSCI BRAZIL	OICR	OICR	1,6
ITAU UNIBANCO HOLDING SA	BRASILE	FINANZA	1,5
AMERICA MOVIL LOCAL	MESSICO	TELECOMUNICAZIONI	1,5
IND & COMM BK OF CHINA-H	CINA	FINANZA	1,5
TAIWAN SEMICONDUCTOR TWD	TAIWAN	TECNOLOGIA	1,4
TOTALE			19,7

AVVERTENZE

Le performance sono espresse al netto degli oneri fiscali pari al 12,5% fino al 30/06/2011, ed al lordo dal 01/07/2011. 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 e presso i soggetti autorizzati al collocamento.

Commento alla gestione

Il secondo trimestre ha avuto una fase altalenante toccando i massmi dell'anno nel primo mese del periodo per poi successivamente ripiegare sino ai minimi nel periodo immediatamente successivo e rimbalzare nella seconda metà di giugno. L'argomento che ha guidato il ribasso è stato la sostenibilità del debito greco, lo stato di salute delle banche europee e la sostenibilità del debito di alcuni dei principali paesi europei e la tenuta dell'euro come moneta unica. Sono questi sicuramente dei problemi aperti ma spesso utilizzati dalla speculazione internazionale che tende ad amplificare le tematiche inerenti alle speculazioni del momento.

A questo si è sommato anche un certo rallentamento di dati macroeconomici americani. Il dollaro in questo periodo ha avuto pure un andamento altalenante rimanendo nel trimestre variato di poco. Durante il trimestre il fondo ha avuto una quota azionaria tra il 92% ed il 98% con un forte sovrappeso dell'area America a scapito di Europa e Giappone, mentre settorialmente è rimasto sottopeso di finanziari e sovrappeso di titoli farmaceutici. La componente valutaria è stata di circa il 42% in dollari americani

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

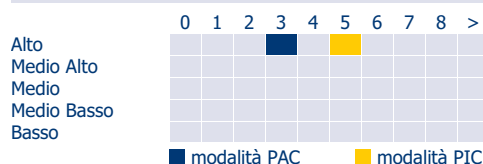
Categoria Assogestioni

Azionari Internazionali

Gestore del fondo

Cassia Massimo

Grado di Rischio / Orizzonte temporale in anni



Commissioni e spese

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

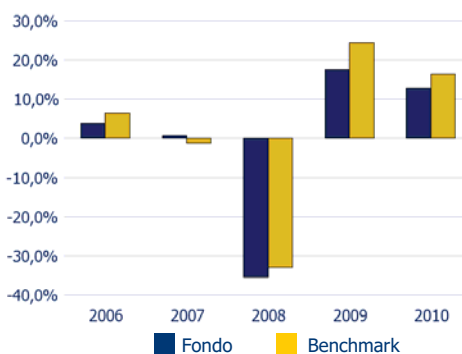
Altre Informazioni

Data partenza	08/03/2000
Valore Quota	2,724 EUR al 30/06/11
Patrimonio	27,62 Mln EUR
Valuta di denominazione	EUR
N° Titoli	109
IBAN	IT 24 X 05000 01600 CC0016917600
ISIN	Port. IT0001440137 Nomin. IT0001440145

PERFORMANCE DI PERIODO

	Fondo	Benchmark
1 MESE	-1,98%	-2%
6 MESI	-1,73%	-2,68%
1 ANNO	11,05%	8,61%
ANNO IN CORSO	-1,73%	-2,68%
3 ANNI	-3,92%	9,69%
3 ANNI ANNUO COMPOSTO	-1,32%	3,13%
5 ANNI	-9,23%	0,72%
5 ANNI ANNUO COMPOSTO	-1,92%	0,14%

PERFORMANCE ANNI SOLARI



PERFORMANCE ULTIMI 12 MESI



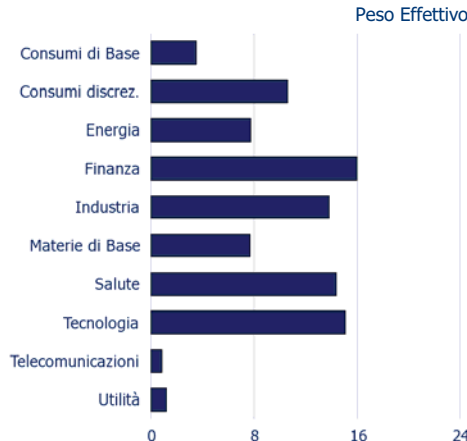
COMPOSIZIONE PORTAFOGLIO

	Lordo + Derivati = Effettivo		
AZIONI	71,3	21,0	92,3
NORD AMERICA	54,7	12,4	67,1
EUROPA (ex EURO)	6,6	0,0	6,6
PAESI EMERGENTI	4,4	0,0	4,4
ITALIA	2,8	0,0	2,8
AREA EURO (ex ITA)	1,4	8,7	10,1
ASIA E OCEANIA	1,3	0,0	1,3
LIQUIDITÀ	28,7	-21,5	7,3
TOTALE	100,0	-0,4	

AZIONI PER PAESE

	Peso Effettivo
STATI UNITI	63,5
GERMANIA	8,7
SVIZZERA	5,7
ITALIA	2,8
CANADA	2,1
CINA	2,1
IRLANDA	1,8
BRASILE	1,0
AUSTRALIA	0,9
REGNO UNITO	0,9
ALTRI	2,9
TOTALE	92,3

AZIONI PER SETTORE



PRINCIPALI TITOLI IN PORTAFOGLIO

Titolo	Paese/Emittente	Settore	Peso Effettivo
I.B.M. USD	STATI UNITI	TECNOLOGIA	2,1
APPLE INC	STATI UNITI	TECNOLOGIA	2,1
LYXOR ETF CHINA ENTERPRISE	OICR	OICR	2,1
EMC CORP MASS	STATI UNITI	TECNOLOGIA	2,1
PNC FINANCIAL SERVICES GROUP	STATI UNITI	FINANZA	1,8
UNITEDHEALTH GROUP INC	STATI UNITI	SALUTE	1,5
MYLAN INC	STATI UNITI	SALUTE	1,5
HSBC S&P 500 ETF- EUR	OICR	OICR	1,5
PRUDENTIAL FINANCIAL INC	STATI UNITI	FINANZA	1,3
YUM! BRANDS INC	STATI UNITI	CONSUMI DISCREZ.	1,2
TOTALE			17,2

AVVERTENZE

Le performance sono espresse al netto degli oneri fiscali pari al 12,5% fino al 30/06/2011, ed al lordo dal 01/07/2011. 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 e presso i soggetti autorizzati al collocamento.

