



# NEXTAM PARTNERS

RELAZIONE SEMESTRALE AL 30 GIUGNO 2010  
DEI FONDI GESTITI DA NEXTAM PARTNERS S.G.R. S.P.A.

FONDO AZIONARIO

NEXTAM PARTNERS AZIONARIO EUROPA

FONDO BILANCIATO

NEXTAM PARTNERS BILANCIATO

FONDO OBBLIGAZIONARIO

NEXTAM PARTNERS OBBLIGAZIONARIO MISTO

FONDO MONETARIO

NEXTAM PARTNERS LIQUIDITA'

FONDO FLESSIBILE

NEXTAM PARTNERS FLESSIBILE

IL PRESENTE PROSPETTO, REDATTO CONFORMEMENTE AGLI SCHEMI STABILITI DAL PROVVEDIMENTO DELLA BANCA D'ITALIA DEL 14 APRILE 2005, RIPORTA LE RELAZIONI SEMESTRALI AL 30 GIUGNO 2010 DEI FONDI GESTITI DA NEXTAM PARTNERS S.G.R. S.P.A.]

IL DOCUMENTO RIPORTA, PER CIASCUN FONDO, ]  
UN COMMENTO RELATIVO ALLA GESTIONE ED UNA SITUAZIONE PATRIMONIALE.

NEXTAM PARTNERS S.G.R. S.P.A. - VIA BIGLI 11 - 20121 MILANO  
ALBO BANCA D'ITALIA N. 129 - C.F. E P.I. 13391400150 - R.E.A. DI MI AL N° 1645363  
TEL. +39 02 7645121 - FAX +39 02 76451255 - WWW.NEXTAMPARTNERS.COM

# NEXTAM PARTNERS AZIONARIO EUROPA

## NOTA ILLUSTRATIVA

La variazione del valore unitario della quota di Nextam Partners Europa nel primo semestre del 2010 è stata pari a -1,54%, da confrontarsi con la variazione del benchmark (riferito allo stesso periodo, al netto della componente fiscale e valorizzato in Euro) pari a -1,40% e con la variazione dell'Indice Fideuram dei Fondi Azionari Europa, categoria Associazioni di riferimento, pari a -2,66%.

Rispetto al semestre precedente, la prima metà dell'anno è stata caratterizzata da un aumento significativo della volatilità sui mercati finanziari e dalla mancanza di direzionalità degli stessi. Agli ottimi risultati trimestrali pubblicati si sono susseguite le incertezze dettate dalla situazione dei conti pubblici in Europa e dati macroeconomici americani contrastanti. Timori di un rallentamento della crescita cinese e di una ricaduta del ciclo economico mondiale in una nuova fase di recessione hanno inoltre contribuito ad aumentare ulteriormente la volatilità. I risultati più evidenti di questa tensione sono stati l'allargamento fino ai massimi storici degli spread obbligazionari tra Paesi periferici e centrali della zona euro, il deprezzamento della moneta unica di oltre il 15% contro il dollaro dall'inizio dell'anno ed il netto ritracciamento dei mercati azionari dopo un primo trimestre chiuso in positivo.

Di fronte alla volatilità registrata nel semestre, in fase decisamente crescente rispetto all'ultimo trimestre 2009, l'atteggiamento mantenuto dal portafoglio è stato sempre improntato alla prudenza, con un occhio costante all'evoluzione dei risultati aziendali. Questi ultimi hanno rappresentato la nota più positiva dell'economia, risultando in netta crescita non solo rispetto alle depresse basi del 2009, ma anche alle già ottimistiche stime degli analisti.

Il portafoglio del Fondo ha mantenuto le sue caratteristiche di concentrazione in titoli ad elevata qualità di fondamentali e abbiamo gestito l'esposizione azionaria in maniera decisamente flessibile; il fondo è infatti passato dal quasi pieno investimento ad aprire a poco meno del 77% registrato il 30 giugno. La strategia più prudente degli ultimi mesi viene in risposta al deciso aumento di volatilità ed incertezza dei mercati, tuttora perdurante: la componente azionaria è stata abbassata significativamente a favore del comparto obbligazionario e della liquidità, con evidente beneficio del Fondo, difeso con discreto successo negli ultimi 2 mesi, durante i quali quasi tutti i listini europei hanno realizzato perdite a due cifre. In termini di valutazioni, i multipli aziendali restano in media piuttosto attraenti, specialmente per quelle società oggetto di investimento il cui valore intrinseco Nextam Partners continua a ritenere intatto. Le prospettive delle società oggetto di investimento nel Fondo sono infatti ritenute soddisfacenti e non ancora incorporate nelle valutazioni di Borsa.

In termini settoriali, si è mantenuto significativamente sottopesato il settore finanziario, allocando maggiori risorse in quelli storicamente più difensivi, come telecomunicazioni e farmaceutici. Anche il peso di energetici e materie prime è stato mantenuto basso, a favore di titoli industriali e beni di consumo. Ribadiamo, in ogni caso, la qualità del sottostante su cui investiamo, indipendentemente dal settore di appartenenza.

Nella gestione del Fondo si è fatto ricorso limitato all'utilizzo di strumenti finanziari derivati, in particolare di futures su indici azionari, al solo fine di ottimizzare nel breve la gestione degli afflussi/deflussi di denaro derivanti da sottoscrizioni/riscatti.

Nel semestre considerato il valore del patrimonio del Fondo e' aumentato sensibilmente in seguito alla fusione per incorporazione avvenuta con efficacia 1 Marzo 2010 per cui sono confluite le quote dei fondi Nextam Partners Azionario Internazionale e Nextam Partners Azionario Italia.

Nel periodo in esame non si è fatto ricorso a tecniche di copertura del rischio di cambio.

Ricordiamo che il Consiglio di Amministrazione di Nextam Partners SGR S.p.A., in data 20 Maggio 2010, ha deliberato la fusione del fondo Nextam Partners Europa nel fondo Nextam Partners Bilanciato. La suddetta fusione sarà efficace dal 1 Settembre 2010; a partire da tale data ai partecipanti del Fondo incorporato verranno attribuite quote del Fondo incorporante.

