

Gestore degli investimenti



SELLA GESTIONI SGR
GRUPPO BANCA SELLA

Un Mondo di Opportunità per i tuoi investimenti

Sella Capital Management Sicav



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 CAPITAL MANAGEMENT

SICAV

	Pagina
SCM EURO INCOME	3
SCM BOND STRATEGY	4
SCM EURO GOVERNMENT BOND	5
SCM EURO CORPORATE BOND	6
SCM EURO INFLATION BOND	7
SCM USD GOVERNMENT BOND	8
SCM BALANCED STRATEGY	9
SCM EQUITY EURO STRATEGY	10
SCM EQUITY EUROPE	11
SCM EQUITY USA	12
SCM EQUITY EMERGING MARKETS	13

Gestore degli investimenti:



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-Europe. 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 ECB, 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.

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	0,400% annua
Incentivo	Si (vedi prospetto informativo)
Sottoscrizione	nessuna
Rimborso	nessuna
Switch	nessuna

Altre Informazioni

Data partenza	14/01/2004
Valore Quota	56,3 EUR al 30/06/11
Investimento minimo PIC	50 EUR
Investimento minimo PAC	50 EUR
Valuta di denominazione	EUR
IBAN	IT 59 N 03311 22300 0H6902736580
ISIN	LU0179353130
Numero Titoli	39

Politica di investimento

Investe prevalentemente in titoli obbligazionari denominati in Euro emessi o garantiti da uno Stato Membro dell'Ocse, dalle sue autorità regionali, da istituti sovranazionali o da società con sede in un paese Ocse. Si pone l'obiettivo di ottenere un tasso competitivo di rendimento totale con performance analoghe a quelle dell'indice di riferimento, compatibilmente con la salvaguardia del capitale e il mantenimento di un alto grado di liquidità.

Benchmark

Euroribor 3 Mesi

Categoria Assogestioni

Liquidità area Euro

Gestore del fondo

Filomeni Gianni

PERFORMANCE DI PERIODO

	Sicav	Benchmark
1 MESE	-0,57%	0,10%
6 MESI	0,81%	0,57%
1 ANNO	-0,62%	0,88%
ANNO IN CORSO	0,81%	0,57%
3 ANNI	1,42%	5,37%
3 ANNI ANNUO COMPOSTO	0,47%	1,76%
5 ANNI	7,59%	13,56%
5 ANNI ANNUO COMPOSTO	1,47%	2,58%

PERFORMANCE ANNI SOLARI



PERFORMANCE ULTIMI 12 MESI



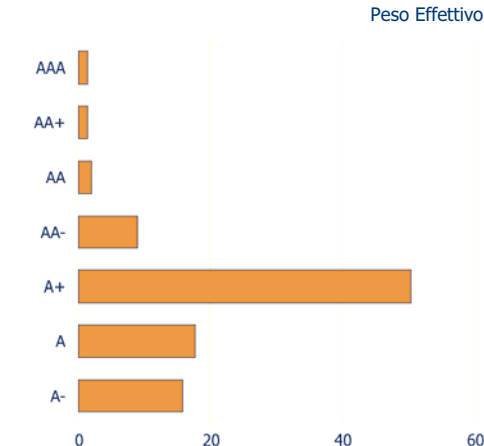
COMPOSIZIONE PORTAFOGLIO

	Lordo + Derivati = Effettivo		
OBLIGAZIONI	97,9	0,0	97,9
GOVERNATIVI	49,6	0,0	49,6
ITALIA	49,6	0,0	49,6
ALTRI	0,0	0,0	0,0
CORPORATE	48,4	0,0	48,4
LIQUIDITÀ	2,1	0,0	2,1
TOTALE	100,0	0,0	

OBLIGAZIONI PER DURAZIONE

	Peso Effettivo
0 - 1 ANNO	83,5
1 - 3 ANNI	14,4
TOTALE	97,9
DURATION EFFETTIVA (ANNI)	0,4

OBLIGAZIONI PER RATING



PRINCIPALI TITOLI IN PORTAFOGLIO

Titolo	Paese/Emittente	Rating	
C.C.T. 01/12/2014	ITALIA	A+ (S&P)	9,8
C.C.T. 01/07/2016	ITALIA	A+ (S&P)	8,8
C.C.T. 15/12/2015 FLOAT	ITALIA	A+ (S&P)	7,7
BPU BANCA SCRL FLOAT 29/03/2016	ITALIA	A (FITC)	6,5
C.C.T. 01/03/2014 FLOAT	ITALIA	A+ (S&P)	4,2
C.T.Z. 31/08/2012	ITALIA	AA- (FITC)	4,2
C.C.T. 01/09/2015	ITALIA	A+ (S&P)	4,2
CASSA RISP. BOLZANO 02/04/2014 FLOATER	ITALIA	A	4,1
C.C.T. 01/03/2017	ITALIA	A+ (S&P)	4,1
CASSA DEP E PRESTITI 3,5% 24/04/2012	ITALIA	A+ (S&P)	2,9
TOTALE			56,5

AVVERTENZE

Le performance sono espresse al lordo degli oneri fiscali. La performance della Sicav viene comparata con quella del benchmark dei mercati del giorno lavorativo precedente. 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. 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.

Gestore degli investimenti:



Commento alla gestione

L'andamento dei mercati obbligazionari nel secondo trimestre ha risentito dell'acuirsi delle tensioni relative alle sostenibilità dei debiti nei paesi Europei che per effetto contagio ha interessato Paesi anche meno esposti e con condizioni economiche più solide come Italia e Spagna, all'interno di un contesto di maggiore volatilità. Gli spread dei paesi periferici hanno registrato nuovi massimi rispetto ai titoli tedeschi, anche a seguito delle revisioni dei rating delle varie agenzie che ne hanno messo sotto osservazione il merito di credito, portando infine la Grecia ad un livello di junk bond. Anche l'Italia è stata soggetta a revisioni al ribasso di outlook e con essa l'intero sistema bancario, per le ripercussioni negative e gli aumenti di capitale necessari a risanare i bilanci. Operativamente nel trimestre abbiamo investito nel titolo benchmark tedesco, al raggiungimento del target del 3,5%, considerato un buon livello di entrata e prudenzialmente ridotto il peso dell'Italia mediante vendita di BTP futures. È stato azzerato il limitato peso degli altri Paesi periferici ad esclusione di Spagna ed Italia e proseguito nell'investimento in titoli covered bond del mercato primario a spread generosi anche in switch con posizioni preesistenti e nei titoli legati all'inflazione. La duration complessiva, gestita attivamente, è stata di recente ridotta mediante posizioni sintetiche al ribasso sul 5y tedesco, per sfruttare una risalita dei rendimenti core.

Politica di investimento

Investe prevalentemente in titoli obbligazionari denominati in Euro, emessi o garantiti da uno Stato Membro dell'Ocse, dalle sue autorità regionali, da istituti sovranazionali o da società con sede in un paese Ocse.

Benchmark

Euribor 3 Mesi (EUR003M) + 50 bps

Categoria Assogestioni

Obbligazionari Flessibili

Gestore del fondo

Carbone Valeria

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	1,000% annua
Incentivo	Si (vedi prospetto informativo)
Sottoscrizione	0,3% Max (a scelta del collocatore)
Rimborso	nessuna
Switch	nessuna

Altre Informazioni

Data partenza	20/10/2010
Valore Quota	49,05 EUR al 30/06/11
Investimento minimo PIC	50 EUR
Investimento minimo PAC	50 EUR
Valuta di denominazione	EUR
IBAN	IT 59 N 03311 22300 0H6902736580
ISIN	LU0542971576
Numero Titoli	61

PERFORMANCE

Il comparto è attivo dal 20 ottobre 2010.