Commento alla gestione

Le tensioni sui mercati e l'aumento dell'avversione al rischio degli investitori hanno colpito diverse strategie alternative: le ridotte stime di crescita dell'economia mondiale non hanno giovato alle commodities, le repentine variazioni di trend hanno nuociono alle strategie CTA e infine le crescenti correlazioni fra le classi di attivo non hanno permesso alle strategie relative value di performare secondo gli obiettivi. Anche le strategie event driven, posizionate all'inizio dell'anno per una progressiva assunzione di rischio, hanno subito gli andamenti di mercato. L'intera asset class degli investimenti alternativi in questa prima parte dell'anno ha sottoperformato rispetto alle due classi tradizionali, le obbligazioni ed i mercati borsistici. Dato questo scenario abbiamo mantenuto un livello di rischiosità generale ben al di sotto dei limiti consentiti ed abbiamo aumentato la liquidità del fondo, in attesa di cogliere le migliori opportunità nella seconda fase dell'anno. Continuiamo ad adottare delle strategie di copertura sia per eventi estremi (tramite opzioni sulla volatilità Vix) sia per smorzare le normali oscillazioni di mercato (tramite opzioni sui mercati azionari).

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%.

Benchmark

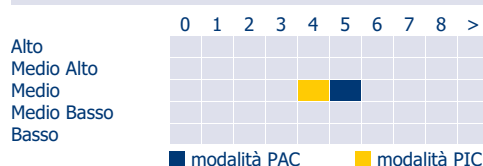
Nessuno

Categoria Assogestioni

Flessibili

Gestore del fondo

Baronci Mario

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

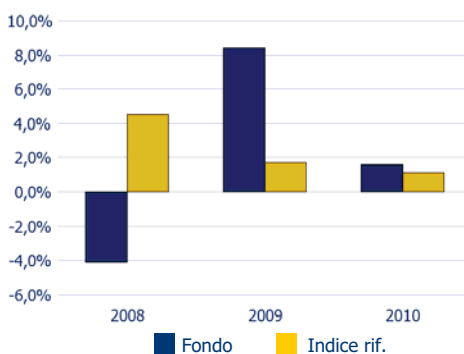
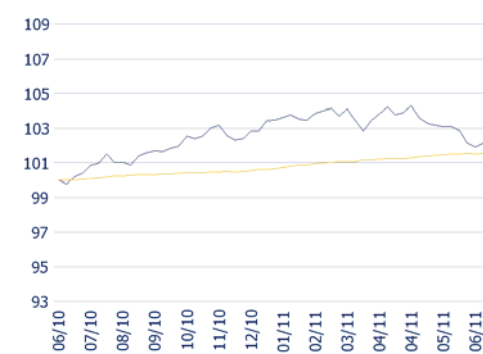
Altre Informazioni

Data partenza	19/06/2000
Valore Quota	4,531 EUR al 30/06/11
Patrimonio	25,38 Mln EUR
Valuta di denominazione	EUR
N° Titoli	58
IBAN	IT 34 V 05000 01600 CC0016916600
ISIN	Port. IT0001472296 Nomin. IT0001472304

PERFORMANCE DI PERIODO

	Fondo	Indice rif.
1 MESE	-0,96%	0,09%
6 MESI	-1,33%	0,9%
1 ANNO	2,12%	1,55%
ANNO IN CORSO	-1,33%	0,9%
3 ANNI	4,09%	6,58%
3 ANNI ANNUO COMPOSTO	1,34%	2,15%

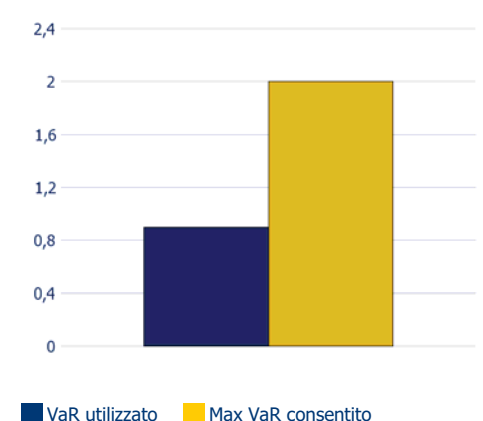
Indice di riferimento: MTS BOT Netto +0,5%

PERFORMANCE ANNI SOLARI

PERFORMANCE ULTIMI 12 MESI

COMPOSIZIONE PORTAFOGLIO

	Lordo + Derivati = Effettivo		
FONDI	84,6	0,0	84,6
AZIONI	0,0	-0,3	-0,3
OBBLIGAZIONI	2,0	0,0	2,0
LIQUIDITÀ	13,4	-3,0	10,4
TOTALE	100,0	-3,3	

FOCUS STRATEGIE FONDI

	Lordo + Derivati = Effettivo		
Tactical Asset Allocator	29,0	0,0	29,0
Market Neutral	25,3	0,0	25,3
Long Only	16,5	0,0	16,5
Absolute and Total Retn	7,8	0,0	7,8
Liquidita' Monetari Obbl	6,1	0,0	6,1

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	Strategia	Peso Effettivo
ALESSIA ISTIT. ABSOLUTE RETURN MACRO	Tactical Asset Allocation	3,9
PIMCO UNCONSTRAINED BOND IST	Liquidita' Monetari Obbligazion	3,6
SELLA CAP. MGT EQUITY EURO STRGY ISTIT	Long Only	3,0
EXANE FUND 1-EX TEMPLIERS-A ISTIT	Market Neutral	3,0
EXANE FUND 1 - ARCHIMEDES FUND ISTIT	Market Neutral	2,9
EXANE CERES FUND ISTIT.	Market Neutral	2,8
DB PLATINUM DBX SYSTEM. ALPHA IST	Tactical Asset Allocation	2,7
ZEST GLOBAL STRATEGY FUND ISTIT.	Tactical Asset Allocation	2,6
EURIZON STARS EMERGING BOND ISTIT.	Liquidita' Monetari Obbligazion	2,5
HENDERSON HORIZ-PAN EU ALPHA IST	Long Only	2,5

TOTALE

29,57

Commento alla gestione

Le tensioni sui mercati e l'aumento dell'avversione al rischio degli investitori hanno colpito diverse strategie alternative: le ridotte stime di crescita dell'economia mondiale non hanno giovato alle commodities, le repentine variazioni di trend hanno nuociono alle strategie CTA e infine le crescenti correlazioni fra le classi di attivo non hanno permesso alle strategie relative value di performare secondo gli obiettivi. Anche le strategie event driven, posizionate all'inizio dell'anno per una progressiva assunzione di rischio, hanno subito gli andamenti di mercato. L'intera asset class degli investimenti alternativi in questa prima parte dell'anno ha sottoperformato rispetto alle due classi tradizionali, le obbligazioni ed i mercati borsistici. Dato questo scenario abbiamo mantenuto un livello di rischiosità generale ben al di sotto dei limiti consentiti ed abbiamo aumentato la liquidità del fondo, in attesa di cogliere le migliori opportunità nella seconda fase dell'anno. Per quanto riguarda i mercati emergenti, dopo esserne completamente usciti ad inizio anno, stiamo iniziando a riaccumulare gradualmente, date le prospettive di buon andamento complessivo di quelle economie. Continuiamo ad adottare delle strategie di copertura sia per eventi estremi (tramite opzioni sulla volatilità Vix) sia per smorzare le normali oscillazioni di mercato (tramite opzioni sui mercati azionari).