### SITUAZIONE PATRIMONIALE

La situazione patrimoniale è redatta in unità di euro, senza cifre decimali

ATTIVITA'	Situazione al 30/06/2010		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	<b>10.374.700</b>	<b>87,45%</b>	<b>7.259.007</b>	<b>86,15%</b>
A1. Titoli di debito	1.322.589	11,14%	251.780	2,99%
A1.1 Titoli di Stato	1.282.901	10,81%		
A1.2 Altri	39.688	0,33%	251.780	2,99%
A2. Titoli di capitale	9.052.111	76,31%	6.964.654	82,65%
A3. Parti di O.I.C.R.			42.573	0,51%
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>	<b>789</b>	<b>0,01%</b>	<b>399</b>	<b>0,00%</b>
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale	789	0,01%	399	0,00%
B3. Parti di O.I.C.R.				
<b>C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>			<b>52.370</b>	<b>0,62%</b>
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia			52.370	0,62%
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>				
D1. A vista				
D2. Altri				
<b>E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>				
<b>F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'</b>	<b>142.951</b>	<b>1,21%</b>	<b>337.966</b>	<b>4,01%</b>
F1. Liquidità disponibile	127.951	1,08%	173.568	2,06%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	15.000	0,13%	269.114	3,19%
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare			-104.716	-1,24%
<b>G. ALTRE ATTIVITA'</b>	<b>1.344.238</b>	<b>11,33%</b>	<b>776.992</b>	<b>9,22%</b>
G1. Ratei attivi	17.766	0,15%	1.006	0,01%
G2. Crediti di imposta	1.326.472	11,18%	775.986	9,21%
G3. Altre				
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>11.862.678</b>	<b>100,00%</b>	<b>8.426.734</b>	<b>100,00%</b>

PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 30/06/2010		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo		Valore complessivo	
<b>H. FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>				
<b>I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>		<b>-38</b>		
<b>L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>				
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
<b>M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI</b>		<b>-22.633</b>		<b>-548</b>
M1. Rimborsi richiesti e non regolati		-22.633		-548
M2. Proventi da distribuire				
M3. Altri				
<b>N. ALTRE PASSIVITA'</b>		<b>-54.298</b>		<b>-246.253</b>
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati		-54.181		-26.168
N2. Debiti di imposta				-220.080
N3. Altre		-117		-5
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>		<b>-76.969</b>		<b>-246.801</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO</b>		<b>11.785.711</b>		<b>8.179.933</b>
<b>NUMERO DELLE QUOTE IN CIRCOLAZIONE</b>		<b>2.499.250,155</b>		<b>1.707.545,829</b>
<b>VALORE UNITARIO DELLE QUOTE</b>		<b>4,716</b>		<b>4,790</b>

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO	
QUOTE EMESSE	1.466.889,365
QUOTE RIMBORSATE	675.185,039

ELENCO ANALITICO DEI PRINCIPALI STRUMENTI FINANZIARI DETENUTI DAL FONDO

N.	Denominazione titolo	Valore	Percentuale
1	BKO_2,25%_10DC2010	1.282.901	10,82%
2	Novartis_AG	389.778	3,30%
3	Geberit_AG	305.845	2,58%
4	Lindt&Spruengli-Reg	299.255	2,52%
5	Nestle_Sa	288.882	2,44%
6	HSBC_Holdings_Plc	282.994	2,39%
7	Koninklijke_Vopak_NV	266.457	2,25%
8	Kuene_&_Nagel_Intl	257.974	2,17%
9	Total_SA_(FP)	234.839	1,98%
10	Logitech_Intl_SA	222.272	1,87%
11	Aalberts_Indus_NV	212.952	1,80%
12	Cie_Financiere_Riche	200.507	1,69%
13	Essilor_Intl_SA	198.467	1,67%
14	Bureau_Veritas	191.749	1,62%
15	Societe_Generale_FP	190.262	1,60%
16	BioMerieux_SA	179.224	1,51%
17	Colruyt_SA	179.011	1,51%
18	Swiss_Reinsurance	177.117	1,49%
19	Accell_Group_NV	176.399	1,49%
20	Vinci_SA	164.386	1,39%
21	Vodafone_Group_Plc	145.424	1,23%
22	Ebro_Puleva_SA	140.434	1,18%
23	Krones_AG	139.114	1,17%
24	Cts_Eventim	135.111	1,14%
25	Danone	134.059	1,13%
26	Heineken_NV	131.355	1,11%
27	ACS_ActividdeConstr	128.609	1,08%
28	Beiersdorf_AG	117.068	0,99%
29	GlaxoSmithKline_Plc	112.629	0,95%
30	L'Oreal_SA	111.901	0,94%
31	Straumann_Holding_AG	111.126	0,94%
32	ING_Groep_NV	111.007	0,94%
33	BP_Plc	108.167	0,91%
34	Bouygues_SA	108.066	0,91%
35	Royal_D_Shell_Plc_B	107.224	0,90%
36	ENI_SpA	102.684	0,87%
37	Generali	96.594	0,81%
38	Unibail	94.729	0,80%
39	Muenchener_Rueckver	94.359	0,80%
40	Allianz_SE-Reg_(DE)	93.117	0,78%
41	Davide_Campari	92.537	0,78%
42	Rio_Tinto_Plc	83.668	0,71%
43	Tesco_Plc	83.351	0,70%
44	Royal_Dutch_Shell_LN	81.965	0,69%
45	AstraZeneca_Plc_LN	81.410	0,69%
46	Standard_Chartered_P	76.003	0,64%
47	BHP_Billiton_Plc	75.207	0,63%
48	BRITISH_AM_TOBACCO	70.986	0,60%
49	BG_Group_Plc	69.323	0,58%
50	Unicredit_Ord	67.011	0,56%
51	Lloyds_Banking_G_PLC	66.411	0,56%
52	Diageo_Plc	65.354	0,55%
53	Autogrill_SpA	63.952	0,54%
54	Anglo_American_Plc	63.345	0,53%
55	Telecom_Italia_SpA	63.264	0,53%
56	Recordati_SpA_Ord	61.080	0,51%
57	Deutsche_BkAG-Reg	59.894	0,50%
58	Banco Pop Espano SA	59.752	0,50%
	<b>Totale strumenti finanziari</b>	<b>9.308.561</b>	<b>78,47%</b>
	<b>Totale attività</b>	<b>11.862.678</b>	