I dati relativi alle performance saranno disponibili decorsi 12 mesi di attività del comparto.

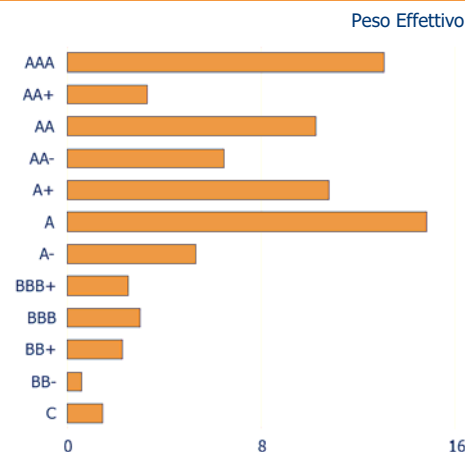
COMPOSIZIONE PORTAFOGLIO

	Lordo + Derivati = Effettivo		
OBLIGAZIONI	97,4	-14,5	82,9
GOVERNATIVI	30,7	-14,5	16,2
BEI	11,1	0,0	11,1
ITALIA	14,4	-6,1	8,3
SPAGNA	3,3	0,0	3,3
GERMANIA	2,0	-8,5	-6,4
CORPORATE	66,7	0,0	66,7
LIQUIDITÀ	2,6	0,0	2,6
TOTALE	100,0	-14,5	

OBLIGAZIONI PER DURATION

	Peso Effettivo
0 - 1 ANNO	42,5
1 - 3 ANNI	13,5
3 - 5 ANNI	14,5
5 - 7 ANNI	12,1
7 - 9 ANNI	-2,5
9 - 11 ANNI	2,8
TOTALE	82,9
DURATION EFFETTIVA (ANNI)	1,7

OBLIGAZIONI PER RATING



PRINCIPALI TITOLI IN PORTAFOGLIO

Titolo	Paese/Emittente	Rating	
BPU BANCA SCRL FLOAT 29/03/2016	ITALIA	A (FITC)	6,3
B.E.I. 15/01/2018 FLOAT	BEI	AAA (FITC)	5,6
B.T.P 2,1% 15/09/2016 INFLAT-LINK	ITALIA	AA- (FITC)	3,4
B.T.P 2,10% 15/09/2017 INFLAT-LINK	ITALIA	A+ (S&P)	3,1
MEDIOBANCA INTL FLOAT 17/02/2015	ITALIA	AA- (S&P)	3,0
C.C.T 15/04/2018 FLOAT	ITALIA	AA	3,0
MONTE DEI PASCHI 5% 09/02/2018	ITALIA	AAA (FITC)	2,9
BANCA INTESA ISPIM 4,375% 16/08/2016	ITALIA	NR	2,9
SELLA HOLDING FLOAT 15/03/2013	ITALIA	A	2,8
C.C.T 15/10/2017 EU	ITALIA	A+ (S&P)	2,7
TOTALE			35,7

AVVERTENZE

Le performance sono espresse al lordo degli oneri fiscali. La performance della Sicav viene comparata con quella del benchmark dei mercati del giorno lavorativo precedente. 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. 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.

Gestore degli investimenti:



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, ed 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 prevalentemente in titoli obbligazionari denominati in Euro, emessi o garantiti da Stati Membri dell'eurozona, da Stati Membri dell'Ocse, dalle sue autorità regionali, da istituti sovranazionali.

Benchmark

EMU Direct Governments, 3-5 Yrs (EG02)

Categoria Assogestioni

Obbligazionari Euro Gov. Medio/Lungo 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										

Commissioni e spese

Gestione	0,800% annua
Incentivo	Si (vedi prospetto informativo)
Sottoscrizione	0,5% Max (a scelta del collocatore)
Rimborso	nessuna
Switch	nessuna

Altre Informazioni

Data partenza	30/06/2010
Valore Quota	49,09 EUR al 30/06/11
Investimento minimo PIC	50 EUR
Investimento minimo PAC	50 EUR
Valuta di denominazione	EUR
IBAN	IT 59 N 03311 22300 0H6902736580
ISIN	LU0518503510
Numero Titoli	36

PERFORMANCE DI PERIODO

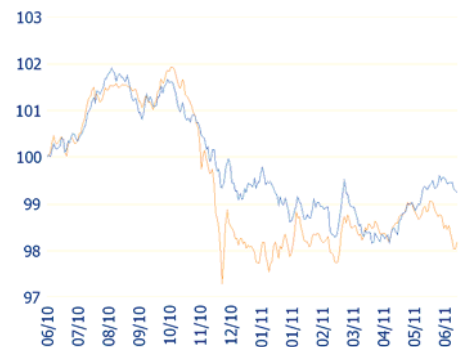
	Sicav	Benchmark
1 MESE	-0,67%	-0,06%
6 MESI	0,45%	-0,20%
1 ANNO	-1,82%	-0,74%
ANNO IN CORSO	0,45%	-0,20%

PERFORMANCE ANNI SOLARI

Il comparto è attivo dal 30 giugno 2010, pertanto il grafico relativo alle performance per anni solari non è ancora disponibile.

Sicav Benchmark

PERFORMANCE ULTIMI 12 MESI



COMPOSIZIONE PORTAFOGLIO

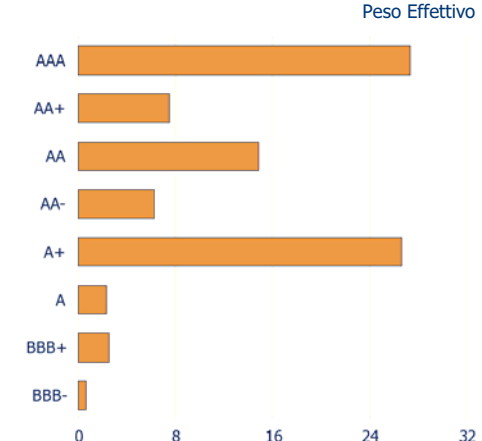
	Lordo + Derivati = Effettivo		
OBLIGAZIONI	92,3	0,0	92,3
ITALIA	36,8	0,0	36,8
SPAGNA	19,3	0,0	19,3
BEI	18,1	0,0	18,1
GERMANIA	8,4	0,0	8,4
STATI UNITI	3,1	0,0	3,1
PAESI BASSI	2,5	0,0	2,5
REGNO UNITO	1,6	0,0	1,6
IRLANDA	1,0	0,0	1,0
FRANCIA	0,9	0,0	0,9
ALTRI	0,0	0,0	0,0
LIQUIDITÀ	7,7	0,0	7,7
TOTALE	100,0	0,0	100,0

OBLIGAZIONI PER DURATION

	Peso Effettivo
0 - 1 ANNO	42,6
1 - 3 ANNI	11,0
3 - 5 ANNI	12,5
5 - 7 ANNI	6,5
7 - 9 ANNI	17,5
MAGGIORE DI 11 ANNI	2,3
TOTALE	92,3

DURATION EFFETTIVA (ANNI) 2,9

OBLIGAZIONI PER RATING



PRINCIPALI TITOLI IN PORTAFOGLIO

Titolo	Paese/Emittente	Rating	
B.E.I. 15/01/2020 FLOAT	BEI	AAA (S&P)	7,8
BONOS 4,85% 31/10/2020	SPAGNA	AA+ (S&P)	7,5
C.C.T 15/10/2017 EU	ITALIA	A+ (S&P)	7,5
BUNDES 2,5% 04/01/2021	GERMANIA	AAA (FITCH)	6,1
B.T.P 2,1% 15/09/2016 INFLAT-LINK	ITALIA	AA- (FITCH)	4,8
BONOS 4,25% 31/1/2014	SPAGNA	AA (S&P)	4,7
B.E.I. 15/01/2016 FLOAT	BEI	AAA (FITCH)	3,9
B.E.I. 21/07/2016 FLOAT	BEI	AAA (FITCH)	3,2
BONOS 4,4% 31/01/2015	SPAGNA	AA (S&P)	3,2
B.E.I. 15/01/2018 FLOAT	BEI	AAA (FITCH)	3,1
TOTALE			51,9

AVVERTENZE

Le performance sono espresse al lordo degli oneri fiscali. La performance della Sicav viene comparata con quella del benchmark dei mercati del giorno lavorativo precedente. 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. 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.