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

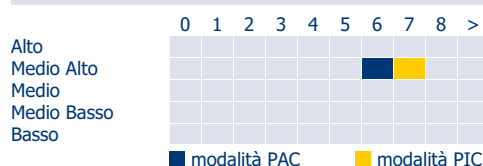
Categoria Assogestioni

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

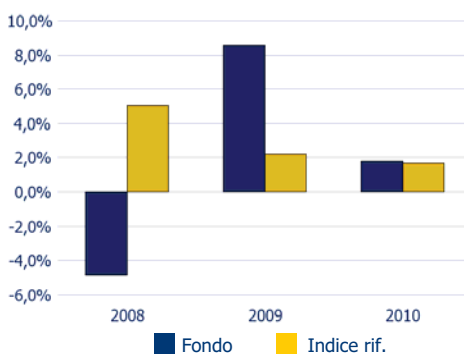
Data partenza	19/06/2000
Valore Quota	3,748 EUR al 30/06/11
Patrimonio	23,28 Mln EUR
Valuta di denominazione	EUR
N° Titoli	60
IBAN	IT 78 S 05000 01600 CC0016917100
ISIN	Port. IT0001472197 Nomin. IT0001472221

PERFORMANCE DI PERIODO

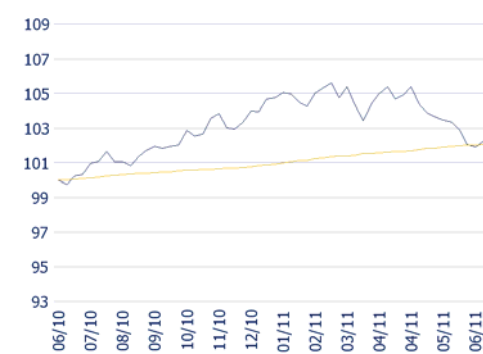
	Fondo	Indice rif.
1 MESE	-1,21%	0,14%
6 MESI	-2,40%	1,15%
1 ANNO	2,24%	2,05%
ANNO IN CORSO	-2,40%	1,15%
3 ANNI	2,54%	8,15%
3 ANNI ANNUO COMPOSTO	0,84%	2,65%

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

PERFORMANCE ANNI SOLARI



PERFORMANCE ULTIMI 12 MESI



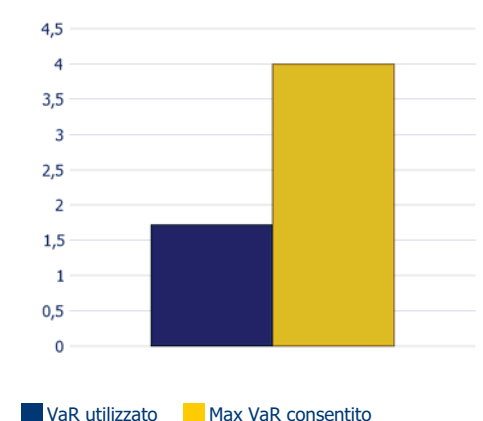
COMPOSIZIONE PORTAFOGLIO

	Lordo	+ Derivati = Effettivo
FONDI	79,4	0,0 79,4
AZIONI	0,0	3,7 3,7
OBBLIGAZIONI	2,3	-4,0 -1,7
LIQUIDITÀ	18,3	-5,9 12,4
TOTALE	100,0	-6,3

FOCUS STRATEGIE FONDI

	Lordo	+ Derivati = Effettivo
Tactical Asset Allocator	28,3	0,0 28,3
Market Neutral	23,1	0,0 23,1
Long Only	15,5	0,0 15,5
Absolute and Total Retn	6,7	0,0 6,7
Liquidita' Monetari Obbl	5,8	0,0 5,8

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	Strategia	Peso Effettivo
ALESSIA ISTIT. ABSOLUTE RETURN MACRO	Tactical Asset Allocation	3,2
TIBERIUS ABS RTN COMM OP ISTIT	Market Neutral	3,2
EXANE CERES FUND ISTIT.	Market Neutral	3,2
PIMCO UNCONSTRAINED BOND IST	Liquidita' Monetari Obbligazion	2,9
FULCRUM ALTERNATIVE BETA ISTIT	Absolute and Total Return	2,7
F&C PPRF FD - ACTIVE RETURN-I	Absolute and Total Return	2,6
THREADNEEDLE PAN EU SM 2 ACC ISTIT	Long Only	2,3
LSAM SF 2 CMCI TRACKING ISTIT	Long Only	2,2
BREVAN HOWARD MACRO FX - WE IST	Tactical Asset Allocation	2,2
MELCHIOR SEL-EUROPEAN AB RT-B1 IST	Market Neutral	2,2
TOTALE		26,74

AVVERTENZE

Le performance sono espresse al netto degli oneri fiscali pari al 12,5% fino al 30/06/2011, ed al lordo dal 01/07/2011. 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 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 secondo trimestre del 2011, il tema dominante che ha mosso i mercati è stato la crisi del debito dei Paesi periferici dell'area Euro, in particolare la Grecia. A questa situazione delicata, si sono aggiunti i timori per un aumento dell'inflazione, dovuto alla crescita dei prezzi delle materie prime e le perplessità sulla sostenibilità della crescita economica a livello mondiale, fatta eccezione per le economie emergenti. Le tensioni sui mercati obbligazionari europei non si sono ancora placate e riteniamo che in futuro continueremo a vedere molta volatilità e incertezza su questo mercato. Durante il secondo trimestre, approfittando delle correzioni, abbiamo incrementato le posizioni in titoli legati all'inflazione che, per la loro struttura, dovrebbero attutire gli effetti negativi di un rialzo dei tassi. Inoltre abbiamo incrementato le posizioni in titoli ad alto rating (covered bond) emessi con rendimenti interessanti. Riteniamo poco attraente la parte breve della curva e per questo motivo non abbiamo incrementato l'esposizione a questo segmento. In via del tutto prudenziale, abbiamo ridotto il sovrappeso dell'Italia vendendo futures sul BTP. Per il prossimo futuro prevediamo di mantenere una duration di portafoglio bassa, ponendo molta attenzione all'attività di bond picking.