# NEXTAM PARTNERS BILANCIATO

## NOTA ILLUSTRATIVA

La variazione del valore unitario della quota di Nextam Partners Bilanciato nel primo semestre del 2010 è stata pari a +0,76%, da confrontarsi con la variazione del benchmark (riferito allo stesso periodo, al netto della componente fiscale e valorizzato in Euro) pari a -0,17% e con la variazione dell'Indice Fideuram dei Fondi Bilanciati, categoria Assogestioni di riferimento, pari a -0,29%.

Rispetto al semestre precedente, la prima metà dell'anno è stata caratterizzata da un aumento significativo della volatilità sui mercati finanziari e dalla mancanza di direzionalità degli stessi. Agli ottimi risultati trimestrali pubblicati si sono susseguite le incertezze dettate dalla situazione dei conti pubblici in Europa e dati macroeconomici americani contrastanti. Timori di un rallentamento della crescita cinese e di una ricaduta del ciclo economico mondiale in una nuova fase di recessione hanno inoltre contribuito ad aumentare ulteriormente la volatilità. I risultati più evidenti di questa tensione sono stati l'allargamento fino ai massimi storici degli spread obbligazionari tra Paesi periferici e centrali della zona euro, il deprezzamento della moneta unica di oltre il 15% contro il dollaro dall'inizio dell'anno ed il netto ritracciamento dei mercati azionari dopo un primo trimestre chiuso in positivo.

Di fronte alla volatilità registrata nel semestre, in fase decisamente crescente rispetto all'ultimo trimestre 2009, l'atteggiamento mantenuto dal portafoglio è stato sempre improntato alla prudenza, con un occhio costante all'evoluzione dei risultati aziendali. Questi ultimi hanno rappresentato la nota più positiva dell'economia, risultando in netta crescita non solo rispetto alle depresse basi del 2009, ma anche alle già ottimistiche stime degli analisti.

Per la componente obbligazionaria, come detto, si è osservato il notevole ampliamento degli spread all'interno dell'Eurozona. In base a queste dinamiche, una fetta maggiore degli investimenti è stata spostata dai titoli governativi italiani ad altre e più conservative obbligazioni dell'area euro, in special modo i titoli di Stato tedeschi. Scende ulteriormente la *duration* complessiva del portafoglio, già precedentemente medio/bassa, e si alza il rating medio delle obbligazioni, con l'intento di garantire un'ancora maggiore copertura del rischio agli investitori. Risulta invece poco variata l'allocazione per comparto, che sale solo leggermente.

Sul fronte azionario non si segnalano particolari modifiche in termini di allocazione settoriale: perdura la sovraesposizione al settore industriale – che si ritiene possa beneficiare dell'aumento di competitività dato dal deprezzamento dell'euro e dalla ripresa dei consumi - e la prudenza nel settore bancario, significativamente esposto al deterioramento del credito. In termini di allocazione geografica, si aumentano i pesi nei mercati che meglio sembrano posizionati per beneficiare della ripresa economica, nello specifico Stati Uniti ed Asia, a scapito di un'Europa dominata dalle incertezze relative alla situazione dei conti pubblici ed al vigore della ripresa (eccezione fatta per la Germania). Aumenta inoltre l'esposizione al dollaro, che raggiunge il 14,51% del totale.

Nella gestione del Fondo si è fatto ricorso limitato all'utilizzo di strumenti finanziari derivati, in particolare di futures su indici azionari.

Nel periodo in esame non si è fatto ricorso a tecniche di copertura del rischio di cambio.

## SITUAZIONE PATRIMONIALE

La situazione patrimoniale è redatta in unità di euro, senza cifre decimali

ATTIVITA'	Situazione al 30/06/2010		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	<b>26.851.754</b>	<b>94,22%</b>	<b>28.951.469</b>	<b>90,34%</b>
A1. Titoli di debito	12.315.286	43,21%	13.395.839	41,80%
A1.1 Titoli di Stato	8.858.212	31,08%	9.449.788	29,49%
A1.2 Altri	3.457.074	12,13%	3.946.051	12,31%
A2. Titoli di capitale	13.006.184	45,64%	12.409.510	38,72%
A3. Parti di O.I.C.R.	1.530.284	5,37%	3.146.120	9,82%
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>	<b>541.786</b>	<b>1,90%</b>	<b>911.947</b>	<b>2,85%</b>
B1. Titoli di debito	541.625	1,90%	911.850	2,85%
B2. Titoli di capitale	161	0,00%	97	0,00%
B3. Parti di O.I.C.R.				
<b>C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>	<b>25.945</b>	<b>0,09%</b>	<b>31.736</b>	<b>0,10%</b>
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	25.737	0,09%	31.376	0,10%
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	208	0,00%		
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>				
D1. A vista				
D2. Altri				
<b>E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>				
<b>F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'</b>	<b>123.445</b>	<b>0,43%</b>	<b>662.681</b>	<b>2,07%</b>
F1. Liquidità disponibile	110.882	0,39%	249.312	0,78%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	14.172	0,05%	729.604	2,28%
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-1.609	-0,01%	-316.235	-0,99%
<b>G. ALTRE ATTIVITA'</b>	<b>956.422</b>	<b>3,36%</b>	<b>1.489.017</b>	<b>4,64%</b>
G1. Ratei attivi	407.858	1,43%	290.409	0,90%
G2. Crediti di imposta	548.564	1,93%	1.198.608	3,74%
G3. Altre				
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>28.499.352</b>	<b>100,00%</b>	<b>32.046.850</b>	<b>100,00%</b>

PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 30/06/2010		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo		Valore complessivo	
<b>H. FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>				
<b>I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>		<b>-158.123</b>		
<b>L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>				
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
<b>M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI</b>		<b>-28.864</b>		<b>-10.038</b>
M1. Rimborsi richiesti e non regolati		-28.864		-10.038
M2. Proventi da distribuire				
M3. Altri				
<b>N. ALTRE PASSIVITA'</b>		<b>-159.702</b>		<b>-928.689</b>
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati		-139.560		-278.449
N2. Debiti di imposta		-19.945		-650.044
N3. Altre		-197		-196
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>		<b>-346.689</b>		<b>-938.727</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO</b>		<b>28.152.663</b>		<b>31.108.123</b>
<b>NUMERO DELLE QUOTE IN CIRCOLAZIONE</b>		<b>4.706.142,244</b>		<b>5.239.713,569</b>
<b>VALORE UNITARIO DELLE QUOTE</b>		<b>5,982</b>		<b>5,937</b>

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO	
QUOTE EMESSE	405.252,654
QUOTE RIMBORSATE	938.823,979

**ELENCO ANALITICO DEI PRINCIPALI STRUMENTI FINANZIARI DETENUTI DAL FONDO**

<b>N.</b>	<b>Denominazione titolo</b>	<b>Valore</b>	<b>Percentuale</b>
1	DBR_5%_04LG2012	2.734.729	9,59%
2	BOBL_3,5%_14OT2011	2.235.955	7,84%
3	BTP_2,15%_15ST2014IL	1.758.611	6,17%
4	TRACKS_MSCI_PAN_EURO	1.530.284	5,37%
5	Berkshire_Hathaway-A	1.173.498	4,12%
6	BPM_CT_8,393%_Perp	880.551	3,09%
7	DBR_3,75%_04LG2013	766.857	2,69%
8	Cheung_Kong_Hold_Ltd	719.045	2,52%
9	DBR_3,25%_04GE2020	677.046	2,38%
10	UBI_8,75%_29OT12	485.370	1,7%
11	IntesaBCi_Trust_FL_P	469.227	1,65%
12	BPIM_FF_Perpetual	466.061	1,64%
13	Autogrill_SpA	425.222	1,49%
14	Astaldi_SpA	405.075	1,42%
15	HSBC_Holdings_Plc_HK	399.652	1,4%
16	China_Mobile_LTD/HK	383.106	1,34%
17	BONY_FI_30DC2099_Cv	377.125	1,32%
18	DBR_4,25%_04GE2014	356.965	1,25%
19	Asia_Energy_Logistic	344.173	1,21%
20	Recordati_SpA_Ord	342.078	1,2%
21	DBR_4,25%_04LG2014	328.049	1,15%
22	ENI_SpA	318.079	1,12%
23	Amplifon_SpA_fraz	311.148	1,09%
24	The_Wharf_Holdings_L	279.294	0,98%
25	MPST_Fix-Float_Perp	276.391	0,97%
26	UCIM_8,048%_Perpet	276.364	0,97%
27	Parmalat_SpA	265.068	0,93%
28	UBIIM_FF_Perpetual	259.001	0,91%
29	Telecom_Italia_SpA	256.324	0,90%
30	Davide_Campari	245.273	0,86%
31	Pierrel_Spa	243.846	0,86%
32	Atlantia_SpA	236.095	0,83%
33	Luxottica_Group_SpA	211.444	0,74%
34	Exxon_Mobil_Corp	185.195	0,65%
35	Landi_Renzo_SpA	177.570	0,62%
36	Ispim_ff_Perpetual	174.458	0,61%
37	Bital_FI_Perpetual	164.500	0,58%
38	Unicredit_Ord	154.939	0,54%
39	UBS_AG_Registered	149.140	0,52%
40	Tenaris_SA	144.645	0,51%
41	COGNIZANT_TECH	143.110	0,50%
42	Electricite_de_Franc	141.875	0,50%
43	Colgate_Palmolive_Co	135.428	0,48%
44	MEDCO_Health_SOL_Inc	131.068	0,46%
45	Procter_&_Gamble_Co	127.282	0,45%
46	Sino_Land_Company_Lt	117.521	0,41%
47	Cairo_Comm_SpA	105.935	0,37%
48	Ebro_Puleva_SA	104.524	0,37%
49	CISCO_SYSTEM_Inc	101.783	0,36%
50	B&C_Speakers_SpA	101.359	0,36%
	<b>Totale strumenti finanziari</b>	<b>22.797.338</b>	<b>79,99%</b>
	<b>Totale attività</b>	<b>28.499.352</b>	

# NEXTAM PARTNERS OBBLIGAZIONARIO MISTO

## NOTA ILLUSTRATIVA

La variazione del valore unitario della quota di Nextam Partners Obbligazionario Misto nel primo semestre 2010 è stata pari a +0,08%, da confrontarsi con la variazione del benchmark (riferito allo stesso periodo, al netto della componente fiscale e valorizzato in Euro) pari a +1,86% e con la variazione dell'Indice Fideuram dei Fondi Obbligazionari Misti, categoria Assogestioni di riferimento, pari a +0,28%. Il ritorno realizzato è imputabile, da una parte, al quadro di rendimenti obbligazionari compressi, in particolare per la fascia breve-media della curva nella quale l'attività del Fondo si è svolta e, dall'altra, alla focalizzazione sulle emissioni governative italiane.

Sul fronte azionario, nel periodo in esame la politica di investimento è stata caratterizzata da una esposizione inizialmente nulla, dalla costituzione di una prima posizione, tramite futures su indici azionari, pari a circa il 5% dell'attivo netto nel mese di febbraio, da un raddoppio del peso, sempre tramite futures azionari, all'inizio di marzo e da un successivo graduale aumento fino al raggiungimento di una esposizione pari a circa l'11% dell'attivo netto a fine semestre.