Gestore degli investimenti:



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. L'allocatione geografica è diversificata per ridurre il rischio paese e quella settoriale non presenta scostamenti significativi. 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 prevalentemente in titoli obbligazionari denominati in Euro emessi o garantiti da società con sede in uno Stato Membro dell'Ocse.

Benchmark

80% Merrill Lynch EMU Corporate Index (ER00);
20% Euro Cash Indices LIBOR Total Return 3 Months (ECC0TR03)

Categoria Assogestioni

Obbligazionari Euro Corporate Invest.Grade

Gestore del fondo

Zuccheri Andrea

Grado di Rischio / Orizzonte temporale in anni

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

Commissioni e spese

Gestione	1,200% annua
Incentivo	Si (vedi prospetto informativo)
Sottoscrizione	0,5% Max (a scelta del collocatore)
Rimborso	nessuna
Switch	nessuna

Altre Informazioni

Data partenza	30/06/2010
Valore Quota	52,85 EUR al 30/06/11
Investimento minimo PIC	50 EUR
Investimento minimo PAC	50 EUR
Valuta di denominazione	EUR
IBAN	IT 59 N 03311 22300 0H6902736580
ISIN	LU0518503866
Numero Titoli	60

PERFORMANCE DI PERIODO

	Sicav	Benchmark
1 MESE	-0,55%	-0,29%
6 MESI	1,36%	1,41%
1 ANNO	5,70%	2,21%
ANNO IN CORSO	1,36%	1,41%

PERFORMANCE ANNI SOLARI

Il comparto è attivo dal 30 giugno 2010, pertanto il grafico relativo alle performance per anni solari non è ancora disponibile.

PERFORMANCE ULTIMI 12 MESI



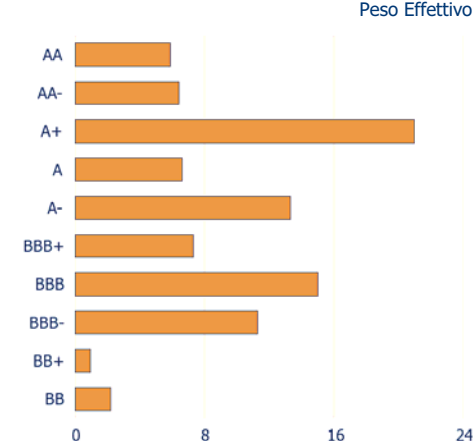
COMPOSIZIONE PORTAFOGLIO

	Lordo + Derivati = Effettivo		
OBLIGAZIONI	95,0	0,0	95,0
FINANZA	58,9	0,0	58,9
UTILITÀ	12,0	0,0	12,0
CONSUMI DI BASE	5,9	0,0	5,9
MATERIE DI BASE	5,8	0,0	5,8
TELECOMUNICAZIONI	4,0	0,0	4,0
SALUTE	3,5	0,0	3,5
CONSUMI DISCREZ.	2,5	0,0	2,5
INDUSTRIA	2,3	0,0	2,3
ENERGIA	0,1	0,0	0,1
ALTRI	0,0	0,0	0,0
LIQUIDITÀ	5,0	0,0	5,0
TOTALE	100,0	0,0	100,0

OBLIGAZIONI PER DURATION

	Peso Effettivo
0 - 1 ANNO	20,1
1 - 3 ANNI	29,0
3 - 5 ANNI	34,8
5 - 7 ANNI	11,2
TOTALE	95,0
DURATION EFFETTIVA (ANNI)	2,7

OBLIGAZIONI PER RATING



PRINCIPALI TITOLI IN PORTAFOGLIO

Titolo	Paese/Emittente	Rating	
SANTANDER INTL FLOAT 18/1/2013	SPAGNA	AA (FITCH)	4,4
LLOYDS TSB 6,375% 17/06/2016	REGNO UNITO	A+ (S&P)	4,0
DEUTSCHE BOERSE 7,5% 13/06/2038	GERMANIA	A+ (S&P)	4,0
TELEFONICA 5,496% 01/04/2016	SPAGNA	A- (FITCH)	4,0
BPCE 29/10/2013 FLOAT	FRANCIA	A+ (FITCH)	3,8
BANCA POPOLARE DI MILANO 4% 15/04/2013	ITALIA	A- (FITCH)	3,7
ROYAL BK OF SCOTLAND 5,75% 21/05/2014	REGNO UNITO	AA- (FITCH)	3,2
HERA SPA 4,50% 03/12/2019	ITALIA	BBB+ (S&P)	2,6
SWISS RE 6% 18/05/2012	STATI UNITI	A+	2,3
COMPAGNIE DE ST GOBAIN 6% 20/05/2013	FRANCIA	BBB (S&P)	2,0
TOTALE			34,0

AVVERTENZE

Le performance sono espresse al lordo degli oneri fiscali. La performance della Sicav viene comparata con quella del benchmark dei mercati del giorno lavorativo precedente. 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. 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.

Gestore degli investimenti:



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, ed 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 prevalentemente in titoli obbligazionari indicizzati denominati in Euro emessi o garantiti da uno Stato Membro dell'Ocse, dalle sue autorità regionali, da istituti sovranazionali o da società con sede in un paese Ocse.

Benchmark

Eurozone HICP Ex Tabacco (CPTFEMU)

Categoria Assogestioni

Obbligazionari Altre Specializzazioni

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										

Commissioni e spese

Gestione	1,000% annua
Incentivo	Si (vedi prospetto informativo)
Sottoscrizione	0,5% Max (a scelta del collocatore)
Rimborso	nessuna
Switch	nessuna

Altre Informazioni

Data partenza	20/10/2010
Valore Quota	48,7 EUR al 30/06/11
Investimento minimo PIC	50 EUR
Investimento minimo PAC	50 EUR
Valuta di denominazione	EUR
IBAN	IT 59 N 03311 22300 0H6902736580
ISIN	LU0518504328
Numero Titoli	24

PERFORMANCE

Il comparto è attivo dal 20 ottobre 2010.

I dati relativi alle performance saranno disponibili decorsi 12 mesi di attività del comparto.