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

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

Altre Informazioni

Data partenza	29/03/1999
Valore Quota	12,459 EUR al 30/06/11
Patrimonio	24,3 Mln EUR
Valuta di denominazione	EUR
N° Titoli	42
IBAN	IT 20 A 05000 01600 CC0016909600

PERFORMANCE DI PERIODO

	Fondo	Benchmark
1 MESE	-0,83%	-0,01%
6 MESI	1,94%	0,37%
1 ANNO	0,42%	1,46%
ANNO IN CORSO	1,94%	0,37%
3 ANNI	5,32%	6,69%
3 ANNI ANNUO COMPOSTO	1,74%	2,18%
5 ANNI	10,76%	13,04%
5 ANNI ANNUO COMPOSTO	2,06%	2,48%

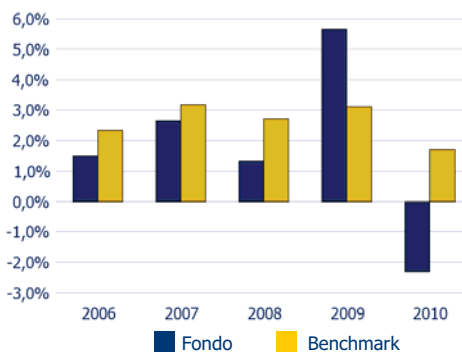
Rendimento offerto dalla GARANZIA:

Anno 2011 =	1,84%	Anno 2010 =	0,352%
Anno 2009 =	2,09%	Anno 2008 =	3,06%

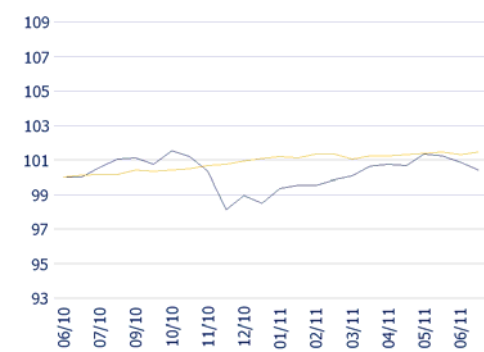
COMPOSIZIONE PORTAFOGLIO

	Lordo + Derivati =	Effettivo	
OBBLIGAZIONI	96,4	-8,9	87,5
GOVERNATIVE	61,1	-8,9	52,2
CORPORATE	31,3	0,0	31,3
SOVRANAZIONALI	3,4	0,0	3,4
NON QUOTATE	0,6	0,0	0,6
LIQUIDITÀ	3,6	0,0	3,6
TOTALE	100,0	-8,9	

PERFORMANCE ANNI SOLARI



PERFORMANCE ULTIMI 12 MESI

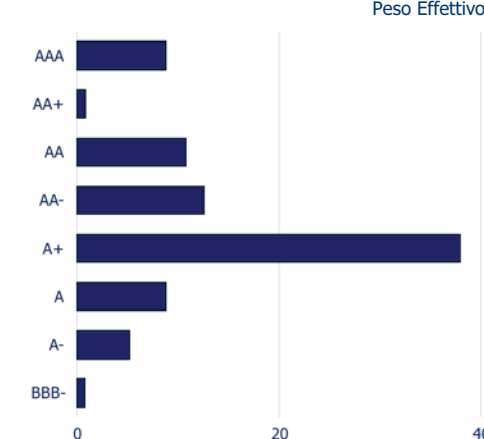


OBBLIGAZIONI PER DURATION

	Peso Effettivo
0 - 1 ANNO	54,8
1 - 3 ANNI	21,7
3 - 5 ANNI	15,7
7 - 9 ANNI	-8,9
9 - 11 ANNI	3,7
MAGGIORE DI 11 ANNI	0,5
TOTALE	87,5

DURATION EFFETTIVA (ANNI) 1,0

OBBLIGAZIONI PER RATING



PRINCIPALI TITOLI IN PORTAFOGLIO

Titolo	Peso Effettivo
C.C.T 15/12/2015 FLOAT	10,5
B.T.P 2,1% 15/09/2016 INFLAT-LINK	10,4
B.T.P. 2,35% 15/09/2019 INFLAT-LINK	6,8
B.T.P 2% 15/12/2012	6,1
C.C.T 15/04/2018 FLOAT	5,9
B.T.P 2,10% 15/09/2017 INFLAT-LINK	5,8
B.T.P 2,55% 15/09/2041 INFLAT-LINK	3,7
B.T.P. 2,6% 15/09/2023 INFLAT	3,5
CASSA DEP E PRESTITI 3,5% 24/04/2012	2,7
SELLA HOLDING FLOAT 15/03/2013	2,5
TOTALE	57,87

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

Commento alla gestione

Anche nel secondo trimestre del 2011, il tema dominante che ha mosso i mercati è stato la crisi del debito dei Paesi periferici dell'area Euro, in particolare la Grecia. A questa situazione delicata, si sono aggiunti i timori per un aumento dell'inflazione, dovuto alla crescita dei prezzi delle materie prime e le perplessità sulla sostenibilità della crescita economica a livello mondiale, fatta eccezione per le economie emergenti. Le tensioni sui mercati obbligazionari europei non si sono ancora placate e riteniamo che nel prossimo futuro continueremo a vedere molta volatilità e incertezza. Durante questo periodo, approfittando delle correzioni temporanee, abbiamo incrementato le posizioni in titoli legati all'inflazione che, per la loro struttura, dovrebbero attutire gli effetti negativi di un rialzo dei tassi. Inoltre abbiamo incrementato le posizioni in titoli ad alto rating (covered bond) emessi con rendimenti interessanti. Riteniamo poco attraente 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 senza ricostituire la posizione. In via del tutto prudenziale, abbiamo ridotto il sovrappeso dell'Italia vendendo futures sul BTP. In futuro prevediamo di mantenere una duration inferiore a quella del benchmark, prestando molta attenzione all'attività di stock picking.

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

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

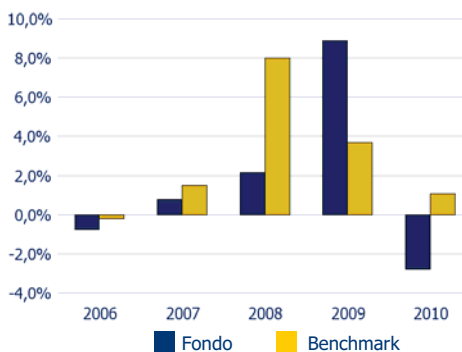
Altre Informazioni

Data partenza	29/03/1999
Valore Quota	14,401 EUR al 30/06/11
Patrimonio	15,56 Mln EUR
Valuta di denominazione	EUR
N° Titoli	46
IBAN	IT 20 A 05000 01600 CC0016909600

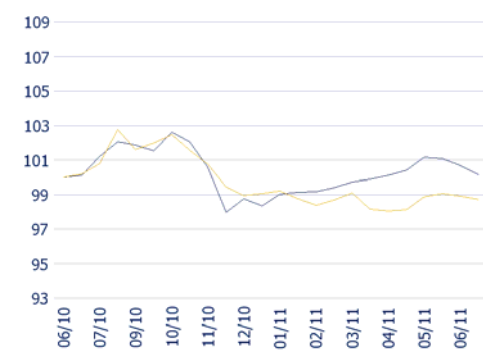
PERFORMANCE DI PERIODO

	Fondo	Benchmark
1 MESE	-0,92%	-0,33%
6 MESI	1,82%	-0,32%
1 ANNO	0,15%	-1,27%
ANNO IN CORSO	1,82%	-0,32%
3 ANNI	10,66%	13,18%
3 ANNI ANNUO COMPOSTO	3,43%	4,21%
5 ANNI	12,56%	17,01%
5 ANNI ANNUO COMPOSTO	2,39%	3,19%