I fattori qualificanti del portafoglio obbligazionario sono stati i seguenti: 1) enfasi sulla qualità del credito (principalmente rating "investment grade"); 2) sul fronte governativo, focalizzazione esclusiva su emissioni italiane; 3) esposizione ridotta a titoli denominati in valuta diversa dall'Euro e comunque non superiore a quella giustificata dal sottostante dei futures azionari nordamericani, al fine di evitare il rischio cambio; 4) sovrappeso della componente a tasso variabile, perseguendo al contempo un certo bilanciamento dei titoli in termini di scadenza rinnovo cedola; 5) sottopeso (rispetto al benchmark) di tutte le categorie a tasso fisso aventi una duration superiore a 5 anni; 6) significativa esposizione nei confronti di obbligazioni societarie; 7) prevalenza di emittenti di nazionalità europea.

Nel semestre considerato, i portafogli obbligazionari sono stati concentrati su un numero relativamente ridotto di emittenti. La composizione del segmento governativo ha subito delle variazioni: la duration media è leggermente e gradualmente aumentata. Il segmento delle obbligazioni societarie è stato movimentato attivamente, soprattutto nel primo trimestre: il peso relativo si è mantenuto nelle vicinanze del 30% dell'attivo netto; la selezione/rotazione si è focalizzata su titoli a tasso fisso o variabile di emittenti sia europei che nord-americani, al fine di catturare rendimenti superiori all'euroibor senza correre rischi eccessivi in termini di corso; sono state colte alcune opportunità nell'ambito di emissioni nuove con rendimenti interessanti e generatrici di capital gains nel breve.

Nel periodo in esame non si è fatto ricorso a tecniche di copertura del rischio di cambio.

In prospettiva, va rilevato come i fattori qualificanti del portafoglio obbligazionario di fine semestre non muteranno in modo sostanziale in assenza di variazioni significative della curva dei rendimenti. La politica di investimento del Fondo si prefigge di beneficiare dei rendimenti relativamente attraenti offerti dalle obbligazioni societarie e di ridurre l'esposizione nei confronti di strumenti a tasso variabile quando quelli a tasso fisso offriranno rendimenti più interessanti degli attuali. Per quanto riguarda l'esposizione azionaria, non è escluso che il Fondo possa nel futuro aumentarla ulteriormente, qualora ci fossero delle correzioni di mercato significative o le prospettive di crescita si rivelassero maggiori di quanto appaiano alla fine del semestre considerato.

## SITUAZIONE PATRIMONIALE

La situazione patrimoniale è redatta in unità di euro, senza cifre decimali

ATTIVITA'	Situazione al 30/06/2010		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	<b>25.768.682</b>	<b>93,74%</b>	<b>34.858.308</b>	<b>94,57%</b>
A1. Titoli di debito	25.768.583	93,74%	34.858.205	94,57%
A1.1 Titoli di Stato	17.362.829	63,16%	24.636.348	66,84%
A1.2 Altri	8.405.754	30,58%	10.221.857	27,73%
A2. Titoli di capitale	99	0,00%	103	0,00%
A3. Parti di O.I.C.R.				
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di O.I.C.R.				
<b>C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>	<b>245.420</b>	<b>0,89%</b>		
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	245.420	0,89%		
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>				
D1. A vista				
D2. Altri				
<b>E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>				
<b>F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'</b>	<b>407.185</b>	<b>1,48%</b>	<b>566.263</b>	<b>1,53%</b>
F1. Liquidità disponibile	335.774	1,22%	566.262	1,53%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	515.969	1,88%	1	0,00%
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-444.558	-1,62%	0	0,00%
<b>G. ALTRE ATTIVITA'</b>	<b>1.069.922</b>	<b>3,89%</b>	<b>1.436.826</b>	<b>3,90%</b>
G1. Ratei attivi	313.429	1,14%	390.747	1,06%
G2. Crediti di imposta	756.493	2,75%	1.046.079	2,84%
G3. Altre				
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>27.491.209</b>	<b>100,00%</b>	<b>36.861.397</b>	<b>100,00%</b>

PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 30/06/2010		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo		Valore complessivo	
<b>H. FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>		<b>-31.531</b>		
<b>I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>				
<b>L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>				
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
<b>M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI</b>		<b>-3.668</b>		<b>-26.697</b>
M1. Rimborsi richiesti e non regolati		-3.668		-26.697
M2. Proventi da distribuire				
M3. Altri				
<b>N. ALTRE PASSIVITA'</b>		<b>-129.628</b>		<b>-523.324</b>
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati		-49.940		-163.359
N2. Debiti di imposta		-79.688		-359.965
N3. Altre				
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>		<b>-164.827</b>		<b>-550.021</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO</b>		<b>27.326.382</b>		<b>36.311.376</b>
<b>NUMERO DELLE QUOTE IN CIRCOLAZIONE</b>		<b>4.596.744,187</b>		<b>6.113.221,647</b>
<b>VALORE UNITARIO DELLE QUOTE</b>		<b>5,945</b>		<b>5,940</b>

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO	
QUOTE EMESSE	772.657,628
QUOTE RIMBORSATE	2.289.135,088