COMPOSIZIONE PORTAFOGLIO

	Lordo	Derivati	= Effettivo
OBLIGAZIONI	94,0	0,0	94,0
GOVERNATIVI	76,5	0,0	76,5
GOVERNATIVE	63,1	0,0	63,1
SOVRANAZIONALI	13,4	0,0	13,4
ALTRI	0,0	0,0	0,0
CORPORATE	17,5	0,0	17,5
LIQUIDITÀ	6,0	0,0	6,0
TOTALE	100,0	0,0	0,0

OBLIGAZIONI PER DURATION

	Peso Effettivo
0 - 1 ANNO	57,7
1 - 3 ANNI	6,5
3 - 5 ANNI	21,7
9 - 11 ANNI	8,0
TOTALE	94,0
DURATION EFFETTIVA (ANNI)	2,0

OBLIGAZIONI PER RATING



PRINCIPALI TITOLI IN PORTAFOGLIO

Titolo	Paese/Emittente	Rating	
B.T.P. 2,15% 15/09/2014 INFLAT	ITALIA	A+ (S&P)	11,0
B.E.I. 21/07/2016 FLOAT	BEI	AAA (FITC)	9,6
B.T.P. 2,1% 15/09/2016 INFLAT-LINK	ITALIA	AA- (FITC)	9,5
B.T.P. 2,1% 15/09/2021 INFLAT-LINK	ITALIA	A+ (S&P)	8,1
B.T.P. 2,55% 15/09/2041 INFLAT-LINK	ITALIA	A+ (S&P)	8,0
B.T.P. 2,35% 15/09/2019 INFLAT-LINK	ITALIA	A+ (S&P)	7,7
B.T.P. 2,6% 15/09/2023 INFLAT	ITALIA	A+ (S&P)	5,9
SELLA HOLDING FLOAT 21/06/2017	ITALIA	A (S&P)	4,8
B.T.P. 2,10% 15/09/2017 INFLAT-LINK	ITALIA	A+ (S&P)	4,6
B.E.I. 23/03/2015 FLOAT	BEI	AAA (FITC)	3,8
TOTALE			73,1

AVVERTENZE

Le performance sono espresse al lordo degli oneri fiscali. La performance della Sicav viene comparata con quella del benchmark dei mercati del giorno lavorativo precedente. 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. 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.

Gestore degli investimenti:



Commento alla gestione

Questo trimestre la curva dei Treasury ha registrato un deciso abbassamento dei rendimenti soprattutto sulle scadenze a medio-lungo termine (il decennale americano è passato dal 3.48% di fine Marzo al 2.90% di fine Giugno), in considerazione della decisione della FED di non muovere i tassi di riferimento ancora per un lungo periodo e di non procedere ad un nuovo quantitative easing anche se i dati macroeconomici continuano a mostrare ancora un elevato tasso di disoccupazione (9.1%) ed una contenuta dinamica di crescita del GDP (+1.9% qoq annualizzato). In considerazione però del basso livello dei tassi interesse la duration del comparto è stata mantenuta inferiore al benchmark ed è stato ricercato extra-rendimento su una parte marginale del portafoglio aumentando l'esposizione a EUR, CAD ed AUD contro USD.

Politica di investimento

Investe prevalentemente in titoli obbligazionari denominati in USD emessi o garantiti dal Governo statunitense.

Benchmark

Merrill Lynch U.S. Treasury Master (G0Q0)

Categoria Assogestioni

Obbligazionari Dollaro Governativi M/L Termine

Gestore del fondo

Filomeni Gianni

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	0,500% annua
Incentivo	Si (vedi prospetto informativo)
Sottoscrizione	0,5% Max (a scelta del collocatore)
Rimborso	nessuna
Switch	nessuna

Altre Informazioni

Data partenza	30/06/2010
Valore Quota	50,09 EUR al 30/06/11
Investimento minimo PIC	50 EUR
Investimento minimo PAC	50 EUR
Valuta di denominazione	USD
IBAN	IT 65 R 03311 22300 078902736580
ISIN	LU0518503940
Numero Titoli	20

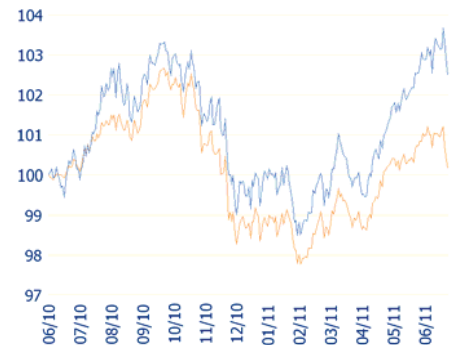
PERFORMANCE DI PERIODO

	Sicav	Benchmark
1 MESE	-0,56%	-0,03%
6 MESI	1,36%	2,80%
1 ANNO	0,18%	2,53%
ANNO IN CORSO	1,36%	2,80%

PERFORMANCE ANNI SOLARI

Il comparto è attivo dal 30 giugno 2010, pertanto il grafico relativo alle performance per anni solari non è ancora disponibile.

PERFORMANCE ULTIMI 12 MESI



COMPOSIZIONE PORTAFOGLIO

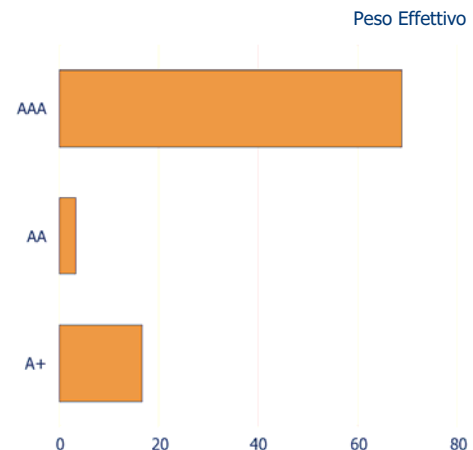
	Lordo + Derivati = Effettivo		
	Sicav	Benchmark	
OBBLIGAZIONI	88,9	0,0	88,9
NORD AMERICA	60,3	0,0	60,3
ITALIA	16,6	0,0	16,6
ALTRI	8,7	0,0	8,7
AREA EURO (EX ITA)	3,3	0,0	3,3
ALTRI	0,0	0,0	0,0
LIQUIDITÀ	11,1	0,0	11,1
TOTALE	100,0	0,0	

OBBLIGAZIONI PER DURATION

	Peso Effettivo
0 - 1 ANNO	4,0
1 - 3 ANNI	25,5
3 - 5 ANNI	30,1
5 - 7 ANNI	10,9
7 - 9 ANNI	9,2
MAGGIORE DI 11 ANNI	9,2
TOTALE	88,9

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

OBBLIGAZIONI PER RATING



PRINCIPALI TITOLI IN PORTAFOGLIO

Titolo	Paese/Emittente	Rating	
REP OF ITALY 4.5% 21/01/2015	ITALIA	A+ (S&P)	16,6
U.S. TREASURY 1,875% 28/02/2014	STATI UNITI	AAA	13,0
U.S. TREASURY 3,5% 15/05/2020	STATI UNITI	AAA	9,2
U.S. TREASURY 2,375% 31/03/2016	STATI UNITI	AAA (FITC)	8,5
US TREASURY 3,5% 15/02/2039	STATI UNITI	AAA	8,1
U.S. TREASURY 2,5% 30/06/2017	STATI UNITI	AAA	6,4
COUNCIL OF EUROPE 4,25% 22/04/2013	COUNCIL OF EUROPE SOCIAL D	AAA (FITC)	4,7
US TREASURY 2,75% 15/02/2019	STATI UNITI	AAA (S&P)	4,5
COUNCIL OF EUROPE 5,5% 18/01/2012	CE (CONSEIL DE L'EUROPE)	AAA (FITC)	4,0
CANADA GOV. 4,50% 01/06/2015	CANADA	AAA (FITC)	3,5
TOTALE			78,5

AVVERTENZE

Le performance sono espresse al lordo degli oneri fiscali. La performance della Sicav viene comparata con quella del benchmark dei mercati del giorno lavorativo precedente. 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. 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.