PERFORMANCE ANNI SOLARI



PERFORMANCE ULTIMI 12 MESI



COMPOSIZIONE PORTAFOGLIO

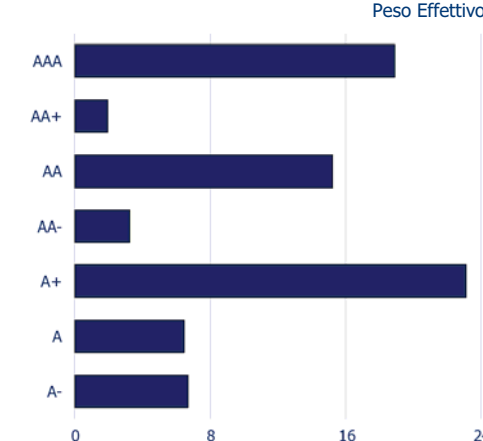
	Lordo + Derivati = Effettivo		
OBBLIGAZIONI	97,7	-20,8	76,9
GOVERNATIVE	64,1	-20,8	43,3
CORPORATE	30,0	0,0	30,0
SOVRANAZIONALI	3,6	0,0	3,6
LIQUIDITÀ	2,3	0,0	2,3
TOTALE	100,0	-20,8	

OBBLIGAZIONI PER DURATION

	Peso Effettivo
0 - 1 ANNO	28,0
1 - 3 ANNI	13,9
3 - 5 ANNI	25,9
5 - 7 ANNI	2,6
7 - 9 ANNI	-9,7
9 - 11 ANNI	5,4
MAGGIORE DI 11 ANNI	10,8
TOTALE	76,9

DURATION EFFETTIVA (ANNI) 2,8

OBBLIGAZIONI PER RATING



PRINCIPALI TITOLI IN PORTAFOGLIO

Titolo	Paese/Emittente	Rating	Peso Effettivo
BUNDES 3,25% 04/07/2015	GERMANIA	AAA (FITCH)	8,7
C.C.T 15/04/2018 FLOAT	ITALIA	AA (S&P)	6,2
B.T.P. 01/08/2034 5%	ITALIA	A+ (S&P)	5,4
B.T.P 5% 01/09/2040	ITALIA	A+ (S&P)	4,4
B.T.P. 2,6% 15/09/2023 INFLAT	ITALIA	A+ (S&P)	4,1
B.T.P 2,10% 15/09/2017 INFLAT-LINK	ITALIA	A+ (S&P)	3,5
B.T.P. 2,15% 15/09/2014 INFLAT	ITALIA	A+ (S&P)	3,4
B.T.P 2,1% 15/09/2016 INFLAT-LINK	ITALIA	AA- (FITCH)	3,3
B.E.I. 09/01/2015 FLOAT	BEI	AAA (FITCH)	3,2
SELLA HOLDING FLOAT 15/03/2013	ITALIA	A (S&P)	3,2
TOTALE			45,4

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



Commento alla gestione

Nel secondo trimestre il trend degli indici di borsa europei è stato laterale, caratterizzato da molta volatilità. A frenare il buon andamento dei mercati finanziari sono stati una serie di eventi, fra cui il proseguimento della crisi del debito dei Paesi periferici dell'area Euro, ancora lontana dalla sua risoluzione nonostante le misure prese dai Paesi membri dell'Unione; le tensioni inflazionistiche dovute all'aumento del costo delle materie prime; le incertezze legate alla ripresa economica. Nel periodo considerato abbiamo mantenuto un'esposizione al mercato azionario inferiore a quella del benchmark, selezionando titoli legati alle esportazioni e alla crescita delle aree emergenti; abbiamo sottopesato i titoli del settore bancario, per le incertezze legate all'adeguamento di capitale richiesto da Basilea III e alla scarsa visibilità sugli utili, e le utilities legate alla produzione di energia nucleare, dopo il disastro in Giappone. L'esposizione del fondo è stata gestita flessibilmente, utilizzando anche strumenti derivati a copertura, per difendere il comparto in caso di correzioni improvvise. Dal lato obbligazionario, abbiamo ridotto l'esposizione all'Italia e diminuito la duration del fondo prendendo beneficio sui titoli ben performanti. Abbiamo sottoscritto nuove emissioni di qualità, soprattutto covered bond. Per il futuro, prevediamo di mantenere un portafoglio prudente sia dal lato obbligazionario che azionario, ponendo molta attenzione al bond/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

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

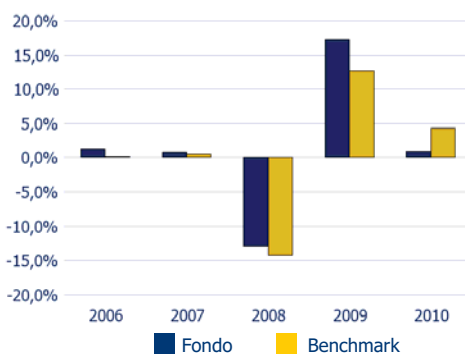
Altre Informazioni

Data partenza	29/03/1999
Valore Quota	12,145 EUR al 30/06/11
Patrimonio	25,13 Mln EUR
Valuta di denominazione	EUR
N° Titoli	120
IBAN	IT 20 A 05000 01600 CC0016909600

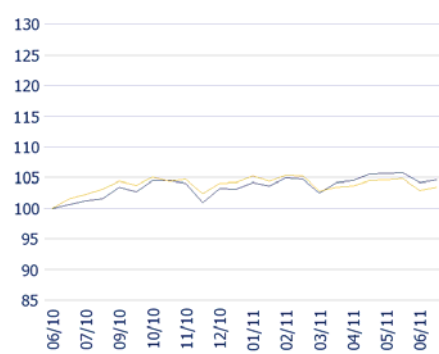
PERFORMANCE DI PERIODO

	Fondo	Benchmark
1 MESE	-1,08%	-1,25%
6 MESI	1,43%	-0,67%
1 ANNO	4,59%	3,48%
ANNO IN CORSO	1,43%	-0,67%
3 ANNI	12,90%	8,75%
3 ANNI ANNUO COMPOSTO	4,13%	2,84%
5 ANNI	10,01%	4,79%
5 ANNI ANNUO COMPOSTO	1,93%	0,94%