**ELENCO ANALITICO DEI PRINCIPALI STRUMENTI FINANZIARI DETENUTI DAL FONDO**

<b>N.</b>	<b>Denominazione titolo</b>	<b>Valore</b>	<b>Percentuale</b>
1	BTP_3,75%_15DC2013	1.955.215	7,10%
2	BTP_4,25%_15OT12	1.667.820	6,06%
3	BTP_4,5%_01FB2020	1.535.944	5,59%
4	CCT_01ST2015_Ind	1.412.805	5,14%
5	CCT_01DC2014_Ind	1.372.140	4,99%
6	BTP_4%_15AP2012	1.345.760	4,9%
7	BTP_4,25%_01AG2014	1.318.625	4,8%
8	BTP_3,75%_01AG2015	1.274.454	4,64%
9	CCT_01NV2012_IND	1.197.053	4,35%
10	BTP_4,75%_01FB2013	1.165.120	4,24%
11	EIB_3,125%_15LG2011	1.084.018	3,94%
12	BTP_4,25%_15AP2013	944.460	3,44%
13	MSIM_5%_01FB2017	904.894	3,29%
14	BTP_5%_01FB2012	860.798	3,13%
15	CCT_01LG2016_Ind	796.538	2,9%
16	MUNRE_FF_21GN2023	703.989	2,56%
17	BT_6,125%_11LG2014	603.473	2,20%
18	TKAGR_8%_18GN2014	539.169	1,96%
19	CCT_01LG2013_Ind	516.096	1,88%
20	BPIM_3,75%_07AG2012	506.292	1,84%
21	TIT_5,25%_10FB2022	492.370	1,79%
22	GOLD_Float_02FB2015	482.122	1,75%
23	Morgan_Stanley_4,5%	399.767	1,45%
24	Hei_6,75%_15DC2015	393.480	1,43%
25	LGFP_5,5%_16DC2019	392.609	1,43%
26	MWD_FI_20LG2012	389.905	1,42%
27	Veneto_FI_15LG2011	353.519	1,29%
28	Pemex_5,5%_09GE2017	321.189	1,17%
29	Psa_8,5%_04MG2012	216.633	0,79%
30	GE_4,25%_01MZ2017	214.517	0,78%
31	FFTR_9%_30LG2012	212.802	0,77%
32	AIB_Float_19MZ2012	195.007	0,71%
33	GlaxoSmithKline_Plc	98	0,00%
34	ITV_PLC	1	0,00%
	<b>Totale strumenti finanziari</b>	<b>25.768.682</b>	<b>93,73%</b>
	<b>Totale attività</b>	<b>27.491.209</b>	

# NEXTAM PARTNERS LIQUIDITA'

## NOTA ILLUSTRATIVA

La variazione del valore unitario della quota di Nextam Partners Liquidità nel primo semestre del 2010 è stata pari a -1,17%, da confrontarsi con la variazione del benchmark (riferito allo stesso periodo, al netto della componente fiscale e valorizzato in Euro) pari a +0,27% e con la variazione dell'Indice Fideuram dei Fondi Liquidità Area Euro, categoria Assogestioni di riferimento, pari a -0,33%. Il ritorno realizzato è imputabile, da una parte, al quadro di rendimenti monetari estremamente compressi nel quale l'attività del Fondo si è svolta e, dall'altra, alla significativa esposizione nei confronti di CCT.

I fattori qualificanti del portafoglio sono stati i seguenti: 1) massima enfasi sulla qualità del credito; 2) concentrazione sulla componente a tasso variabile, in particolare sui CCT, perseguendo al contempo un certo bilanciamento dei titoli in termini di scadenza rinnovo cedola; 3) totale assenza di titoli denominati in valuta diversa dall'Euro, al fine di evitare il rischio cambio; 4) significativa esposizione nei confronti di obbligazioni societarie; 5) prevalenza di emittenti di nazionalità europea.

Nel semestre considerato, il portafoglio è stato concentrato su un numero relativamente ridotto di emittenti. La composizione del segmento governativo, senz'altro il principale, è rimasta polarizzata sui CCT, senza subire modifiche sostanziali. Con riguardo al segmento delle obbligazioni societarie, il peso relativo è andato leggermente e gradualmente diminuendo da valori prossimi al 30% a circa il 27% dell'attivo netto del Fondo a fine periodo; la selezione/rotazione si è focalizzata su titoli a tasso fisso o variabile di emittenti sia europei che nord-americani con scadenze generalmente inferiori ai 36 mesi, al fine di catturare rendimenti superiori all'euribor.

Nella gestione del Fondo non si è fatto ricorso all'utilizzo di strumenti finanziari derivati.

Nel semestre considerato il valore del patrimonio del Fondo è diminuito in seguito ad alcuni riscatti dovuti, in parte, ad una riallocazione di attività all'interno di gestioni patrimoniali.

In prospettiva, va rilevato come i fattori qualificanti del portafoglio obbligazionario non muteranno in modo sostanziale, in assenza di eventi oggi non prevedibili.

Ricordiamo che il Consiglio di Amministrazione di Nextam Partners SGR S.p.A., in data 20 Maggio 2010, ha deliberato la fusione del fondo Nextam Partners Liquidità nel fondo Nextam Partners Obbligazionario Misto. La suddetta fusione sarà efficace dal 1 Settembre 2010; a partire da tale data ai partecipanti del Fondo incorporato verranno attribuite quote del Fondo incorporante.

## SITUAZIONE PATRIMONIALE

La situazione patrimoniale è redatta in unità di euro, senza cifre decimali

ATTIVITA'	Situazione al 30/06/2010		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	<b>7.794.037</b>	<b>98,55%</b>	<b>12.025.537</b>	<b>98,09%</b>
A1. Titoli di debito	7.794.037	98,55%	12.025.537	98,09%
A1.1 Titoli di Stato	5.649.093	71,43%	8.437.184	68,82%
A1.2 Altri	2.144.944	27,12%	3.588.353	29,27%
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di O.I.C.R.				
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di O.I.C.R.				
<b>C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>				
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>				
D1. A vista				
D2. Altri				
<b>E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>				
<b>F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'</b>	<b>65.315</b>	<b>0,82%</b>	<b>200.392</b>	<b>1,63%</b>
F1. Liquidità disponibile	65.315	0,82%		
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare			200.392	1,63%
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
<b>G. ALTRE ATTIVITA'</b>	<b>49.662</b>	<b>0,63%</b>	<b>34.442</b>	<b>0,28%</b>
G1. Ratei attivi	30.019	0,38%	34.442	0,28%
G2. Crediti di imposta	19.643	0,25%		
G3. Altre				
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>7.909.014</b>	<b>100,00%</b>	<b>12.260.371</b>	<b>100,00%</b>

PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 30/06/2010		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo		Valore complessivo	
<b>H. FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>				-43.427
<b>I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>				
<b>L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>				
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
<b>M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI</b>				-113.453
M1. Rimborsi richiesti e non regolati				-113.453
M2. Proventi da distribuire				
M3. Altri				
<b>N. ALTRE PASSIVITA'</b>		<b>-11.866</b>		<b>-85.093</b>
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati		-11.866		-19.500
N2. Debiti di imposta				-65.593
N3. Altre				
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>		<b>-11.866</b>		<b>-241.973</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO</b>		<b>7.897.148</b>		<b>12.018.398</b>
<b>NUMERO DELLE QUOTE IN CIRCOLAZIONE</b>		<b>1.370.724,929</b>		<b>2.061.739,217</b>
<b>VALORE UNITARIO DELLE QUOTE</b>		<b>5,761</b>		<b>5,829</b>

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO	
QUOTE EMESSE	503.747,309
QUOTE RIMBORSATE	1.194.761,597

**ELENCO ANALITICO DEI PRINCIPALI STRUMENTI FINANZIARI DETENUTI DAL FONDO**

<b>N.</b>	<b>Denominazione titolo</b>	<b>Valore</b>	<b>Percentuale</b>
1	CCT_01LG2013_Ind	1.592.695	20,15%
2	CCT_01DC2014_Ind	1.438.787	18,19%
3	CCT_01NV2011_IND	1.007.942	12,74%
4	CCT_01ST2015_Ind	907.885	11,48%
5	CCT_01MZ2012_IND	689.788	8,72%
6	ML_FI_22MZ2011	598.651	7,57%
7	GS_Float_04FB2013	597.520	7,55%
8	MWD_FI_20LG2012	594.368	7,52%
9	BPIM_3,75%_07AG2012	354.404	4,48%
10	CCT_01MG2011_IND	11.997	0,15%
	<b>Totale strumenti finanziari</b>	<b>7.794.037</b>	<b>98,55%</b>
	<b>Totale Attività</b>	<b>7.909.014</b>	

# NEXTAM PARTNERS FLESSIBILE

## NOTA ILLUSTRATIVA

La variazione del valore unitario della quota di Nextam Partners Flessibile nel primo semestre del 2009 è stata pari a -0,32%, da confrontarsi con la variazione dell'Indice Fideuram dei Fondi Flessibili, categoria Assogestioni di riferimento, pari a -1,19%.

La prima metà dell'anno è stata caratterizzata da un aumento significativo della volatilità sui mercati finanziari e dalla mancanza di direzionalità degli stessi. Agli ottimi risultati trimestrali pubblicati si sono susseguite le incertezze dettate dalla situazione dei conti pubblici in Europa e dati macroeconomici americani contrastanti. Timori di un rallentamento della travolgente crescita cinese hanno inoltre contribuito ad aumentare ulteriormente la volatilità. I risultati più evidenti di questa tensione sono stati l'allargamento fino ai massimi storici degli spread obbligazionari tra Paesi periferici e centrali della zona euro, il deprezzamento della moneta unica di oltre il 15% contro il dollaro dall'inizio dell'anno ed il netto ritracciamento dei mercati azionari dopo un primo trimestre chiuso in positivo.

Nei primo semestre, l'impostazione generale del portafoglio è stata improntata alla prudenza e alla protezione del capitale, con l'esposizione azionaria che è stata mano a mano abbassata e la componente obbligazionaria che è stata contemporaneamente aumentata e parzialmente modificata.

A partire da maggio, complice l'aumento delle tensioni sui mercati finanziari, la componente azionaria è stata diminuita in modo significativo (-9% rispetto al mese precedente), a favore sia della componente obbligazionaria che della liquidità del Fondo. La composizione settoriale del Fondo non ha subito variazioni di rilievo, prediligendo il settore industriale. In termini di allocazione geografica, si è proceduto essenzialmente ad abbassare il peso del portafoglio italiano, mentre le altre aree non hanno registrato modifiche sostanziali degli investimenti.

Sul fronte obbligazionario, il portafoglio ha registrato un aumento sostanziale del peso del comparto negli ultimi 2 mesi. Come detto, si è osservato il notevole ampliamento degli spread tra Paesi centrali e periferici all'interno dell'Eurozona. In base a queste dinamiche, una fetta maggiore degli investimenti è stata spostata dai titoli governativi italiani ad altre e più conservative obbligazioni dell'area euro, in special modo i titoli di Stato tedeschi. E' inoltre aumentata l'esposizione ad obbligazioni in valuta straniera (essenzialmente t-bond americani). Sale marginalmente la *duration* complessiva del portafoglio, che resta comunque medio/bassa, e si alza il rating medio delle obbligazioni, con l'intento di garantire un'ancor maggiore copertura del rischio agli investitori.

In termini valutari, aumenta l'esposizione al dollaro, che sale al 13,87% del portafoglio.

Nella gestione del Fondo si è fatto ricorso limitato all'utilizzo di strumenti finanziari derivati, in particolare di futures su indici azionari, al solo fine di ottimizzare nel breve la gestione degli afflussi/deflussi di denaro derivanti da sottoscrizioni/riscatti.

In prospettiva, si conferma l'atteggiamento prudenziale e flessibile che ha caratterizzato la gestione del Fondo. Le prospettive delle società oggetto di investimento nel Fondo sono ritenute soddisfacenti e non ancora incorporate nelle valutazioni di Borsa.