Gestore degli investimenti:



Commento alla gestione

Per la componente obbligazionaria abbiamo ridotto prudenzialmente il peso dell'Italia mediante vendita del BTP futures e gestito l'esposizione attivamente anche in ottica di trading, mentre manteniamo stabile il peso della Spagna e ridotto quello degli altri Paesi di cui eravamo già particolarmente scarichi. La duration complessiva è stata ridotta nell'ultima parte del trimestre mediante posizioni sintetiche al ribasso sul 5y tedesco, per sfruttare una risalita dei rendimenti core. Proseguiamo nell'investimento in nuove emissioni sul mercato dei covered bond italiani, anche in switch con i rispettivi senior e a detenere un peso importante nell'asset class inflazione che riteniamo possa creare valore nel periodo. Dal lato azionario abbiamo mantenuto un'esposizione al mercato 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 e la decisione della Germania di chiudere i suoi impianti. L'esposizione del fondo è stata gestita flessibilmente, utilizzando anche strumenti derivati a copertura come le opzioni put sugli indici, per difendere il comparto in caso di correzioni improvvise. A fine giugno ha incorporato il comparto SGSS Global Portfolio.

Politica di investimento

Investe in titoli obbligazionari denominati in Euro, emessi o garantiti da Stati membri dell'Ocse, da istituti sovranazionali o da società con sede nell'Ocse, ed in titoli azionari di società quotate nelle borse dell'Eurozona o negoziati in un mercato regolamentato dell'Eurozona. Gli investimenti azionari possono variare tra il 20% ed il 70% del portafoglio.

Benchmark

50% EUROSTOXX 50 (SX5E); 50% EMU Direct Governments, 3-5 Yrs (EG02)

Categoria Assogestioni

Bilanciati

Gestore del fondo

Baronci Mario / 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	1,300% annua
Incentivo	Si (vedi prospetto informativo)
Sottoscrizione	0,5% Max (a scelta del collocatore)
Rimborso	nessuna
Switch	nessuna

Altre Informazioni

Data partenza	30/06/2010
Valore Quota	54,35 EUR al 30/06/11
Investimento minimo PIC	50 EUR
Investimento minimo PAC	50 EUR
Valuta di denominazione	EUR
IBAN	IT 59 N 03311 22300 0H6902736580
ISIN	LU0518504161
Numero Titoli	102

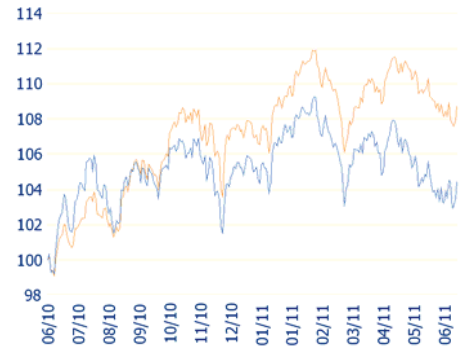
PERFORMANCE DI PERIODO

	Sicav	Benchmark
1 MESE	-0,93%	-0,24%
6 MESI	1,95%	-0,18%
1 ANNO	8,70%	4,45%
ANNO IN CORSO	1,95%	-0,18%

PERFORMANCE ANNI SOLARI

Il comparto è attivo dal 30 giugno 2010, pertanto il grafico relativo alle performance per anni solari non è ancora disponibile.

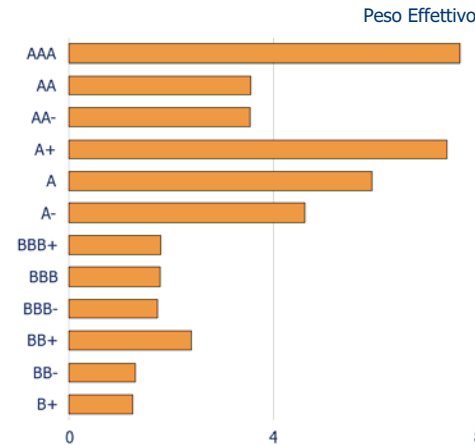
PERFORMANCE ULTIMI 12 MESI



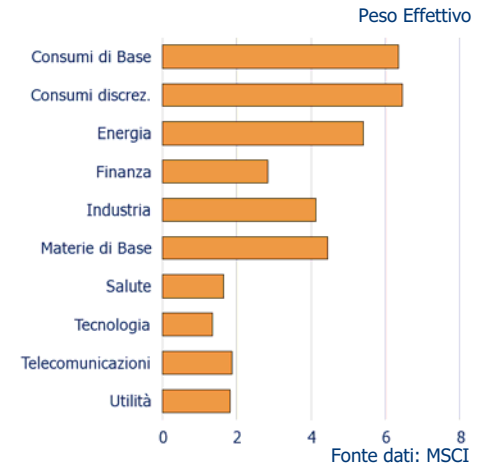
COMPOSIZIONE PORTAFOGLIO

	Lordo + Derivati = Effettivo		
AZIONI	32,4	3,9	36,3
AREA EURO (ex ITA)	26,8	3,5	30,3
ITALIA	5,6	0,4	6,0
OBBLIGAZIONI	56,2	0,5	56,7
LIQUIDITÀ	11,4	0,0	11,4
TOTALE	100,0	4,3	

OBBLIGAZIONI PER RATING



AZIONI PER SETTORE



PRINCIPALI TITOLI IN PORTAFOGLIO

Titolo	Asset Class	Paese/Emittente	Rating	
BANCA INTESA ISPIM 4,375% 16/08/2016	OBBLIGAZIONI	ITALIA	NR	3,0
B.T.P 2,10% 15/09/2017 INFLAT-LINK	OBBLIGAZIONI	ITALIA	A+ (S&P)	2,6
MONTE DEI PASCHI 5% 09/02/2018	OBBLIGAZIONI	ITALIA	AAA (Fitch)	2,4
SELLA HOLDING FLOAT 15/03/2013	OBBLIGAZIONI	ITALIA	A	2,4
CASSA DEP E PRESTITI 4,25% 14/09/2016	OBBLIGAZIONI	ITALIA	A+ (S&P)	2,4
UNICREDIT 4,25% 31/07/2018	OBBLIGAZIONI	ITALIA	AAA (Fitch)	2,4
ISTITUT CREDITO OFICIAL 5% 05/07/2016	OBBLIGAZIONI	SPAGNA	AA (S&P)	2,4
BONOS 3,4% 30/04/2014	OBBLIGAZIONI	SPAGNA	NR	2,3
B.T.P 2,1% 15/09/2016 INFLAT-LINK	OBBLIGAZIONI	ITALIA	AA- (Fitch)	1,8
INTESA SAN PAOLO ISPIM 8,375% 29/10/20	OBBLIGAZIONI	ITALIA	BBB+ (S&P)	1,8
TOTALE				23,5

AVVERTENZE

Le performance sono espresse al lordo degli oneri fiscali. La performance della Sicav viene comparata con quella del benchmark dei mercati del giorno lavorativo precedente. 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. 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.

Gestore degli investimenti:



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 chiudere i 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

Investe in titoli azionari di società quotate in borse valori dell'eurozona o negoziati in mercati regolamentati dell'eurozona.