PERFORMANCE ANNI SOLARI



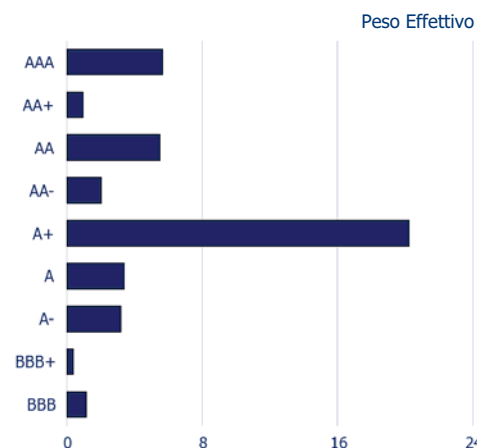
PERFORMANCE ULTIMI 12 MESI



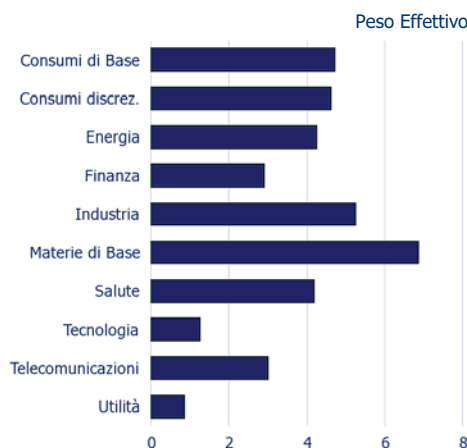
COMPOSIZIONE PORTAFOGLIO

	Lordo + Derivati = Effettivo		
AZIONI	43,3	-5,4	38,0
AREA EURO (ex ITA)	27,1	-3,0	24,1
EUROPA (ex EURO)	8,9	0,0	8,9
ITALIA	5,4	-2,4	3,0
PAESI EMERGENTI	1,5	0,0	1,5
NORD AMERICA	0,4	0,0	0,4
ASIA E OCEANIA	0,0	0,0	0,0
OBBLIGAZIONI	53,1	-8,6	44,5
GOVERNATIVE	32,4	-8,6	23,9
CORPORATE	19,0	0,0	19,0
SOVRANAZIONALI	1,6	0,0	1,6
LIQUIDITÀ	3,6	0,0	3,6
TOTALE	100,0	-13,9	

OBBLIGAZIONI PER RATING



AZIONI PER SETTORE



Fonte dati: MSCI

PRINCIPALI TITOLI IN PORTAFOGLIO

Titolo	Asset Class	Paese/Emittente	Rating	Peso Effettivo
B.T.P 4,5% 01/03/2026	OBBLIGAZIONI	ITALIA	A+ (S&P)	4,1
B.T.P. 01/08/2034 5%	OBBLIGAZIONI	ITALIA	A+ (S&P)	3,6
B.T.P 2,10% 15/09/2017 INFLAT-LINK	OBBLIGAZIONI	ITALIA	A+ (S&P)	3,5
B.T.P 4,25% 01/03/2020	OBBLIGAZIONI	ITALIA	A+ (S&P)	2,9
SELLA HOLDING FLOAT 15/03/2013	OBBLIGAZIONI	ITALIA	A (S&P)	2,4
B.T.P. 2,6% 15/09/2023 INFLAT	OBBLIGAZIONI	ITALIA	A+ (S&P)	2,1
B.T.P 2,1% 15/09/2016 INFLAT-LINK	OBBLIGAZIONI	ITALIA	AA- (Fitch)	2,0
B.T.P 3,1% 15/9/2026 INFLAT-LINK	OBBLIGAZIONI	ITALIA	AA (S&P)	2,0
MONTE DEI PASCHI 4,125% 11/11/2013	OBBLIGAZIONI	ITALIA	A- (Fitch)	2,0
B.T.P. 4,75% 01/08/2023	OBBLIGAZIONI	ITALIA	A+ (S&P)	2,0
TOTALE				26,6

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

Commento alla gestione

Nel secondo trimestre il trend degli indici di borsa europei è stato laterale, caratterizzato da molta volatilità. A frenare il buon andamento dei mercati finanziari sono stati una serie di eventi, fra cui il proseguimento della crisi del debito dei Paesi periferici dell'area Euro, ancora lontana dalla sua risoluzione nonostante le misure prese dai Paesi membri dell'Unione Europea; le tensioni inflazionistiche dovute all'aumento del costo delle materie prime; le incertezze legate alla ripresa economica, non solo nel vecchio continente. Nel periodo considerato abbiamo mantenuto un'esposizione al mercato azionario inferiore a quella del benchmark, selezionando prevalentemente titoli legati alle esportazioni e alla crescita delle aree emergenti, che riteniamo essere gli unici in grado di trainare la ripresa; abbiamo deciso di sottopesare i titoli del settore bancario, per le incertezze legate all'adeguamento di capitale richiesto da Basilea III e alla scarsa visibilità sugli utili, e le utilities legate alla produzione di energia nucleare, dopo il disastro in Giappone e la decisione della Germania di programmare la chiusura dei propri impianti. 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 i prossimi mesi prevediamo di mantenere un'esposizione azionaria inferiore 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

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

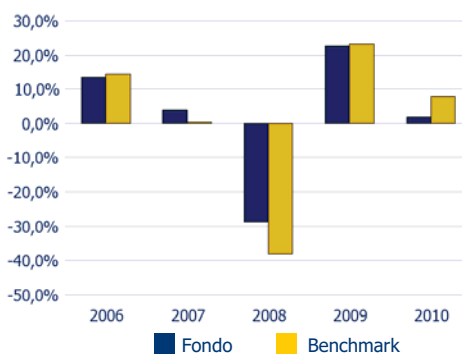
Altre Informazioni

Data partenza	29/03/1999
Valore Quota	10,988 EUR al 30/06/11
Patrimonio	20,82 Mln EUR
Valuta di denominazione	EUR
N° Titoli	104
IBAN	IT 20 A 05000 01600 CC0016909600

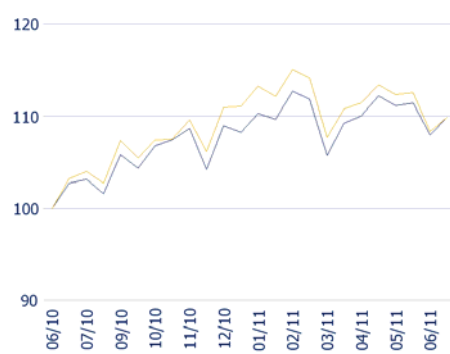
PERFORMANCE DI PERIODO

	Fondo	Benchmark
1 MESE	-1,37%	-2,32%
6 MESI	1,50%	-1,08%
1 ANNO	9,87%	9,91%
ANNO IN CORSO	1,50%	-1,08%
3 ANNI	4,92%	-2,38%
3 ANNI ANNUO COMPOSTO	1,61%	-0,8%
5 ANNI	4,14%	-8,95%
5 ANNI ANNUO COMPOSTO	0,81%	-1,86%