## SITUAZIONE PATRIMONIALE

La situazione patrimoniale è redatta in unità di euro, senza cifre decimali

ATTIVITA'	Situazione al 30/06/2010		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	<b>6.194.074</b>	<b>90,50%</b>	<b>6.510.787</b>	<b>85,33%</b>
A1. Titoli di debito	3.733.196	54,55%	3.398.619	44,54%
A1.1 Titoli di Stato	2.545.324	37,20%	2.167.643	28,41%
A1.2 Altri	1.187.871	17,35%	1.230.976	16,13%
A2. Titoli di capitale	2.150.754	31,42%	2.794.693	36,63%
A3. Parti di O.I.C.R.	310.124	4,53%	317.475	4,16%
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>	<b>100.875</b>	<b>1,47%</b>	<b>182.550</b>	<b>2,39%</b>
B1. Titoli di debito	100.875	1,47%	182.550	2,39%
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di O.I.C.R.				
<b>C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>	<b>2.415</b>	<b>0,04%</b>		
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	2.207	0,04%		
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	208	0,00%		
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>				
D1. A vista				
D2. Altri				
<b>E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>				
<b>F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'</b>	<b>61.216</b>	<b>0,89%</b>	<b>350.585</b>	<b>4,60%</b>
F1. Liquidità disponibile	58.325	0,85%	102.630	1,35%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	2.981	0,04%	402.873	5,28%
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-90	0,00%	-154.918	-2,03%
<b>G. ALTRE ATTIVITA'</b>	<b>486.110</b>	<b>7,10%</b>	<b>586.202</b>	<b>7,68%</b>
G1. Ratei attivi	95.962	1,40%	68.521	0,90%
G2. Crediti di imposta	390.148	5,70%	517.681	6,78%
G3. Altre				
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>6.844.689</b>	<b>100,00%</b>	<b>7.630.124</b>	<b>100,00%</b>

PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 30/06/2010		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo		Valore complessivo	
<b>H. FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>				
<b>I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>				
<b>L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>				
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
<b>M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI</b>				
M1. Rimborsi richiesti e non regolati				
M2. Proventi da distribuire				
M3. Altri				
<b>N. ALTRE PASSIVITA'</b>				
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati		-19.002		-306.212
N2. Debiti di imposta		-18.967		-170.834
N3. Altre		-35		-135.343
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>		<b>-31.465</b>		<b>-306.216</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO</b>		<b>6.813.224</b>		<b>7.323.908</b>
<b>NUMERO DELLE QUOTE IN CIRCOLAZIONE</b>		<b>1.454.714,615</b>		<b>1.558.606,893</b>
<b>VALORE UNITARIO DELLE QUOTE</b>		<b>4,684</b>		<b>4,699</b>

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO	
QUOTE EMESSE	164.847,086
QUOTE RIMBORSATE	268.739,364

ELENCO ANALITICO DEI PRINCIPALI STRUMENTI FINANZIARI DETENUTI DAL FONDO

N.	Denominazione titolo	Valore	Percentuale
1	UST_1%_31DC2011	933.379	13,63%
2	DBR_5%_04LG2012	526.495	7,68%
3	BTP_2,15%_15ST2014 Inflation Link	435.835	6,36%
4	TRACKS_MSCI_PAN_EURO	310.124	4,53%
5	BPM_CT_8,393%_Perp	273.949	4,00%
6	DBR_3,75%_04LG2013	183.568	2,68%
7	Recordati_SpA_Ord	165.784	2,42%
8	Autogrill_SpA	160.728	2,35%
9	BOT_15ST2010_Trim	159.778	2,33%
10	DBR_3,25%_04GE2020	139.017	2,03%
11	Astaldi_SpA	128.659	1,88%
12	UBI_8,75%_29OT12	114.437	1,67%
13	ENI_SpA	112.679	1,65%
14	IntesaBCi_Trust_FL_P	112.246	1,64%
15	UCIM_8,048%_Perpet	111.515	1,63%
16	Davide_Campari	111.318	1,63%
17	Unicredit_Ord	105.408	1,54%
18	Amplifon_SpA_fraz	102.832	1,50%
19	Luxottica_Group_SpA	101.255	1,48%
20	DBR_4,25%_04GE2014	101.196	1,48%
21	Ispim_ff_Perpetual	96.921	1,42%
22	Unibail	93.786	1,37%
23	Parmalat_SpA	77.134	1,13%
24	MSIM_5%_01FB2017	75.408	1,10%
25	UBIIM_FF_Perpetual	74.000	1,08%
26	MPST_Fix-Float_Perp	73.704	1,08%
27	Swedish_Match_AB	73.657	1,08%
28	EDNIM_3,25%_17MZ2015	70.619	1,03%
29	DBR_4,25%_04LG2014	66.058	0,97%
30	HSBC_Holdings_Plc	66.047	0,96%
31	Asia_Energy_Logistic	65.181	0,95%
32	Cairo_Comm_SpA	60.305	0,88%
33	Telecom_Italia_SpA	56.200	0,82%
34	Italcementi_5,375%	54.900	0,80%
35	Pierrel_SpA	54.448	0,80%
36	BONY_FL_30DC2099_Convertibile	53.875	0,79%
37	Brembo_SpA	52.136	0,76%
38	CPRIM_5,375%14OT2016	51.836	0,76%
39	BPIM_3,75%_07AG2012	50.629	0,74%
40	Tenaris_SA	47.094	0,69%
41	Bitai_FL_Perpetual	47.000	0,69%
42	Aalberts_Indus_NV	46.373	0,68%
43	Vodafone_Group_Plc	44.936	0,66%
44	Atlantia_SpA	42.471	0,62%
45	I_Grandi_Viaggi_SpA	40.889	0,60%
46	Landi_Renzo_SpA	33.900	0,50%
47	Banco_Pop_Espano_SA	33.269	0,49%
48	UBS_AG_Registered	28.848	0,42%
49	China_Mobile_LTD	28.645	0,42%
50	Sino Land Company Lt	27.970	0,41%
	<b>Totale strumenti finanziari</b>	<b>6.078.441</b>	<b>88,81%</b>
	<b>Totale attività</b>	<b>6.844.689</b>	