Benchmark

50% EUROSTOXX 50 (SX5E)

Categoria Assogestioni

Azionari Area Euro

Gestore del fondo

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	1,600% annua
Incentivo	Si (vedi prospetto informativo)
Sottoscrizione	0,5% Max (a scelta del collocatore)
Rimborso	nessuna
Switch	nessuna

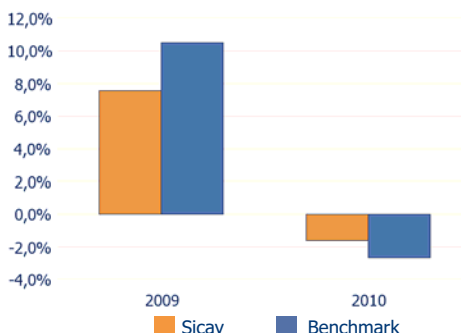
Altre Informazioni

Data partenza	06/02/2008
Valore Quota	12.614,14 EUR al 30/06/11
Investimento minimo PIC	50 EUR
Investimento minimo PAC	50 EUR
Valuta di denominazione	EUR
IBAN	IT 59 N 03311 22300 0H6902736580
ISIN	LU0216869056
Numero Titoli	76

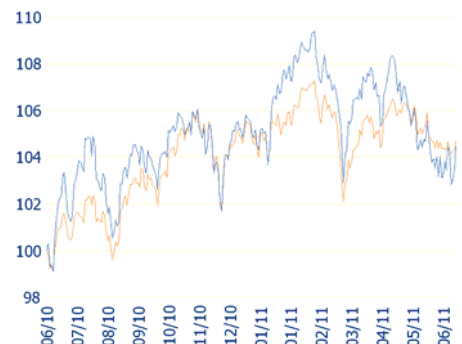
PERFORMANCE DI PERIODO

	Sicav	Benchmark
1 MESE	-0,62%	-0,21%
6 MESI	0,31%	-0,08%
1 ANNO	4,70%	4,46%
ANNO IN CORSO	0,31%	-0,08%
3 ANNI	7,38%	-5,67%
3 ANNI ANNUO COMPOSTO	2,40%	-1,93%

PERFORMANCE ANNI SOLARI



PERFORMANCE ULTIMI 12 MESI



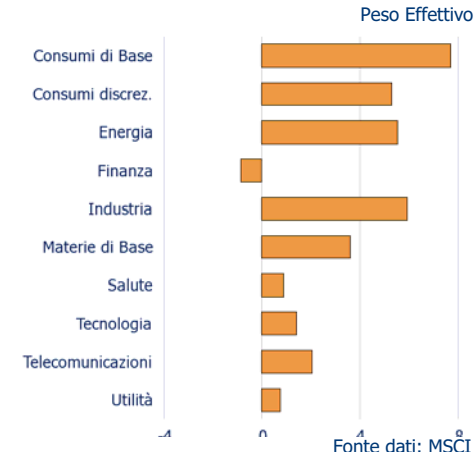
COMPOSIZIONE PORTAFOGLIO

	Lordo + Derivati = Effettivo		
AZIONI	69,7	-37,4	32,3
AREA EURO (ex ITA)	56,4	-31,0	25,4
ITALIA	13,3	-6,4	6,9
OBBLIGAZIONI	13,9	0,0	13,9
LIQUIDITÀ	16,4	0,0	16,4
TOTALE	100,0	-37,4	

AZIONI PER PAESE

	Peso Effettivo
FRANCIA	8,8
GERMANIA	7,9
ITALIA	6,9
PAESI BASSI	4,2
SPAGNA	2,1
LUSSEMBURGO	1,7
BELGIO	0,5
FINLANDIA	0,4
IRLANDA	-0,2
ALTRI	0,0
TOTALE	32,3

AZIONI PER SETTORE



PRINCIPALI TITOLI IN PORTAFOGLIO

Titolo	Paese/Emittente	Settore	Peso
B.O.T. 16/04/2012	ITALIA		13,9
TOTAL FINA ELF	FRANCIA	ENERGIA	3,2
SIEMENS AG	GERMANIA	INDUSTRIA	2,4
SAP AG	GERMANIA	TECNOLOGIA	2,2
SANOFI	FRANCIA	SALUTE	2,0
ROYAL DUTCH SHELL PLC-A SHS EUR	PAESI BASSI	ENERGIA	1,9
TELEFONICA	SPAGNA	TELECOMUNICAZIONI	1,8
ENI SPA	ITALIA	ENERGIA	1,6
UNILEVER NV - CVA	PAESI BASSI	CONSUMI DI BASE	1,6
BASF SE	GERMANIA	MATERIE DI BASE	1,4
TOTALE			31,9

AVVERTENZE

Le performance sono espresse al lordo degli oneri fiscali. La performance della Sicav viene comparata con quella del benchmark dei mercati del giorno lavorativo precedente. 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. 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.

Gestore degli investimenti:



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 marcatissimo 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 comparto che aveva ridotto le posizioni sulla quota di equity sotto al benchmark (90-92%) sta riaumentando l'esposizione azionaria vicino a quella del benchmark. 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 prevalentemente in titoli azionari di società quotate in borse europee o negoziate in un mercato regolamentato europeo.

Benchmark

STOXX 600 Price (SXXP)

Categoria Assogestioni

Azionari Europa

Gestore del fondo

Albani Davide

Grado di Rischio / Orizzonte temporale in anni

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

Commissioni e spese

Gestione	1,500% annua
Incentivo	Si (vedi prospetto informativo)
Sottoscrizione	0,5% Max (a scelta del collocatore)
Rimborso	nessuna
Switch	nessuna

Altre Informazioni

Data partenza	30/06/2010
Valore Quota	55,5 EUR al 30/06/11
Investimento minimo PIC	50 EUR
Investimento minimo PAC	50 EUR
Valuta di denominazione	EUR
IBAN	IT 59 N 03311 22300 0H6902736580
ISIN	LU0518504591
Numero Titoli	133

PERFORMANCE DI PERIODO

	Sicav	Benchmark
1 MESE	-3,11%	-3,24%
6 MESI	-1,09%	-2,61%
1 ANNO	11,00%	10,66%
ANNO IN CORSO	-1,09%	-2,61%

PERFORMANCE ANNI SOLARI

Il comparto è attivo dal 30 giugno 2010, pertanto il grafico relativo alle performance per anni solari non è ancora disponibile.

PERFORMANCE ULTIMI 12 MESI



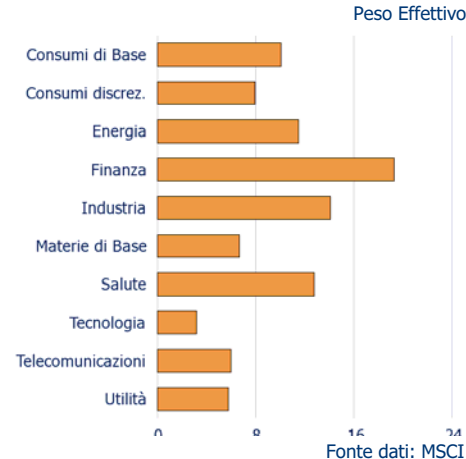
COMPOSIZIONE PORTAFOGLIO

	Lordo + Derivati = Effettivo		
AZIONI	97,3	0,0	97,3
AREA EURO (ex ITA)	40,9	0,0	40,9
EUROPA (ex EURO)	36,4	0,0	36,4
ITALIA	20,0	0,0	20,0
LIQUIDITÀ	2,7	0,0	2,7
TOTALE	100,0	0,0	