PERFORMANCE ANNI SOLARI



PERFORMANCE ULTIMI 12 MESI



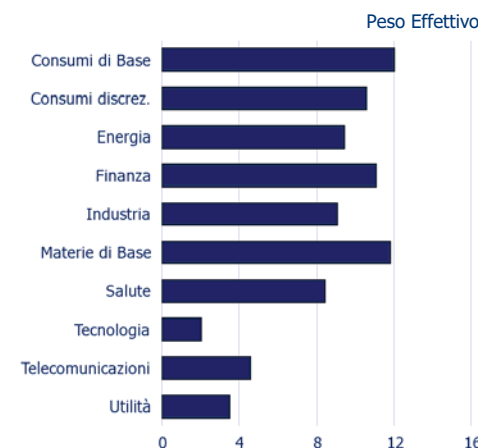
COMPOSIZIONE PORTAFOGLIO

	Lordo + Derivati = Effettivo		
AZIONI	80,3	2,3	82,7
AREA EURO (ex ITA)	51,7	2,4	54,1
EUROPA (ex EURO)	19,6	0,0	19,6
ITALIA	9,0	-0,0	9,0
OBBLIGAZIONI	9,6	0,0	9,6
LIQUIDITÀ	10,0	0,0	10,0
TOTALE	100,0	2,3	

PATRIMONIO PER VALUTA

	Peso Lordo
EURO	76,8
STERLINA	16,1
FRANCO SVIZZERO	6,7
CORONA DANESE	0,5
DOLLARO USA	0,0
ALTRI	0,0
TOTALE	100,0

AZIONI PER SETTORE



PRINCIPALI TITOLI IN PORTAFOGLIO

Titolo	Paese/Emittente	Settore	Peso Effettivo
DB X-TRACKERS DJ EURO STX 50 ACCUMULA	OICR	OICR	5,7
C.C.T. 01/03/2017	ITALIA	GOVERNATIVI	2,3
NESTLE SA-REG NEW	SVIZZERA	CONSUMI DI BASE	2,1
TOTAL FINA ELF	FRANCIA	ENERGIA	2,0
ROYAL DUTCH SHELL PLC-A SHC LST	PAESI BASSI	ENERGIA	1,9
B.O.T. 14/10/2011	ITALIA	GOVERNATIVI	1,9
REPSOL SA	SPAGNA	ENERGIA	1,8
NOVARTIS AG REG NOM	SVIZZERA	SALUTE	1,7
VOLKSWAGEN AG PREF	GERMANIA	CONSUMI DISCREZ.	1,6
RIO TINTO PLC-REG	REGNO UNITO	MATERIE DI BASE	1,5
TOTALE			22,4

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

Commento alla gestione

Nel secondo trimestre il trend dell'indice MSCI World è stato laterale, caratterizzato da molta volatilità. A frenare il buon andamento dei mercati finanziari sono stati una serie di eventi, fra cui il proseguimento della crisi del debito dei Paesi periferici dell'area Euro, ancora lontana dalla risoluzione nonostante le misure prese dai Paesi membri dell'Unione Europea; le tensioni inflazionistiche dovute all'aumento del costo delle materie prime; le incertezze legate alla ripresa economica, non solo nel vecchio continente. Nel periodo considerato abbiamo mantenuto un'esposizione al mercato azionario inferiore a quella del benchmark, selezionando titoli legati alle esportazioni e alla crescita delle aree emergenti, che riteniamo essere gli unici in grado di trainare la ripresa; abbiamo deciso di sottopesare i titoli del settore bancario, per le incertezze legate all'adeguamento di capitale richiesto da Basilea III e in generale la scarsa visibilità sugli utili, e le utilities legate alla produzione di energia nucleare, dopo il disastro in Giappone. 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. Approfittando dei momenti di debolezza del Dollaro, abbiamo incrementato l'esposizione a questa valuta. In futuro prevediamo di mantenere un'esposizione azionaria inferiore 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

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

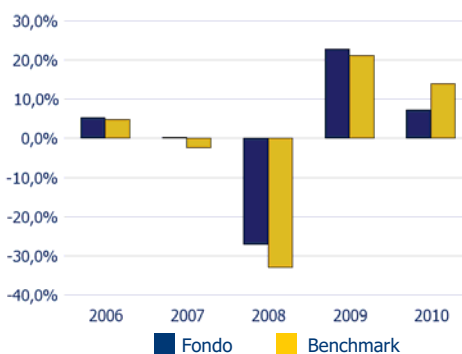
Altre Informazioni

Data partenza	29/03/1999
Valore Quota	9,338 EUR al 30/06/11
Patrimonio	20,13 Mln EUR
Valuta di denominazione	EUR
N° Titoli	120
IBAN	IT 20 A 05000 01600 CC0016909600

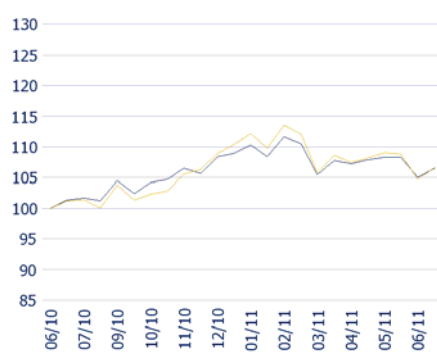
PERFORMANCE DI PERIODO

	Fondo	Benchmark
1 MESE	-1,72%	-2,04%
6 MESI	-2,22%	-3,51%
1 ANNO	6,46%	6,56%
ANNO IN CORSO	-2,22%	-3,51%
3 ANNI	10,74%	4,05%
3 ANNI ANNUO COMPOSTO	3,46%	1,33%
5 ANNI	0,93%	-6,68%
5 ANNI ANNUO COMPOSTO	0,19%	-1,37%

PERFORMANCE ANNI SOLARI



PERFORMANCE ULTIMI 12 MESI



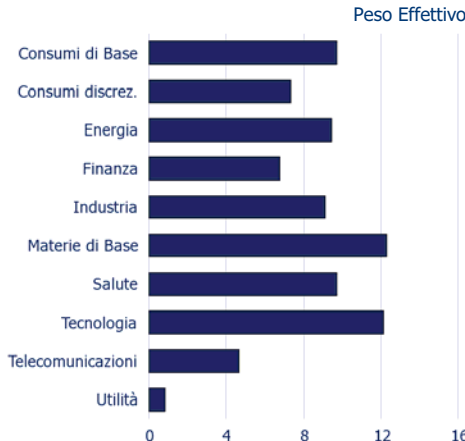
COMPOSIZIONE PORTAFOGLIO

	Lordo + Derivati = Effettivo		
	Lordo	Derivati	Effettivo
AZIONI	85,3	-3,3	82,1
NORD AMERICA	39,1	0,0	39,1
AREA EURO (ex ITA)	23,0	-3,0	20,0
EUROPA (ex EURO)	11,4	0,0	11,4
PAESI EMERGENTI	6,1	0,0	6,1
ASIA E OCEANIA	3,4	0,0	3,4
ITALIA	2,5	-0,3	2,1
OBBLIGAZIONI	4,1	0,0	4,1
LIQUIDITÀ	10,5	-5,0	5,5
TOTALE	99,9	-8,3	