PATRIMONIO PER VALUTA

	Peso Lordo
EURO	58,8
STERLINA	26,1
FRANCO SVIZZERO	13,1
CORONA NORVEGESE	1,0
CORONA SVEDESE	0,8
DOLLARO USA	0,1
CORONA DANESE	0,1
DOLLARO HONG KONG	0,0
DOLLARO AUSTRALIANO	0,0
TOTALE	100,0

AZIONI PER SETTORE



PRINCIPALI TITOLI IN PORTAFOGLIO

Titolo	Paese/Emittente	Settore	
NOVARTIS AG REG NOM	SVIZZERA	SALUTE	3,9
ROCHE HOLDING AG - GENUSS	SVIZZERA	SALUTE	2,5
ENI SPA	ITALIA	ENERGIA	2,2
HONG KONG SHANGAI BANK LST	REGNO UNITO	FINANZA	2,2
BP PLC	REGNO UNITO	ENERGIA	2,2
NESTLE SA-REG NEW	SVIZZERA	CONSUMI DI BASE	2,1
ROYAL DUTCH SHELL PLC-A SHC LST	PAESI BASSI	ENERGIA	1,9
TOTAL FINA ELF	FRANCIA	ENERGIA	1,9
VODAFONE GROUP PLC	REGNO UNITO	TELECOMUNICAZIONI	1,8
RIO TINTO PLC-REG	REGNO UNITO	MATERIE DI BASE	1,8
TOTALE			22,7

AVVERTENZE

Le performance sono espresse al lordo degli oneri fiscali. La performance della Sicav viene comparata con quella del benchmark dei mercati del giorno lavorativo precedente. 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. 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.

Gestore degli investimenti:



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 sulla supply chain 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. Anche le incertezze legate all'eventualità di un default sul debito sovrano in Grecia e di un contagio su Paesi periferici com l'Italia hanno guidato gli indici al ribasso fino al recupero di fine mese determinato dalla pubblicazione di dati su ordini di beni durevoli e produzione industriale che hanno riconfermato l'espansione in atto nel settore manifatturiero e dall'approvazione del piano greco. I settori difensivi (healthcare, consumi di base e utilities) hanno sovraperformato i settori ciclici: i finanziari hanno sofferto il rischio di aumenti di capitale per l'incertezza sui requisiti patrimoniali, mentre gli energetici hanno risentito della decisione della IEA di attingere alle riserve per compensare il minore output dalla Libia e del prezzo dell'oil sotto 100USD. A fine giugno ha incorporato SGSS Internet Fund.

Politica di investimento

Investe prevalentemente in titoli azionari di società quotate in borse valori statunitensi o negoziati in mercati regolamentati degli Stati Uniti.

Benchmark

S&P 500 (SPX)

Categoria Assogestioni

Azionari America

Gestore del fondo

Daffara Andrea

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	1,750% annua
Incentivo	Si (vedi prospetto informativo)
Sottoscrizione	0,5% Max (a scelta del collocatore)
Rimborso	nessuna
Switch	nessuna

Altre Informazioni

Data partenza	30/06/2010
Valore Quota	56,71 EUR al 30/06/11
Investimento minimo PIC	50 EUR
Investimento minimo PAC	50 EUR
Valuta di denominazione	USD
IBAN	IT 65 R 03311 22300 078902736580
ISIN	LU0518504831
Numero Titoli	80

PERFORMANCE DI PERIODO

	Sicav	Benchmark
1 MESE	-2,17%	-1,78%
6 MESI	-2,19%	3,94%
1 ANNO	13,42%	25,56%
ANNO IN CORSO	-2,19%	3,94%

PERFORMANCE ANNI SOLARI

Il comparto è attivo dal 30 giugno 2010, pertanto il grafico relativo alle performance per anni solari non è ancora disponibile.

PERFORMANCE ULTIMI 12 MESI



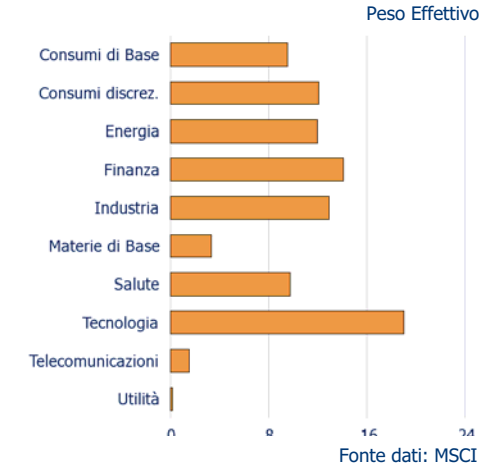
COMPOSIZIONE PORTAFOGLIO

	Lordo + Derivati = Effettivo		
AZIONI	89,2	5,2	94,4
NORD AMERICA	87,8	5,2	92,9
EUROPA (ex EURO)	1,5	0,0	1,5
LIQUIDITÀ	10,8	0,0	10,8
TOTALE	100,0	5,2	

PATRIMONIO PER VALUTA

	Peso Lordo
DOLLARO USA	99,1
EURO	0,9
FRANCO SVIZZERO	0,0
TOTALE	100,0

AZIONI PER SETTORE



PRINCIPALI TITOLI IN PORTAFOGLIO

Titolo	Paese/Emittente	Settore	
EXXON MOBIL CORPORATION	STATI UNITI	ENERGIA	3,4
APPLE INC	STATI UNITI	TECNOLOGIA	2,8
GOOGLE INC - CL A	STATI UNITI	TECNOLOGIA	2,8
PRUDENTIAL FINANCIAL INC	STATI UNITI	FINANZA	2,7
PROCTER & GAMBLE CO	STATI UNITI	CONSUMI DI BASE	2,5
CITIGROUP INC	STATI UNITI	FINANZA	2,4
EMC CORP MASS	STATI UNITI	TECNOLOGIA	2,3
COCA COLA CO	STATI UNITI	CONSUMI DI BASE	2,3
ORACLE CORP	STATI UNITI	TECNOLOGIA	2,2
BB&T CORPORATION	STATI UNITI	FINANZA	2,0
TOTALE			25,4

AVVERTENZE

Le performance sono espresse al lordo degli oneri fiscali. La performance della Sicav viene comparata con quella del benchmark dei mercati del giorno lavorativo precedente. 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. 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.

Gestore degli investimenti:



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 prevalentemente in titoli azionari di società quotate nelle borse di paesi classificati come "emergenti" dall'International Financial Corporation o negoziate in un mercato regolamentato di paesi classificati come "emergenti".

Benchmark

MSCI Emerging Markets (MXEF)

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										

Commissioni e spese

Gestione	1,750% annua
Incentivo	Si (vedi prospetto informativo)
Sottoscrizione	0,5% Max (a scelta del collocatore)
Rimborso	nessuna
Switch	nessuna

Altre Informazioni

Data partenza	30/06/2010
Valore Quota	50,52 EUR al 30/06/11
Investimento minimo PIC	50 EUR
Investimento minimo PAC	50 EUR
Valuta di denominazione	EUR
IBAN	IT 59 N 03311 22300 0H6902736580
ISIN	LU0518505051
Numero Titoli	167

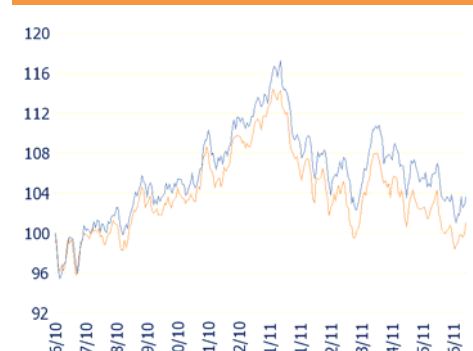
PERFORMANCE DI PERIODO

	Sicav	Benchmark
1 MESE	-2,57%	-2,20%
6 MESI	-9,56%	-8,78%
1 ANNO	1,04%	3,62%
ANNO IN CORSO	-9,56%	-8,78%

PERFORMANCE ANNI SOLARI

Il comparto è attivo dal 30 giugno 2010, pertanto il grafico relativo alle performance per anni solari non è ancora disponibile.