PATRIMONIO PER VALUTA

	Peso Lordo
DOLLARO USA	36,0
EURO	33,9
STERLINA	9,7
FRANCO SVIZZERO	3,5
YEN	1,9
DOLLARO CANADESE	1,9
DOLLARO HONG KONG	1,8
WON SUDCOREANO	1,2
NUOVO DOLLARO DI TAIWAN	0,9
ALTRI	-0,0
TOTALE	90,8

AZIONI PER SETTORE



Fonte dati: MSCI

PRINCIPALI TITOLI IN PORTAFOGLIO

Titolo	Paese/Emittente	Settore	Peso Effettivo
GESTNORD AZIONI PACIFICO	OICR	OICR	5,4
GESTNORD AZIONI PAESI EMERGENTI	OICR	OICR	5,0
APPLE INC	STATI UNITI	TECNOLOGIA	1,9
EXXON MOBIL CORPORATION	STATI UNITI	ENERGIA	1,6
I.B.M. USD	STATI UNITI	TECNOLOGIA	1,6
REP. OF ITALY 3,5% 15/07/2011	ITALIA	GOVERNATIVI	1,5
B.O.T. 14/10/2011	ITALIA	GOVERNATIVI	1,5
VOLKSWAGEN AG PREF	GERMANIA	CONSUMI DISCREZ.	1,4
SAP AG	GERMANIA	TECNOLOGIA	1,3
COLGATE-PALMOLIVE CO	STATI UNITI	CONSUMI DI BASE	1,3
TOTALE			22,5

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

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	Commissione di gestione annua	Orizzonte temporale anni	Grado di rischio
FONDI COMUNI DI INVESTIMENTO					
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 2, 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 2, 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 5, Pic 4	Medio
Open Fund Ritorno Assoluto VaR4	Flessibili	MTS BOT Netto +1,0%	1,525	Pac 6, 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 e presso i soggetti autorizzati al collocamento.

Regime di tassazione dei Fondi

Il Fondo non è soggetto alle imposte sui redditi e all'Irap. Il Fondo percepisce i redditi di capitale al lordo delle ritenute e delle imposte sostitutive applicabili, tranne talune eccezioni. In particolare, la deroga al regime delle ritenute alla fonte non opera per i redditi di capitale per i quali è stabilita un'aliquota di tassazione del 27% (interessi e altri proventi da depositi, titoli atipici e obbligazioni con scadenza inferiore a 18 mesi) nonché per i proventi assoggettati alla ritenuta alla fonte del 12,50% in modo indifferenziato da parte dell'emittente (interessi e altri proventi delle obbligazioni emesse da società non quotate, proventi delle cambiali finanziarie).

Regime di tassazione dei partecipanti

Sui redditi di capitale derivanti dalla partecipazione al Fondo è applicata una ritenuta del 12,50%. La ritenuta si applica sui proventi distribuiti in costanza di partecipazione al Fondo e su quelli compresi nella differenza tra il valore di rimborso, di liquidazione o di cessione delle quote e il costo medio ponderato di sottoscrizione o acquisto delle quote medesime. In ogni caso il valore e il costo delle quote è rilevato dai prospetti periodici.

Tra le operazioni di rimborso sono comprese anche quelle realizzate mediante conversione delle quote da un comparto ad altro comparto del medesimo Fondo. Tra le operazioni di cessione è compreso il trasferimento delle quote a rapporti di custodia, amministrazione o gestione intestati a soggetti diversi dagli intestatari dei rapporti di provenienza ovvero rimborso dal rapporto di provenienza e successiva sottoscrizione all'altro rapporto, salvo che il trasferimento sia avvenuto per successione o donazione. La ritenuta è applicata sull'operazione di rimborso.

La ritenuta è applicata a titolo d'acconto sui proventi percepiti nell'esercizio di attività di impresa commerciale e a titolo d'imposta nei confronti di tutti gli altri soggetti, compresi quelli esenti o esclusi dall'imposta sul reddito della società. La ritenuta non si applica nel caso in cui i proventi siano percepiti da soggetti esteri che risiedono, ai fini fiscali, in Paesi che consentono un adeguato scambio di informazioni nonché da altri organismi di investimento collettivo italiani e da forme pensionistiche complementari istituite in Italia.

Nel caso in cui le quote siano detenute da persone fisiche al di fuori dell'esercizio di attività di impresa commerciale sui redditi diversi conseguiti dal Cliente (ossia le perdite derivanti dalla partecipazione al Fondo e le differenze positive e negative rispetto agli incrementi di valore delle quote rilevati in capo al Fondo) si applica il regime del risparmio amministrato di cui all'art. 6 del D.Lgs. n. 461 del 1997, che comporta l'adempimento degli obblighi tributari da parte dell'intermediario. E' fatta salva la facoltà del Cliente di rinunciare al predetto regime con effetto dalla prima operazione successiva.

Nel caso in cui le quote siano oggetto di donazione o di altro atto di liberalità, l'intero valore delle quote concorre alla formazione dell'imponibile ai fini del calcolo dell'imposta sulle donazioni.

Nell'ipotesi in cui le quote siano oggetto di successione ereditaria non concorre alla formazione della base imponibile ai fini dell'imposta di successione la parte di valore delle quote corrispondente al valore dei titoli, comprensivo dei frutti maturati e non riscossi, emessi o garantiti dallo Stato e ad essi assimilati, detenuti dal Fondo alla data di apertura della successione. A tali fini la SGR fornirà le indicazioni utili circa la composizione del patrimonio del Fondo.

Esempi di lettere di rimborso e switch

La ritenuta fiscale troverà evidenza nella lettera di conferma operazione

Descrizione	
Prodotto	FONDI COMUNI D'INVESTIMENTO
Fondo / comparto	GESTNORD BILANCIATO EURO
Importo Lordo	24.576,00 Euro
Totale commissioni e spese	3,00 Euro
Importo Netto	24.573,00 Euro
Ritenuta fiscale a titolo d'imposta	3,00 Euro
Importo Netto	24.493,00 Euro
Giorno esecuzione	XX/07/2011
Numero quote rimborsate	1 n. 100 - Euro (Valore unit. 24.493,00 €)
Saldo attuale quote (*)	50,32

Il valore quota è al lordo della fiscalità. Non sconta più la tassazione del 12,50% che gravava sul fondo fino al 30/06/2011

SELLA GESTIONI S.G.R.

riconosciuta in Europa come **miglior** gestore **in Italia**



Overall Italy
Categoria "Small"
Periodo 2008 - 2010



Best Fund Manager Italy
Categoria 8-15 fondi selezionati
Periodo 2007 - 2010