PERFORMANCE ULTIMI 12 MESI



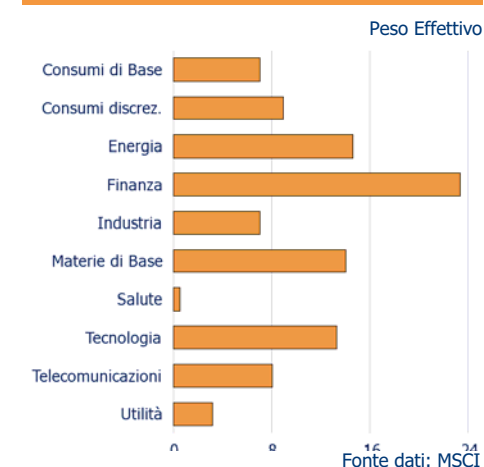
COMPOSIZIONE PORTAFOGLIO

	Lordo + Derivati = Effettivo		
AZIONI	79,7	20,5	100,1
PAESI EMERGENTI	78,9	20,5	99,4
ASIA E OCEANIA	0,7	0,0	0,7
ITALIA	0,1	0,0	0,1
OBBLIGAZIONI	0,0	0,0	0,0
LIQUIDITÀ	20,3	0,0	20,3
TOTALE	100,0	20,5	

AZIONI PER PAESE

	Peso Effettivo
CINA	18,2
BRASILE	16,3
COREA DEL SUD	15,8
TAIWAN	11,2
REPUBBLICA SUDAFRICANA	7,4
RUSSIA	6,8
INDIA	6,7
MESSICO	5,1
MALAYSIA	3,6
INDONESIA	2,6
ALTRI	6,4
TOTALE	100,1

AZIONI PER SETTORE



PRINCIPALI TITOLI IN PORTAFOGLIO

Titolo	Paese/Emittente	Settore	
ETF ISHARES MSCI BRAZIL	OICR	OICR	15,6
LYXOR ETF RUSSIA	OICR	OICR	6,4
SAMSUNG ELECTRONICS	COREA DEL SUD	TECNOLOGIA	3,1
AMERICA MOVIL LOCAL	MESSICO	TELECOMUNICAZIONI	1,9
CHINA MOBILE	CINA	TELECOMUNICAZIONI	1,5
IND & COMM BK OF CHINA-H	CINA	FINANZA	1,2
CHINA CONSTRUCTION BANK CORP	CINA	FINANZA	1,1
CNOOC LTD	CINA	ENERGIA	1,1
POSCO	COREA DEL SUD	MATERIE DI BASE	1,1
HYUNDAI MOTOR CO	COREA DEL SUD	CONSUMI DISCREZ.	1,0
TOTALE			34,1

AVVERTENZE

Le performance sono espresse al lordo degli oneri fiscali. La performance della Sicav viene comparata con quella del benchmark dei mercati del giorno lavorativo precedente. 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. 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.

Gestore degli investimenti:



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.

Gestore degli investimenti:



	Categoria Assogestioni	Benchmark	Commissione di gestione annua	Orizzonte temporale anni	Grado di rischio
PRODOTTI CATEGORIA RETAIL					
SCM Euro Income	Liquidità area Euro	Euribor 6 Mesi spread -0,75	0,400	da 1 a 3	Medio Basso
SCM Bond Strategy	Obbligazionari Flessibili	Euribor 3 Mesi + 50 bps	1,000	da 2 a 5	Medio Basso
SCM Euro Government Bond	Obbligazionari Euro Gov. Medio/Lungo Termine	EMU Direct Governments, 3-5 Yrs	0,800	da 2 a 5	Medio
SCM Euro Corporate Bond	Obbligazionari Euro Corporate Invest.Grade	80% Merrill Lynch EMU Corporate Index; 20% Euro Cash Indices LIBOR Total Return 3 Months	1,200	da 2 a 5	Medio
SCM Euro Inflation Bond	Obbligazionari Altre Specializzazioni	Eurozone HICP Ex Tabacco	1,000	da 2 a 5	Medio
SCM USD Government Bond	Obbligazionari Dollaro Governativi M/L Termine	Merrill Lynch U.S. Treasury Master	0,500	da 2 a 5	Medio Alto
SCM Balanced Strategy	Bilanciati	50% EUROSTOXX 50; 50% EMU Direct Governments, 3-5 Yrs	1,300	da 2 a 5	Medio Alto
SCM Equity Euro Strategy	Azionari Area Euro	50% EUROSTOXX 50	1,600	da 2 a 5	Medio Alto
SCM Equity Europe	Azionari Europa	STOXX 600 Price	1,500	da 5 a 8	Alto
SCM Equity USA	Azionari America	S&P 500	1,750	da 5 a 8	Alto
SCM Equity Emerging Markets	Azionari Paesi Emergenti	MSCI Emerging Markets	1,750	da 5 a 8	Alto

PRODOTTI CATEGORIA ISTITUZIONALE

SCM Euro Income	Liquidità area Euro	Euribor 6 Mesi spread -0,75	0,150	da 1 a 3	Medio Basso
SCM Bond Strategy	Obbligazionari Flessibili	Euribor 3 Mesi + 50 bps	0,400	da 2 a 5	Medio Basso
SCM Euro Government Bond	Obbligazionari Euro Gov. Medio/Lungo Termine	EMU Direct Governments, 3-5 Yrs	0,500	da 2 a 5	Medio
SCM Euro Corporate Bond	Obbligazionari Euro Corporate Invest.Grade	80% Merrill Lynch EMU Corporate Index; 20% Euro Cash Indices LIBOR Total Return 3 Months	0,500	da 2 a 5	Medio
SCM Euro Inflation Bond	Obbligazionari Altre Specializzazioni	Eurozone HICP Ex Tabacco	0,500	da 2 a 5	Medio
SCM USD Government Bond	Obbligazionari Dollaro Governativi M/L Termine	Merrill Lynch U.S. Treasury Master	0,500	da 2 a 5	Medio Alto
SCM Balanced Strategy	Bilanciati	50% EUROSTOXX 50; 50% EMU Direct Governments, 3-5 Yrs	0,600	da 2 a 5	Medio Alto
SCM Equity Euro Strategy	Azionari Area Euro	50% EUROSTOXX 50	0,700	da 2 a 5	Medio Alto
SCM Equity Europe	Azionari Europa	STOXX 600 Price	0,750	da 5 a 8	Alto
SCM Equity USA	Azionari America	S&P 500	0,750	da 5 a 8	Alto
SCM Equity Emerging Markets	Azionari Paesi Emergenti	MSCI Emerging Markets	1,000	da 5 a 8	Alto
SCM ABS	Obbligazionari Altre Specializzazioni	Euribor 3 Mesi	0,500	da 2 a 5	Medio Alto

COMMISSIONI E SPESE

Commissione di sottoscrizione per categoria Retail (a discrezione del collocatore): SCM Bond Strategy max 0,3%, per tutti gli altri comparti max 0,5%.

Commissioni d'incentivo: sì, vedi prospetto informativo.

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.

Gestore degli investimenti:



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